

VÄGEN TILL EURON

SEB

En vitbok om Sveriges inträde i EMU



Ekonomisk Analys

Important your attention is drawn to the statement on the next page of this report which affects your rights.

Denna rapport publicerades den 13 februari 2002.

Rapporten skrevs av Ingela Georgii-Hemming och Klas Eklund.

Ekonomisk Analys

Klas Eklund, Chefekonom +46 8 763 8088
klas.eklund@seb.se

Marianne Enestam, Sekreterare 8013

Håkan Frisén, chef för Ekonomisk Analys 8067
hakan.frisen@seb.se

Ingela Georgii-Hemming, EMU-koordinator 8297
ingela.georgii-hemming@seb.se

Olle Holmgren, ekonom 8079
olle.holmgren@seb.se

Kerstin Jendhammar, ekonomassistent/sekreterare 8091
kerstin.jendhammar@seb.se

Mikael Johansson, ekonom, webbredaktör 8093
mikael.johansson@seb.se

Annika Jonsson, ekonomassistent/sekreterare 8077
annika.m.jonsson@seb.se

Christina Nyman, ekonom 8594
christina.nyman@seb.se

Fax nr +46 8 763 9300

SEB, Ekonomisk Analys, K H3, SE-106 40 STOCKHOLM

Innehållet i denna rapport är baserat på uppgifter från källor som av Banken bedöms vara pålitliga. Banken lämnar dock ingen garanti för fullständigheten eller riktigheten i dessa uppgifter. De som tar del av rapporten uppmanas att basera sina investeringsbeslut på undersökningar de själva bedömer vara nödvändiga.

Innehållsförteckning

Sammanfattning	4
1. EMUs tre steg Konvergenskriterierna	5
2. Sveriges relation till EMU Statsministerns EMU-tidtabell	6
3. En svensk EMU-folkomröstning Storbritannien, Danmark och Sverige Hur går omröstningen till? Vad betyder riksdagsvalet? Utvecklingen av opinionen	7
4. Riksdagsbeslut och medlemsansökan Om det blir nej	9
5. Anslutning till ERM2 Stabiliseringspolitiska utmaningar under ERM-fasen Förhandlingarna om växelkursen Vilken kronkurs?	10
6. Hur lång tid i ERM?	13
7. Konvergensrapporter och EU-beslut Tidsramar för bedömning och beslut om EMU-medlemskap	14
8. Grundlagen Finns risk att andra konvergenskriterier inte nås?	14
9. Inträde i valutaunionen	16
10. Sedlar och mynt i euro Big Bang?	16
11. Slutsats: Håller tidtabellen?	17
Bilaga: Alternativa tidtabeller	19

Sammanfattning

Denna "vitbok" beskriver de förhandlingsprocedurer och ekonomisk-politiska överväganden som formar Sveriges förberedelser inför ett inträde i valutaunionen EMU. Vårt syfte är att peka ut var stötestenarna ligger i förhandlingarna och hur de påverkar tidtabellen; det är inte att analysera för- och nackdelar med EMU, ej heller att i detalj härleda kronans jämviktsväxelkurs eller prognostisera ränteutvecklingen under insvägningsförloppet. Till detta återkommer vi i våra ordinarie publikationer.

- Formellt är Sverige genom Maastrichtfördraget förpliktigt att gå med i valutaunionen när konvergenskriterierna uppfylls. På sikt blir det allt svårare för Sverige att stå utanför. Vi ser medlemskapet *de facto* som en tidsfråga.
- Den enda "officiella" **tidtabell** som hittills angetts är den som statsminister Göran Persson föreslog i januari i år: En folkomröstning 2003 skall leda till ett svenskt inträde i valutaunionen den 1/1 2005.
- Två hinder finns för detta schema: Den förberedande **perioden med fast växelkurs inom ERM2** är väl kort, och ändringen av den svenska **grundlagen om Riksbankens ställning** sker väl sent.
- Visst förhandlingsutrymme finns. EUs ministerråd bedömer om Sverige uppfyller villkoren för att inträda i valutaunionen. Den **slutliga bedömningen görs alltså av politiker**, som har möjlighet att tänja på konvergenskriterierna och mjuka upp tolkningen av dem.
- Enligt statsministern sker **övergången till fast växelkurs i ERM2** först i början av 2004. Det blir dock svårt för EU-sidan att acceptera en så kort ERM-period. Om inträdet i stället äger rum under sommaren 2003 ökar möjligheten att inträda i valutaunionen 2005.
- **Grundlagsfrågan** borde kunna lösas under förutsättning att ett vilande, första beslut föreligger när Sverige ansöker om medlemskap. Också på den punkten måste statsministerns tidtabell skyndas på.
- Om både ERM-inträdet och grundlagsfrågan hanteras på detta sätt kan Sverige gå med i valutaunionen den **1 januari 2005** och införa sedlar och mynt i euro ett år senare. Detta scenario ger vi **45 procents sannolikhet**.
- Om folkomröstningen däremot skjuts till hösten 2003, och/eller om ERM-inträdet inte sker förrän i början av 2004 **spricker Perssons tidtabell**. Då sker inträdet i valutaunionen sannolikt ett år senare, **1 januari 2006**. Sannolikheten att Sverige är med 2006 sätter vi till sammanlagt **75 procent**.
- Om EU-sidan kräver ett andra riksdagsbeslut om grundlagsändring, kan inte Sverige gå med i valutaunionen förrän **2007**. Då försenas statsministerns tidtabell med två år. Sannolikheten att Sverige är med 2007 är **90 procent**.
- Sannolikheten att Sverige även efter 2007 står utanför valutaunionen bedömer vi till endast 10 procent.

1. EMUs tre steg

Maastrichtfördraget trädde i kraft 1993. Där stadfästes planerna för en gemensam europeisk valuta och centralbank. Den ekonomiska och monetära unionen har införts i tre faser:

- 1 **Den första fasen** startade redan i juli 1990, när kapitalrörelserna släpptes fria och grunden för en gemensam kapitalmarknad skapades.
- 2 **Den andra fasen** inleddes 1994 med bl a konvergensprogram om låg inflation, sunda statsfinanser och inrättandet av Europeiska monetära institutet (EMI), Europeiska centralbankens (ECB) föregångare. Även Sverige deltar i den andra fasen.
- 3 **Den tredje fasen, själva valutaunionen**, startade den 1 januari 1999, då växelkurserna mellan euron och de nationella valutorna "oåterkalleligen" låstes och ECB ersatte EMI. Sedlar och mynt i euro infördes den 1 januari 2002.

Den 3 maj 1998 tog EU-ländernas stats- och regeringschefer beslutet att elva länder uppfyllde de nödvändiga villkoren för att införa den gemensamma valutan. Beslutet fattades mot bakgrund av EMIs och kommissionens granskning av de s k **konvergenskriterierna**. Därför kunde de elva bilda valutaunionen den 1 januari 1999. Den 1 januari 2001 gick även Grekland med. Därmed står i dag bara tre EU-länder utanför valutaunionen: Storbritannien och Danmark, som har **undantag** från Maastrichtfördraget, och så Sverige – som inte har något undantag, men som inte ville delta från början av inrikespo-

litiska skäl. Ytterligare tolv länder förhandlar om EU-medlemskap med avsikt att så småningom också träda in i valutaunionen, då de uppfyllt konvergenskriterierna. Från EU-sidan har sagts att dessa länder inte kommer att beviljas undantag.

Valutaunionen innebär en gemensam penningpolitik och centralbank. En och samma styrränta gäller för alla medlemsländer. Däremot finns ingen gemensam budgetpolitik, vilket kan orsaka spänningar. Om ett enskilt land driver en mycket expansiv finanspolitik med stora budgetunderskott, kan resultatet bli hög inflation, som skulle kunna sprida sig och framtvunga en räntehöjning som slår även i andra länder inom valutaunionen. Det skärper kraven på en sund budgetpolitik i varje land, så att inte något enskilt land åker snålskjuts på de andra.

För att upprätthålla budgetdisciplinen antogs 1997 vid toppmötet i Amsterdam en **Stabilitets- och tillväxtpakt**. Där åtar sig medlemsländerna bl a att respektera ett budgetmål på medellång sikt som är "nära balans eller överskott". Underskotten får inte överstiga 3 procent av BNP. Om ett land riskerar att spräcka budgetmålet skall det få en varning och åläggas att vidta åtgärder för att minska underskottet. Om underskottet ändå blir för stort kan någon form av böter aktualiseras.

Valutaunionen kräver därför ett visst, om än begränsat, finanspolitiskt samarbete. Däremot innefattar EMU inga regler eller förordningar om harmonisering av skattesatser eller skattepolitik.

Konvergenskriterierna

Artikel 121.1 i EG-fördraget anger att följande kriterier skall granskas innan Rådet avgör om ett land skall kunna bli medlem i valutaunionen:

- **Prisstabilitet:** inflationstakten får inte överstiga inflationen i de (max) tre EU-länder som har lägst inflation under året före utvärderingen med mer än 1,5 procent.
- **Långa räntan:** får inte avvika mer än 2 procent från snittet för de (max) tre ovannämnda länderna under året före utvärderingen.
- **Budgetunderskott:** får inte överstiga 3 procent av BNP, såvida det inte minskat "väsentligt och kontinuerligt" och nått en nivå nära 3 procent, eller om gränsen "endast undantagsvis och övergående" överskrids och underskottet fortfarande ligger nära 3 procent.

- **Statsskulden:** får inte överstiga 60 procent av BNP, såvida inte skulden minskar i "tillräcklig utsträckning" och närmar sig 60 procent i "tillfredsställande takt".
- **Valutakursen:** måste ha varit stabil de senaste två åren. Stabilitet definieras som att kursen ska ha hållit sig "inom det normala fluktuationsutrymmet i växelkursarbetet ERM under minst två år utan devalvering".

Utöver dessa ekonomiska kriterier finns även **legala kriterier** för att gå med i valutaunionen. Landets nationella lagstiftning, inklusive stadgan för dess centralbank (bl a rätten att utge sedlar och mynt), skall vara förenlig med stadgan för ECB-systemet och artikel 108-109 i EG-fördraget.

2. Sveriges relation till EMU

När Sverige förhandlade om EU-medlemskap 1994 aktualiserades aldrig något undantag som för Storbritannien eller Danmark. I stället gjorde Sverige en ensidig deklaration att beslutet om en svensk övergång till EMUs tredje fas skulle fattas av Riksdagen. Det innebär dock inte att Sverige har rätt att på sikt stå utanför valutaunionen – även om de övriga medlemsländerna inte kommer att tvinga in en motsträvig medlem i unionen.

Vår bedömning är att **Sverige – av fördragsmässiga skäl – på sikt är bundet att ansluta sig till valutaunionen. Anslutningen är i den meningen en tidsfråga.** Formellt är Sverige faktiskt redan med i EMU (eftersom undantagsklausul saknas), även om landet ännu ej inträtt i unionens tredje fas. Själva begreppet "bli medlem i EMU" är därför något missvisande, även om det är vanligt. När vi i fortsättningen något slarvigt talar om ett framtida svenskt EMU-medlemskap är det således inträdet i den tredje fasen vi menar.

I november 1996 presenterades regeringens utredning om de ekonomiska förutsättningarna för ett EMU-medlemskap – den s k **Calmforsutredningen**. Slutsatsen blev att Sverige borde vänta med att gå med i valutaunionen, bland annat för att den strukturella arbetslösheten då var för hög i Sverige och penningpolitikens trovärdighet ännu inte var fullt etablerad. När arbetsmarknaden blivit mer flexibel, statsfinanserna starkare och inflationsmålet trovärdigt borde dock Sverige ansöka om medlemskap i EMU.

I mars 2000 beslutade socialdemokraterna vid en extra partikongress, delvis med argument från Calmforsutredningen, att Sverige bör gå med i valutaunionen när **vissa kriterier är uppfyllda**, samt

att frågan ska avgöras vid en folkomröstning. Kriterierna som sattes upp var:

- 1 Det måste finnas utrymme för en politik som kan motverka lågkonjunkturer. **Konjunkturfaserna** i euroområdet och Sverige måste vara i rimlig samstämmighet.
- 2 De svenska **löneökningarna** måste utvecklas i takt med övriga EU. Som beredskap inför eventuella kriser ska behovet och utformningen av s k **buffertfonder** eller andra system utredas.

Ett annat kriterium som Göran Persson satt upp är att införandet av **sedlar och mynt** i euro i de tolv EMU-länderna den 1 januari 2002 borde avlöpa smärtfritt.

Regeringen har dessutom, som ett led i förberedelsearbetet, tillsatt en **ny EMU-utredning**, ledd av den före vice finansministern Bengt K Å Johansson. Den analyserar hur Sverige skall klara stabiliseringspolitiken vid en övergång till euron. Utredningen skall beröra hur ett EMU-medlemskap påverkar budgetpolitiken, liksom behovet av buffertfonder; ett av LO-kongressens villkor för att stödja ett svenskt inträde i valutaunionen.

I skrivande stund har utredningen ännu inte lagt fram sitt slutbetänkande, men vi utgår från att den inte kommer att rekommendera något omfattande system med nya buffertfonder. I stället tror vi att utredningen förespråkar en frivillig omställningsförsäkring, hanterad av arbetsmarknadens parter. Utredningen kommer av allt att döma också att föreslå att finanspolitiken i stället ges ökad handlingsfrihet att möta konjunktursvängningar genom att det långsiktiga överskottsmålet (f n 2 procent av BNP över en konjunkturcykel) höjs något.

Statsministerns EMU-tidtabell

Den tidtabell som Göran Persson lade fram i januari i år ser ut på följande sätt:

Mars 2003	EMU-folkomröstning
April/maj 2003	Proposition om EMU-medlemskap
December 2003	Riksdagsbeslut
Februari 2004	Svenskt inträde i ERM2, ansökan om medlemskap
Maj 2004	Konvergensrapporter från Kommissionen och ECB
Juni 2004	EU-beslut om svenskt inträde
1 januari 2005	Svenskt EMU-medlemskap
December 2005	Förslag om ändrad grundlag
1 januari 2006	Sedlar och mynt i euro införs i Sverige
Sista februari 2006	Euron enda lagliga betalningsmedlet i Sverige
Våren 2006	Första beslut om ändrad grundlag
Efter riksdagsvalet 2006	Andra beslut om ändrad grundlag

I det följande kommer vi att utförligt diskutera denna tidtabell, och hur den kan komma att justeras. Några alternativa tidtabeller – beroende på olika antaganden om förhandlingarnas utfall – presenteras allra sist.

3. En svensk EMU-folkomröstning

En svensk EMU-folkomröstning är formellt sett endast rådgivande. Eftersom samtliga riksdagspartier sagt att de respekterar utfallet av omröstningen kommer den likväl i detta fall att bli beslutande. Det vore förödande för trovärdigheten och beslutets legitimitet om något eller flera partier försökte backa från utfästelserna om en beslutande folkomröstning.

Frågan är då när en folkomröstning kan ske. Göran Persson har visserligen sagt att opinionen inte skall styra datumet. Samtidigt har han sagt att det inte är aktuellt att gå till folkomröstning för att bekräfta den rådande situationen – d v s att stanna utanför. Vår egen uppfattning är att **folkopinionen avgör valet av tidpunkt**. En folkomröstning utlyses så snart en riksdagsmajoritet gör bedömningen att sannolikheten för en ja-seger är hög. Vår bedömning är att en ja-övertukt på 55-45 under ett halvår är tillräcklig. Ett bivillkor för socialdemokraterna är dock att ha med sig LO. Därför måste kravet om buffertfonder på ett eller annat sätt hanteras så att LO stödjer partilinjén.

Hur går omröstningen till?

Någon omröstning före höstens riksdagsval kommer inte att ske. Efter valet skall regeringen – vi utgår från att socialdemokraterna sitter kvar – utvärdera de **kriterier** som sattes upp vid den extra partikongressen. I den kommer också att ingå en uppföljning av Calmforskommissionens rekommendationer.

Vi ser inga svåra hinder i detta. Lars Calmfors har på senare tid sagt att han tycker att den svenska **anpassningen** av penningpolitik, arbetsmarknad m m varit såpass framgångsrik att fördelarna med ett medlemskap numera överväger. Statsministern har nyligen framhållit, att han ser kravet på samstämmighet i konjunkturen som uppfyllt. Med de ekonomiska prognoser vi har, ser vi heller inga problem vad gäller kravet på att den svenska **konjunkturen** ska vara i fas med den inom Euro-zonen. Samstämmig-

heten i konjunkturförloppen har tilltagit under 1990-talet (föga förvånande, eftersom Sverige inte längre bedriver en från kärnländerna avvikande politik).

En viss risk finns dock vad gäller **lönebildningen**. Under senare år har de svenska lönerna stigit mer än snittet i EMU-länderna. Metallindustriarbetareförbundet har dessutom hotat att säga upp avtalen och utlysa nya förhandlingar till hösten – d v s just under den känsliga period då de uppsatta kriterierna skall utvärderas. Vi bedömer dock att Metall avstår från att säga upp avtalen.

En oklar faktor är LOs krav på **buffertfonder**. Bengt KÅ Johanssons utredning kommer inte att föreslå några fonder som tillfredsställer LOs tidigare krav. Likväl tror vi att regeringen delvis går facken till mötes, kanske med stöd till någon form av omställningsförsäkring.

Trots vissa risker tror vi således att regeringen under hösten kommer att göra bedömningen att kriterierna är uppfyllda. Därmed kan man gå vidare med **förberedelserna inför en folkomröstning**. Ett informations- och folkbildningsarbete om EMU måste genomföras. Själva tidpunkten för omröstningen kommer att diskuteras i **partiledaröverläggningar**, som också kommer att behandla kampanjfinansiering samt hur svarsalternativen ska formuleras.

- Här bör man observera att Sverige redan ingår i EMUs andra fas. Att fråga "Skall Sverige gå med i EMU?" är därför inte juridiskt korrekt. En möjlig formulering kan i stället vara "Bör Sverige ersätta den svenska kronan med euron?"
- Vad gäller datum för folkomröstningen, kommer olika uppfattningar att finnas. Några vill ha en lång kampanjperiod, medan andra – kanske visa av erfarenheterna från Danmark, där opinionen hann svänga under kampanjen – vill ha en kortare period.

Storbritannien, Danmark och Sverige

Både Storbritannien och Danmark har undantagsklausuler från Maastricht, vilka gör att de kan stå utanför valutaunionen och ändå följa fördraget. Ändå förefaller det rimligt att båda länderna på sikt – liksom Sverige – ansluter sig till EMU.

Vad gäller Storbritannien har premiärminister Blair utfäst att de kriterier som satts upp för ett brittiskt medlemskap bör utvärderas inom två år efter det förra parlamentsvalet, d v s våren 2003. Vi tror att premiärministern själv gärna skulle se en brittisk omröstning under senvåren nästa år. Opinionens utveckling är dock svårare att spå än

i Sverige. Även om ett brittiskt beslut sannolikt får större genomslag på den svenska opinionen än ett svenskt beslut får i Storbritannien, bedömer vi att **en svensk folkomröstning kommer före en brittisk**. Ett skäl är taktiskt; det är av allt att döma lättare att få ett ja i Sverige än i Storbritannien. Det talar för att Persson och Blair har gemensamt intresse att låta den svenska omröstningen komma före den brittiska.

Danmark har redan röstat nej till EMU – till och med två gånger – men kronen är ändå knuten till euron i växelkurs-samarbetet ERM. Skulle Sverige eller Storbritannien rösta ja, är dock sannolikheten hög att Danmark utlyser en ny omröstning och följer grannarna in.

Vad betyder riksdagsvalet?

Utgången av riksdagsvalet i september i år kan få viss betydelse för tidtabellen. I dagsläget har socialdemokraterna ett klart försprång i opinionen. Vi har i vår analys här räknat med fortsatt s-regering. Skulle valet resultera i borgerlig majoritet går processen fram till folkomröstning knappast snabbare. Tvärtom kan den komma att ta något längre tid, av två skäl.

- För det första har centerpartiet hittills varit skeptiskt till EMU, varför en ny borgerlig regering först måste lösa upp eventuella interna motsättningar. De borgerliga har inte gjort något gemensamt uttalande i frågan än så länge. I de senaste opinionsundersökningarna säger dock även fler centerväljare ja till EMU än som säger nej (i övriga borgerliga partier finns en klar ja-majoritet).

- För det andra är det inte helt klart hur socialdemokra-

terna och LO skulle hantera EMU-frågan om socialdemokratin hamnar i opposition. Det skulle kunna vara frestande att då höja insatserna i kraven på system med buffertfonder.

Det är dock inte säkert att förhandlingarna inför en folkomröstning behöver bli så mycket mer utdragna än vid ett fortsatt socialdemokratiskt regeringsinnehav. Rent praktiskt kallar statsministern, oavsett färg, till partiledaröverläggningar. Sannolikt är att åtminstone moderaterna, folkpartiet och socialdemokraterna vill ha en folkomröstning våren 2003 även om en borgerlig regering skulle sitta vid makten – detta under förutsättning att opinionen är stabil för EMU.

Med s-regering och gynnsam opinion kan således en folkomröstning ske våren 2003. Med borgerlig regering kan det komma att ta något längre, om buffertfonderna ger upphov till strid. Men även i detta fall är det fullt möjligt att ordna en folkomröstning senast hösten 2003.

- Om opinionen är positiv äger överläggningarna rum relativt snart efter valet. Eftersom såpass många partiledare redan uttalat sig positivt om en omröstning under våren 2003, borde man också komma överens om upplägget ganska snabbt.

Regeringen kan därefter skriva en proposition till Riksdagen angående en **särskild lag om EMU-folkomröstning**. Den skall sedan antas av Riksdagen. Den här processen tar ca 1 ½ månad. När väl datum för omröstningen bestämts, behöver informationskampanjerna starta så snart som möjligt, om svenska folket skall kunna rösta redan våren 2003.

Eftersom det uppenbarligen är en rad pusselbitar som skall falla på plats, är vår bedömning att **folkomröstningen förläggs i april 2003** snarare än i mars. Det finns också en liten risk att folkomröstningen skjuts fram till hösten 2003 om flera av de frågor som vi angett här ovan skulle dra ut på tiden och informationskampanjen bli alltför kort. Eftersom både vänsterpartiet och LO vill ha långa kampanjperioder skulle det kunna göra att statsministern väljer att skjuta på folkomröstningen för att inte göra själva tidpunkten till en stridsfråga. Till sjuende och sist är det dock opinionsläget som avgör.

Utvecklingen av opinionen

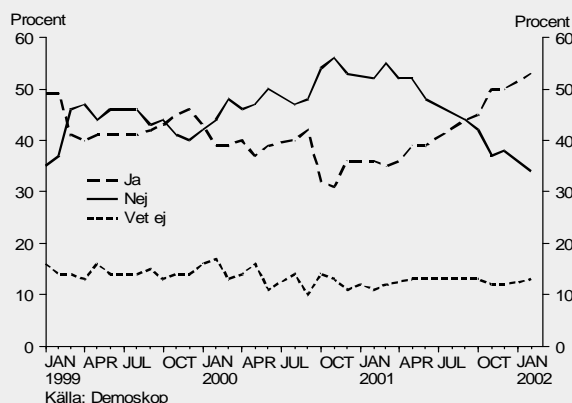
Den svenska EMU-opinionen har svängt kraftigt under de senaste åren. När EMUs tredje fas inleddes i januari 1999 ledde ja-sidan – under en period av "eurofori" – men under 2000, när Danmark röstade nej, svängde opinionen snabbt till ett nej-övertag. Sedan några månader tillbaka är återigen ja-sidan i ledning, och sedan årsskiftet har en klar majoritet av

svenskarna i flera opinionsundersökningar sagt att de skulle rösta ja till EMU.

Det finns flera skäl till att ja-sidan nu åter är i ledningen: Den svenska kronan har varit svag under en längre tid, införandet av sedlar och mynt i euro vid årsskiftet gick smidigt, det svenska ordförandeskapet i EU förra våren satte fokus på EU-frågor och statsministern har tydligt tagit ställning för ett inträde i valutaunionen.

EMU-opinionen

Efter den danska folkomröstningen 2000 fick nej-sidan kraftig vind i seglen. Under fjolåret svängde opinionen gradvis tillbaka till ett ja-övertag. Introduktionen av eurosedlar och mynt har sedermera stärkt ja-sidan ytterligare.



Av stor betydelse är den svaga kronan i kombination med att den gemensamma valutan nu existerar fysiskt i alla euro-länder. Det ger en betydande psykologisk effekt. Vår mening är att detta skift i folkopinionen ger en **bestående ja-övervikt i väljar-kåren** – en övervikt som kommer att bekräftas av återkommande opinionsundersökningar. Vi tror därför att opinionen talar för folkomröstning våren 2003.

Men visst finns faktorer som kan få opinionen att svänga igen.

- En sådan faktor skulle kunna vara **kronans värde** – då kronan stärks inför ett svenskt EMU-inträde kan detta paradoxalt nog göra att nej-sidan vinner terräng igen.
- En annan risk vore om **utvidgningsprocessen** och budgetfrågor i EU skapar konflikter. Nya bråk och sandlådegräl mellan EU-ledarna (jämför debatten om lokaliseringen av EU-myndigheter!) kan framställa hela Europaprojektet i dålig dager, samtidigt som Sveriges avgift till EU ökar i samband med utvidgningen. Dessutom skall debatten snart börja inför EUs nästa konferens. Om starkt **federalistiska tongångar** skulle dominera debatten, kan det stärka nej-sidan.
- Den mest påtagliga risken för en kantring av opinionen i riktning mot ett nej är om den ekono-

miska utvecklingen i Euro-zonen blir påtagligt sämre än i Sverige. Skulle svensk ekonomi återhämta sig snabbt samtidigt som **recessionen i Tyskland** fördjupas, ter sig naturligtvis euron mindre lockande.

- Om Tyskland framöver, mot förmodan, får en skarp reprimand – i värsta fall döms att erlagga böter enligt **stabilitetspakten** – pga för stora budgetunderskott kan det ge negativa effekter i Sverige. Detta skulle av nej-sidan tas till intäkt för att en nation som går in i EMU inte bara förlorar makten över penningpolitiken utan att även finanspolitiken avlövas. Detta skulle sannolikt stärka det EMU-motstånd som grundas på rädslan att uppge den nationella självständigheten.

Argumenten i den svenska debatten kommer med andra ord att vara både ekonomiska och politiska. Inför den senaste EMU-omröstningen i Danmark begick den danska regeringen misstaget att helt fokusera på de ekonomiska argumenten, medan folket i mångt och mycket tog till sig nej-sidans politiska argument mot ett EMU-inträde. Frågan om behovet av en överstatlig finanspolitik har dock redan kommit upp i debatten i Sverige, vilket kan tyda på att den svenska regeringen kommer att hantera frågan på ett annat sätt än danskarna. En annan skillnad jämfört med den danska situationen är givetvis att sedlar och mynt i euro nu gör EMU-projektet mer konkret.

4. Riksdagsbeslut och medlemsansökan

Blir det ja i folkomröstningen följer en **regeringsproposition om övergång till euron**. Denna följs av ett riksdagsbeslut där **Riksdagen godkänner att regeringen lämnar en ansökan** om detta till EU.

I den skiss till tidtabell som statsministern presenterat tas inte Riksdagens beslut om medlemsansökan förrän i december 2003, d v s mer än ett halvår efter folkomröstningen. Det är svårt att förstå varför. Vi bedömer tvärtom att den här proceduren kan gå relativt snabbt – på någon månad. Förutsatt att folkomröstningen i april resulterar i ett ja, bör ett

riksdagsbeslut kunna klaras av före Riksdagens sommaruppehåll i **mitten av juni 2003**.

En separat regeringsproposition skulle också kunna läggas om de ändringar av grundlagen som ECB och EU-kommissionen har anmodat Sverige att genomföra (Riksbankens ställning; se vidare under avsnitt 8). Grundlagsändringar fordrar två riksdagsbeslut med val emellan. Ett första, vilande beslut bör enligt vår mening tas redan innan en svensk ansökan lämnas in, medan det andra får vänta till efter valet 2006.

Om det blir nej

Om det blir nej i folkomröstningen stannar EMU-processen upp. Sverige bör då ta upp en diskussion med EU i övrigt om hur länge ett land utan undantag från Maastricht kan stå utanför valutaunionen. Då aktualiseras också en rad ekonomisk-politiska överväganden: Om folket har sagt nej för att man vill ha en annan ekonomisk politik, vad

får det då för implikationer på inflationsmål och budgetpolitik m m? Dessa frågor ligger utanför ramarna för denna vitbok; låt oss bara här slå fast att vi för egen del är övertygande om att dagens makropolitik – med inflationsmål, mål för budgetöverskott samt rörlig växelkurs – i så fall ligger fast.

5. Anslutning till ERM2

För att Sverige skall kunna bli medlem av valutaunionen måste växelkursen först ha varit stabil. Enligt konvergenskriterierna skall stabilitet ha gällt under två år. Konkret betyder det att Sverige under en förberedelseperiod måste ingå i **växelkurssamarbetet ERM2** och då knyta kronan till euron i ett fast växelkursarrangemang. Formellt heter samarbetet ERM2, för att markera att det stöpts om efter valuta-

kriserna i början av 1990-talet. För enkelhetens skull har vi dock valt att härnäst kalla det för ERM (förkortningen står för Exchange Rate Mechanism).

Sverige kan i princip gå in i ERM redan i dag, men eftersom det skulle tolkas som att regeringen föregriper folkomröstningens resultat, kommer något ERM-inträde inte att ske förrän efter omröstningen. Enligt statsministerns tidtabell skall den svenska kronan

En utveckling: Stabiliseringspolitiska utmaningar under ERM-fasen

Den tid som Sverige är med i ERM, såsom en förberedelse inför inträdet i valutaunionen, medför en del svåra stabiliseringspolitiska frågor. I dag har Sverige rörlig växelkurs; kronan flyter mot andra valutor. Riksbankens mål är prisstabilitet, vilket konkretiserats till att hålla inflationen vid 2 procent. Växelkursen är alltså inget mål i sig; däremot kan givetvis en svag krona bli ett problem, om den medför att importpriserna stiger så mycket att inflationsmålet hotas.

Detta ändras vid övergången till fast växelkurs. **Riksbankens uppgift blir då att hålla kronan låst vid den fastställda centralkursen mot euron** (med ett mindre utrymme för svängningar; se nedan).

Samtidigt måste Sverige uppfylla konvergenskriteriet rörande låg inflation (högst 1,5 procent över de tre EU-länder som har lägst inflation). Det är oklart hur detta mål kommer att förhålla sig till Riksbankens nuvarande inflationsmål, men rimligen uppfylls konvergenskriteriet om inflationen hålls vid de 2 procent som är dagens mål. Man skulle därför kunna argumentera för att Riksbanken även under perioden med svenskt ERM-deltagande behåller det nuvarande inflationsmålet; dels för att det är väl känt och etablerat, dels för att det säkerställer att konvergenskriteriet rörande inflationen blir uppfyllt.

Ändå är detta inte okomplicerat. Sverige skulle i det läget operera med två penningpolitiska mål: fast kronkurs mot euron samt prisstabilitet. Det är inte önskvärt, eftersom det normalt är svårt att använda ett och samma policyinstrument – i Riksbankens fall räntan – för att nå två mål.

Hur detta ska lösas har hittills inte diskuterats i Sverige. Man kan hypotetiskt tänka sig två alternativ:

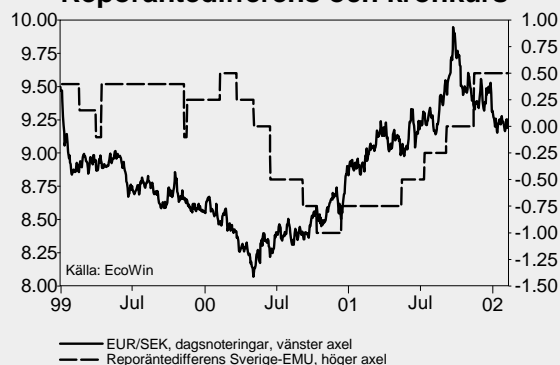
- *Antingen* att Riksbanken helt prioriterar växelkursmålet och överläter inflationsbekämpningen till finanspolitiken. Om räntestyrning för att hålla växelkursen stabil kommer i konflikt med inflationsmålet, måste således penningpolitiken balanseras av finanspolitiken. Den policymixen är inte alldeles enkel att hantera, i synnerhet som finanspolitiken också skall bidra till uppgiften att stabilisera den reala ekonomin över en konjunkturcykel.
- *Eller* att Riksbanken under ERM-perioden tar på sig den dubbla uppgiften att hålla växelkursen stabil och

samtidigt klara inflationskriteriet. Men också här kan konflikter mellan målen uppstå. Skulle av någon anledning inflationen glida upp så att inflationsmålet hotas, måste reporäntan höjas för att kyla av ekonomin – även om kronan just då inte visar svaghets-tecken. Och skulle valutautflöden av någon anledning hota kronkursen måste likaså räntan upp – även om inflationen vid tillfället är låg. Detta eftersom båda målen måste klaras om Sverige ska uppfylla konvergenskriterierna.

Perioden med fast växelkurs kräver således **nyttänkande i stabiliseringspolitiken**. Om finanspolitiken får ökat ansvar för inflationen blir situationen mer komplicerad för finansdepartementet. Om penningpolitiken behåller ansvaret för inflationen är det Riksbankens tillvaro som försvåras.

Skulle Riksbanken behålla inflationsansvaret kan det, enligt analysen ovan, medföra en risk att räntenivån, allt annat lika, kan komma att ligga något högre under perioden med fast växelkurs.

Reporäntedifferens och kronkurs



Den risken antyds också av bifogade diagram, som visar reporäntedifferensen mellan Sverige och EMU-området samt kronans kurs mot euron under de senaste åren. Där framgår att det är just under den period då den svenska reporäntan legat under ECB:s som kronan försvagats mot euron. Visserligen menar vi att andra faktorer än räntedifferensen varit starkt bidragande till kronförsvagningen – portföljomplaceringar inom AP-fondsystemet, Ericssons börskurs mm – men grafen utgör ändå ett memento för den som tror att svenska förberedelser inför EMU med automatik innebär lägre ränta.

inträda i ERM först i februari 2004 – tio månader efter det att folkomröstningen ägt rum (i mars 2003, enligt hans schema). Den fördröjningen kan ha två tänkbara orsaker:

- För det första hoppas han få utrymme att – vid ogynnsamma opinionssiffror – **skjuta på folkomröstningen** till hösten 2003, men ändå klara resten av tidtabellen.
- För det andra **vill Sverige ha en så kort ERM-period som möjligt**, eftersom fasen med fast växelkurs innebär att stabiliseringspolitiken ställs inför en ny situation, då man ska nå både låg inflation och fast växelkurs. EMU-länderna vill däremot se att den svenska kronan har varit stabil under en längre tid innan inträdet i EMU.

Förhandlingarna om växelkursen

Inträdet i ERM är föremål för en speciell procedur vid sidan av ordinarie EU-beslut. Enligt svensk lag är det **regeringen som fattar beslut om växelkurssystem** (d v s övergången från rörlig till fast växelkurs), medan **Riksbanken hanterar frågan praktiskt** och bestämmer centralkurs och bandbredd. I verkligheten bestämmer dock inte Riksbanken detta på egen hand; den svenska positionen i förhandlingarna bestäms i samråd mellan regering och Riksbank. Själva beslutet växer ju dessutom fram efter förhandlingar med EU-sidan, som självklart också har synpunkter på såväl kurs som bandbredd.

När det blir dags för Sverige att knyta kronan sker förhandlingarna i den **Ekonomiska och Finansiella kommittén** (EFK), detta enligt resolutionen om inrättandet av ERM2 från Amsterdam 1997. EFK är

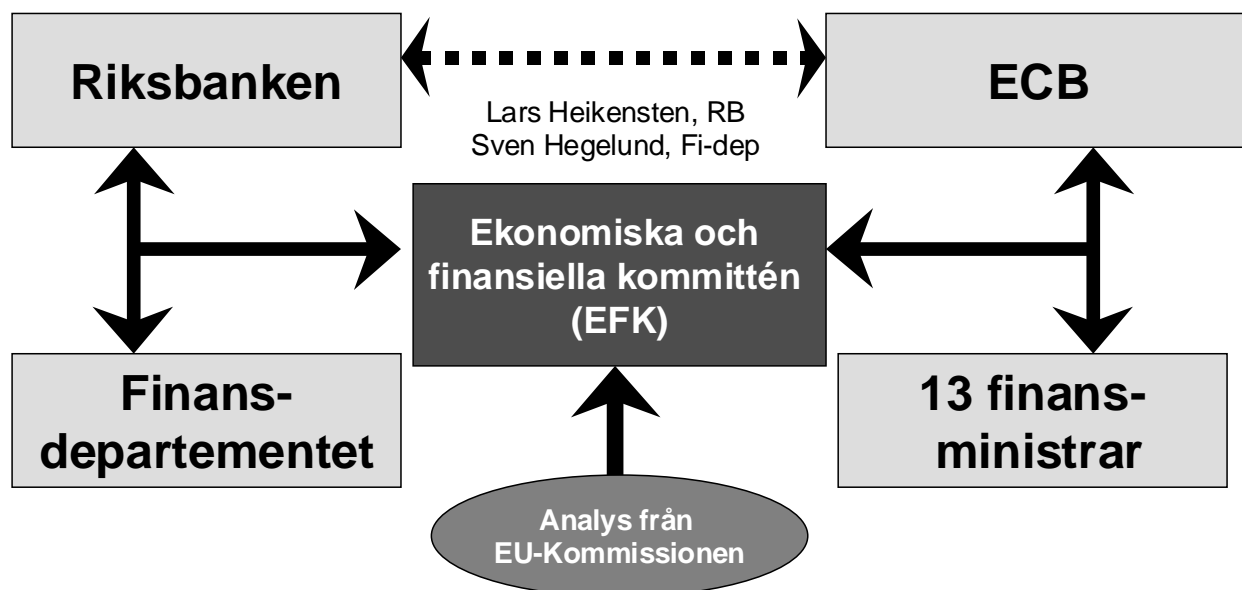
det EU-organ som förbereder finansministermötena i rådet. EU-kommissionen bidrar med ekonomiskt underlag.

Från svensk sida deltar i dagsläget Finansdepartementets statssekreterare Sven Hegelund och vice Riksbankschefen Lars Heikensten.

Enligt Amsterdam-resolutionen skall beslut om ERM-inträde och centralkurs tas enhälligt av Eurozonens finansministrar, ECB samt ministrar och centralbankschefer från ute-länder som deltar i ERM (gäller bara Danmark i det här läget) efter förhandlingar i EFK. Representanter för ute-länder som ej deltar i ERM (just nu Storbritannien) får delta men inte fatta beslut. I praktiken **skrivs avtalet under i EFK på bemyndigande av finansministrarna** – efter det att de förhandlande stämt av på respektive "hemmaplan". Förhandlingarna i den Ekonomiska och Finansiella kommittén är med andra ord avgörande.

När de nuvarande tolv EMU-länderna trädde in i valutaunionen var det deras centralkurser som – rakt av – oåterkalleligen lästes när länderna avskaffade de egna valutorna efter ERM-perioden och ersatte dem med euron. Det betyder att **valet av centralkurs i ERM blir avgörande för konkurrenskraft och importprisimpulser** för lång tid, även efter inträdet i EMU. Visserligen kan centralkursen ändras under perioden i ERM, men det har hittills bara skett i två fall (Irland och Grekland), och enligt fördraget får en sådan justering inte innebära att valutan devalveras.

Det är därför inte förvånande att tongångarna ibland varit hårda vid tidigare förhandlingar om centralkurs. Troligen kommer de formella förhandlingarna mellan Sverige och EU-sidan att föregås av ett antal



Vilken kronkurs?

Valet av centralkurs i ERM är av stor betydelse. En svag krona stöder visserligen exporten men ger också inflationsimpulser. En stark krona innebär på motsvarande sätt risk för långsammare tillväxt. Den kurs som till slut väljs kommer att förhandlas fram via flera olika bedömningsgrunder.

En är ekonomiska bedömningar av kronans **jämviktskurs** gentemot euron, d v s en kronkurs som på lång sikt är den "rätta" i olika ekonomiska avseenden. Problemet är dock att det finns flera olika – delvis motstridiga – metoder att bestämma denna "rätta" kurs, och ingen av dem framstår som särskilt självklar. Man kan t e x försöka räkna fram en kronkurs som skulle ge jämvikt i bytesbalansen och samtidigt hålla den inhemska ekonomin någorlunda i balans. En annan metod är att utgå från en kurs som är förenlig med den långsiktiga inflationstakten i de respektive länderna. En tredje metod är helt enkelt att söka eliminera det som ses som kortsiktiga valutafluktuationer från den långsiktiga trenden och anknyta till den sistnämnda.

Riksbankens ekonomer publicerade för ett antal år sedan en analys, enligt vilken kronans jämviktskurs räknad som TCW (mot alla handelspartners valutor) då skulle ligga mellan index 109 och 118, d v s klart starkare än i dag. Sedan dess har dock kronan trendmässigt försvagats. I inflationsrapporten i oktober 2001 presenterades en ny beräkning av en "långsiktig kurs baserad på relativ BNP och terms of trade". Detta kan tolkas som en form av jämviktskurs, även om banken inte använde just det begreppet. I höstas var denna kurs enligt Inflationsrapporten ca TCW 122 – en appreciering med närmare 10 procent från dagens nivå. Med den euro-dollar kurs som SEB räknar med framöver skulle denna beräkning av jämviktsväxelkursen ge en centralkurs för kronan på 8,30-8,40 mot euron.

Andra bedömare har gjort andra bedömningar av var en jämviktsväxelkurs kan tänkas ligga. Svenskt Näringsliv har hävdat att kronan i jämvikt är klart svagare än enligt Riksbankens beräkningar. De räknar med att en svensk centralkurs mot euron bör ligga runt 8,90.

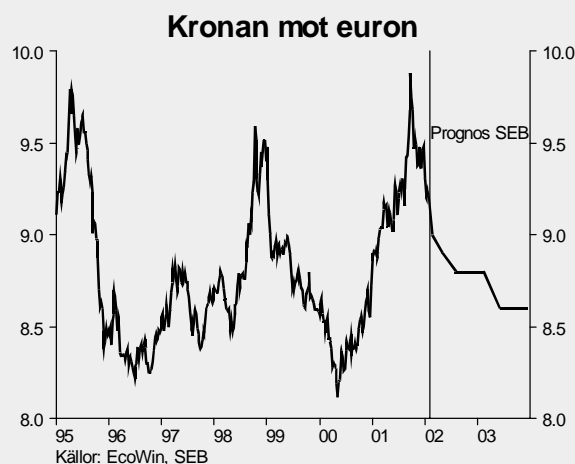
Till detta kommer så olika **politiskt färgade bedömningar**, som vägs in i förhandlingarna. Vi räknar således med

informella kontakter för att underlätta processen. Syftet för förhandlingarna är givetvis att hitta en kurs som är långsiktigt hållbar. Jämviktsberäkningar, historiska tendenser samt marknadskursen vid förhandlingstillfället måste vägas samman.

Om förhandlingarna går smidigt kan ett beslut fattas snabbt. Vi utgår från att de förhandlande parterna båda har intresse av att processen går raskt, om inte annat för att undvika marknadsnervositet. Förhandlingen kan då klaras av på några veckor. Det skulle i så fall betyda att **kronan träder in i ERM-samarbetet tidigast runt halvårsskiftet 2003.**

att Finansdepartementet kan tänkas vilja ha en något svagare kronkurs än Riksbanken, för att ge större stöd åt exportindustri och sysselsättning. Å andra sidan är det sannolikt att EU-sidan vill se en relativt stark krona.

Slutligen är också den **aktuella marknadskursen** betydelsefull. Om kronan inför ett ERM-medlemskap visat ett snyggt insvängningsförlopp till en nivå hyggligt nära de som diskuteras i EFK och legat där en tid, är sannolikheten hög att marknadskursen starkt påverkar valet av centralkurs. Så har fallet varit för de länder som tidigare gått in i ERM. Under anloppet till ERM finns naturligtvis också goda möjligheter för såväl den svenska sidan som EU-sidan att söka påverka marknadskursen genom olika uttalanden och genom publicering av utredningar om jämviktskurs m m – detta i syfte att varligt "knuffa" kursen mot de nivåer man förhandlar om. När det gäller den svenska kronans insvängning bör man dock komma ihåg att folkomröstningen kan ge en "riskpremie" som försvårar för marknaden att i god tid före ERM-inträdet gå hela vägen till den väntade centralkursen.



I dag räknar de flesta marknadsbedömare med att kronan knyts till euron någonstans i intervallet 8,30-8,80. Vår egen uppfattning, grundad såväl på en uppskattning av var en långsiktigt rimlig kurs ligger som på en bedömning av hur den politiska förhandlingen avlöper, har sedan länge varit att **centralkursen kommer att bestämmas till ca 8,60.**

Ordinarie bandbredd i ERM2 är +/- 15 procent. Danmark – som för tillfället är enda deltagande land – har dock i ett avtal mellan ECB och den danska Nationalbanken fastställt en bandbredd på +/- 2,25 procent; samma som gällde före valutakriserna i början på 90-talet. Den danska centralbanken har till yttermera visso som praxis att hålla kronen ännu tätare mot centralkursen än vad detta smala band medger.

När de olika konvergenzkriterierna skrevs in i EG-fördraget var standardbredden +/- 2,25 procent. EU-kommissionären Solbes har också uttalat att han ser

den smalare bandbredden som den naturliga för svenskt vidkommande. Därför är det troligt att det är just 2,25 procent som blir utgångspunkten för kommissionens och ECBs bedömningar för huruvida

den svenska kronan uppfyller växelkurskriteriet. Mer konkret: **Om bandet bestäms till +/- 2,25 procent och centralkursen sätts till 8,60, blir intervallet inom vilket kronan tillåts fluktuera 8,79-8,41.**

6. Hur lång tid i ERM?

Vi utgår från att de som förhandlar för den svenska sidan i EFK vill få en så kort tid som möjligt med fast växelkurs. Detta eftersom ERM-perioden kan medföra problem, då den fasta växelkursen ska försvaras samtidigt som inflationskriteriet måste uppfyllas. Däremot är de övriga EU-länderna måna om att kronan har varit stabil under en längre tid före inträdet i valutaunionen.

Utgångspunkten här är de konvergenskriterier som ligger till grund för granskningen av den svenska ansökan om medlemskap i valutaunionen. Dessa kriterier (se rutan i avsnitt 1) stipulerar att växelkursen skall ha hållit sig inom det normala fluktuationsutrymmet enligt ERM under **minst två år** utan devalvering.

Den kritiska frågan är hur "två år" ska definieras. Formellt är det tiden fram till det att Kommissionen och ECB i sina konvergensrapporter granskar hur Sverige uppfyller konvergenskriterierna som räknas. Vi har ovan räknat med att Sverige lämnar in sin medlemsansökan under hösten 2003, efter folkomröstning och riksdagsbeslut. Därmed blir det möjligt för ECB och Kommissionen att utvärdera Sveriges ansökan under vintern och våren 2004. Vid publiceringen av konvergensrapporterna under våren 2004 måste således Sverige, vid en strikt tolkning av kriteriet, ha varit ERM-medlem ända sedan våren 2002. Om ett ERM-inträde skulle ske så sent som i februari 2004 (enligt Göran Perssons tidtabell) skulle alltså tiden för svensk del bli extremt kort – endast någon eller några månader.

Viss tånjbarhet finns. Det är Ministerrådet som beslutar om inträdet i valutaunionen, och rådet har enligt EG-fördraget vissa befogenheter att tumma på de formella kriterierna. När EMU bildades hade två länder, Italien och Finland, varit med i ERM kortare tid än två år (det fattades ca ett halvår vid tidpunkten för konvergensutvärderingen våren 1998). Viktigt för såväl Kommissionens, ECBs som finansministrarnas bedömning blir förstas också **hur stabil kronan varit gentemot euron före ERM-knytningen.** Ju snabbare insvängningsförlopp till centralkursen och ju längre kronan varit stabil före själva ERM-inträdet, desto

kortare medlemstid i ERM kan man antagligen acceptera.

Problemet här är att valutamarknaderna rimligen måste asätta folkomröstningen en viss riskpremie. Även om vår bedömning är att kronan kommer att appreciera påtagligt under det kommande året, lär den slutliga insvängningen till en tänkt centralkurs inte ske förrän efter folkomröstningen, då den politiska riskpremien faller bort.

Vi tvivlar på att EU-ledarna och finansministrarna är benägna att acceptera ett svenskt ERM-inträde bara någon månad innan konvergenskriterierna utvärderas. Den avvikelser från två-årsregeln verkar väl stor. Ett skäl är att **ett tydligt undantag för Sverige löper risk att bli prejudicerande.** Det är fullt möjligt att tio länder befinner sig i förhandlingar om EMU-medlemskap bara några år efter Sverige. I det läget vill sannolikt både Rådet, ECB och Kommissionen ha strikta regler. I den mån något land kan propa på särbehandling är det Storbritannien, med en ekonomi som är många gånger större än Sveriges och med en egen världsvaluta. Just när det gäller Storbritannien tror vi att EU-sidan kan acceptera betydande kompromisser – men knappast för kronan.

Här finns den största risken för att Göran Perssons tidtabell spricker. Det är också på denna punkt vår egen tidtabell tydligast avviker från statsministerns. Vi drar slutsatsen att **om Sverige skall kunna gå in i valutaunionen den 1 januari 2005 måste kronan knytas till ERM före det datum i februari 2004 som Göran Persson föreslagit.**

Den tidigast möjliga tidpunkten för detta är i **juni 2003**, om en jakande folkomröstning ägt rum i april. Då skulle Sverige ha hunnit delta i ERM-samarbetet i ca 10 månader när konvergensrapporterna utarbetas. Om EMU-inträdet skulle ske i januari 2005, enligt statsministerns tidtabell, blir ERM-perioden ungefär 18 månader. Även detta är kortare än vad Maas-trichtfördraget stipulerar, men vi tror att sannolikheten för att EU-länderna skulle godta detta upplägg är hög, i synnerhet om valutamarknaden börjat svänga in mot den väntade centralkursen under våren 2003.

7. Konvergensrapporter och EU-beslut

De EU-länder som ännu inte deltar i valutaunionen skall enligt den konvergensprövning som anges i artikel 122.2 i EG-fördraget granskas minst en gång vartannat år eller på begäran av landet i fråga, för att utvärdera om de uppfyller konvergenskriterierna. När Sverige väl ansökt om medlemskap i EMU och inträtt i ERM-samarbetet, blir således nästa steg att den svenska ansökan behandlas av EU. Den avgörande frågan då blir huruvida Sverige uppfyller kriterierna i Maastrichtfördraget (se faktarutan i avsnitt 1 ovan).

Enligt proceduren (artikel 121-122 i fördraget) skall kommissionen och ECB rapportera till Rådet hur ansökarlandet uppfyller konvergenskriterierna. Därefter skall **Finansministerrådet (Ekofin) på förslag av kommissionen fatta beslut** om landet kan inträda i EMUs tredje fas. Detta görs sedan man har hört Europaparlamentet och efter överläggningar i Europeiska rådet. Ekofin skall fatta det slutliga beslutet med kvalificerad majoritet.

EUs beslut om ett svenskt EMU-medlemskap fattas således av unionens finansministrar, efter det att kommissionen och ECB betygsatt hur Sverige uppfyller konvergenskriterierna. Även om finansministrarna har kommissionens och ECBs rapporter som underlag är det alltså slutligen ett **politiskt beslut**

som avgör. Som framgått av diskussionen om växelkurskriteriet menar vi att det även enligt fördraget finns visst utrymme för flexibilitet när det gäller tolkningen av konvergenskriterierna.

Ansökan om inträde i valutaunionen kan antingen ske i samband med den konvergensprövning som sker vartannat år (nästa gång blir våren 2004), eller genom att Sveriges regering skriver brev till ordföranden i rådet och ber om en särskild prövning. Sammantaget lär hela proceduren, med genomgång av kriterier och beslut, ta ungefär 5-6 månader.

I samband med att det svenska konvergensprogrammet antogs konstaterade EU-kommissionen den 15 januari i år, att **alla konvergenskriterier för närvarande är uppfyllda förutom växelkurskriteriet och det legala kriteriet** gällande Riksbankens ställning. Den 22 januari i år godkände Ekofin det svenska konvergensprogrammet. Då nöjde man sig med att konstatera att växelkurskriteriet inte är uppfyllt (de legala aspekterna togs alltså inte upp den gången).

Som framgått ovan tror vi att ett svenskt ERM-inträde sommaren 2003 – men ej februari 2004 – är tillräckligt för att Rådet ska tänja något på formalia och se växelkurskriteriet som uppfyllt. Hur är det då med grundlagen och Riksbankens ställning?

Tidsramar för bedömning och beslut om EMU-medlemskap

3-4 månader	Utarbetande av Kommissionens och ECBs konvergensrapporter (enligt protokollet om konvergenskriterier skall de statistiska data som används för att avgöra konvergens tillhandahållas av Kommissionen och inte från landet i fråga).
2 veckor - 1 månad	Diskussion och beslut i Europaparlamentet angående Kommissionens och ECBs konvergensrapporter.
Första möjliga möte Första möjliga möte	Överläggningar i Europeiska rådet (stats- och regeringschefer) om konvergensrapporterna. Beslut om inträde i valutaunionen av Ekofin. Ett Ekofin-möte kan hållas i samband med Europeiska rådets möte för att snabba på processen.
Sammantaget:	Hela processen tar ca 5-6 månader.

8. Grundlagen

I Sverige regleras Riksbankens funktion och befogenheter bland annat i en av rikets grundlagar: i Regeringsformens nionde kapitel. I EMIs och Kommissionens konvergensrapporter från 1998 framgår tydligt att några paragrafer där måste ändras, bland annat när det gäller ansvaret för penningpolitiken och

sedel- och myntutgivningsmonopolet.¹ Skall Sverige gå med i valutaunionen måste de uppgifter som i dag tillkommer Riksbanken flyttas till ECB. **Ett svenskt EMU-medlemskap förutsätter därmed en grundlagsändring.**

¹ De tre aktuella paragraferna återfinns i Regeringsformens 9 kapitel, §11: Regeringen har ansvaret för övergripande valutapolitiska frågor; §12: Riksbanken är rikets centralbank och en myndighet under riksdagen. Riksbanken har ansvaret för penningpolitiken. Ingen myndighet får bestämma hur Riksbanken skall besluta i frågor som rör penningpolitik.; §13: Endast Riksbanken har rätt att ge ut sedlar och mynt.

I mars 1998 lämnade EMI och Kommissionen de rapporter som låg till grund för Europeiska rådets beslut om vilka länder som kunde ingå i valutaunionen från 1999. I bedömningen av Sverige framhöll EMI och Kommissionen att Sverige inte åtgärdat lagändringarna och inte deltog i ERM. Sverige uppfyllde alltså inte alla konvergenskriterierna och kunde således inte bli medlem i valutaunionen från start.

De paragrafer som EU-sidan pekade på då är fortfarande inte ändrade. Eftersom det handlar om en ändring av grundlagen och det därför **behövs två riksdagsbeslut med val däremellan** blir det svårt för Sverige att formellt uppfylla det legala kriteriet – såsom Kommissionen och ECB ser det – vid en EMU-ansökan år 2004. Ett första vilande beslut om grundlagsändring kan visserligen ha fattats vid den tidpunkten, men själva grundlagsändringen kan slutligen beslutas först efter nästa riksdagsval 2006 – vilket är *efter* det att Sverige, enligt statsministerns tidtabell, blivit medlem i EMU.² Enligt Göran Perssons egen tidtabell tas faktiskt det första beslutet om grundlagsändring så sent som våren 2006, alltså långt efter det att Rådet skall ha behandlat den svenska ansökan; ja, t o m mer än ett år efter inträdet i valutaunionen.

Faller då statsministerns tidtabell på grund av grundlagen? Från kanslihusets sida är svaret nej. Rättscheferna i Finans- och Justitiedepartementen samt Statsrådsberedningen har i en intern PM hävdade att det formellt inte behövs någon grundlagsändring, utan att **EG-rätten tar över**. Däremot anser man att en ändring ändå är önskvärd, och bör genomföras efter en folkomröstning. Riksbankens chefsjurist har å andra sidan hävdade att den svenska grundlagen bör ändras för att vara förenlig med EG-rätten.

Finns risk att andra konvergenskriterier inte nås?

Vi har pekat på de nuvarande problemen för Sverige att uppfylla det legala kriteriet och växelkurskriteriet i tid för att kunna hinna bli EMU-medlem den 1 januari 2005, i enlighet med statsministerns tidtabell.

Man bör dock inte helt försumma risken att också andra konvergenskriterier kan hamna i farozonen. Vad gäller budgetunderskott och statsskuld ser vi risken som obetydlig. Med de tillväxtprognoser vi har ser vi ingen risk för stora budgetunderskott. Men beträffande **inflationen** bör man inte helt och hållet räkna bort risken.

Kriteriet är formulerat som att inflationstakten under det år som föregår konvergensprövningen inte får vara mer än

EU-kommissionen och ECB – som utarbetar konvergensrapporterna – har varit tydliga när det gäller det legala kriteriet. Dock gäller, precis som för växelkurskriteriet, att det slutliga beslutet tas av EUs finansminister, som också tar politiska hänsyn. Även här kommer alltså frågan att lösas i dragkamp mellan juridiska och politiska avvägningar.

Sverige har hittills varit bra på att få igenom olika undantag i EU-sammanhang. Men också här finns problemet med östutvidgningen. Ett antal länder från Öst- och Centraleuropa kommer att om bara några år närma sig ett EMU-medlemskap. Det kan göra att **de nuvarande EMU-länderna inte gärna vill ge prejudicerande undantag**. Man kanske också bör påpeka, att det nog inte är världens bästa förhandlingstaktik att från svensk sida – som nu tycks ske – gå på tvärs mot ECB när det gäller den närbesläktade frågan om storleken på Riksbankens kapitalbas.

Man bör också komma ihåg att alla dagens medlemsländer uppfyllde detta legala kriterium när de gick med i EMU. Däremot fanns andra lagstiftningskriterier som inte helt uppfylldes av alla ansökarländer. Då handlade det dock om smärre imperfektioner eller om åtgärder som länderna skulle hinna genomföra innan de gick med i valutaunionen.

Därför tror vi inte att statsministerns tidtabell håller, som den nu ser ut. Likväl är vår bedömning att politikerna i Rådet kommer att finna en **kompromiss**. En sådan tror vi förutsätter att Sveriges riksdag **så snart som möjligt efter en folkomröstning tar det första av de båda besluten om att ändra grundlagen**, så att det föreligger ett vilande grundlagsbeslut när Sverige lämnar in sin medlemsansökan. Då finns en god möjlighet att EU-ledarna och finansministrarna hittar en väg att **släppa in Sverige även om inte det slutliga riksdagsbeslutet om en ändrad grundlag då är fattat**.

1,5 procentenheter högre än den genomsnittliga inflationen för de tre EU-medlemmar som har lägst prisstegringstakt. Rent hypotetiskt är det inte alls omöjligt att tre länder uppvisar en inflation klart under 1 procent. Skulle Sverige även 2003 ha en inflation på dagens nivå – runt 3 procent – missar man därmed inflationskravet.

Vår egen prognos är att den underliggande inflationen i Sverige under 2003 uppgår till 2,1 procent. Det räcker enligt våra beräkningar för att med god marginal klara inflationskriteriet. Syftet med denna ruta är dock att påminna om att det inte är självklart att detta sker – varför man ska vara beredd på att Riksbanken kommer att visa ytterst stor vaksamhet och ta till räntevapnet vid varje tecken på att konvergenskravet för inflationen hotas.

² Visserligen finns en möjlighet att få dispens från regeln om att propositioner om grundlagsändringar ska läggas minst nio månader före valet, men om ett första beslut tagits kan en tredjedel av riksdagsledamöterna begära att beslutet godkänns i en beslutande folkomröstning som måste hållas på valdagen – något som regeringen vill undvika.

9. Inträde i valutaunionen

Statsministerns tidtabell baseras på ett **svenskt EMU-inträde den 1 januari 2005** – givet att Rådet godkänt Sveriges medlemsansökan 2004. Det finns visserligen inget som säger att Sverige måste bli medlem just den 1 januari, men det är helt klart den mest praktiska tidpunkten med avseende på redovisning, skattesystem och deklarationer etc. Årsskiftet är därför den tidpunkt som samtliga nuvarande medlemmar valt.

Eventuella **svårigheter att möta växelkurskriteriet när EUs Råd skall fatta beslut under våren 2004 skulle därför tvinga Sverige att vänta med EMU-medlemskapet till den 1 januari 2006**, i stället för den 1 januari 2005 som Persson föreslagit. Vi tror alltså inte att det är praktiskt genomförbart att skjuta själva EMU-inträdet med några månader eller ett halvår; det är helårsskiftet som gäller. Detta understryker ytterligare vikten av att inträda i ERM i tid; ett halvårs förskjutning av ERM-inträdet kan medföra att medlemskapet i valutaunionen förskjuts med ett helt år.

Man bör också ha i minnet att svenska företag och myndigheter behöver tid på sig för att **förbereda övergången** till euro. Ett inträde i EMU betyder ju att euron formellt blir det legala betalningsmedlet. Visserligen kommer sedlar och mynt i kronor att finnas kvar under en övergångsperiod, precis som de

fanns i dagens euro-länder mellan 1999 och 2002. Men detta är bara en tillfällig, nationell variant av euron, oåterkalleligen fastlåst vid den gemensamma valutans genom den omräkningskurs som fastställs vid inträdet i valutaunionen. Euron blir också, vid inträdet i valutaunionen, den valuta som gäller i elektronisk valutahandel och handel med statsobligationer m m. Slutligen flyttas makten över penningpolitiken från Riksbanken till ECB.

Ett EMU-medlemskap medför alltså en enorm omställning av redovisningssystem, bokföring, deklarationsblanketter, socialförsäkringar, datasystem m m i såväl förvaltning som näringsliv. Olika myndigheter och näringslivsorganisationer har därför i olika sammanhang framfört behovet av förberedelseperiod inför ett inträde i EMU. Riksskatteverket och Riksförsäkringsverket behöver två år för hela processen, från det att de börjar göra om sina system till dess de är redo att hantera sedlar och mynt i euro. De flesta storföretag i näringslivet och den finansiella sektorn anger att de behöver ett år.

Ett riksdagsbeslut och ett ERM-inträde sommaren 2003 – vilket enligt vår analys ovan bör räcka för ett ja i Rådet sommaren 2004 – ger således den erforderliga tiden för förberedelser inför ett EMU-inträde i januari 2005 och framför allt för den slutliga övergången till sedlar och mynt ett år senare.

10. Sedlar och mynt i euro

De länder som bildade valutaunionen 1 januari 1999 hade en treårig övergångsperiod fram till 1 januari 2002, då sedlar och mynt infördes. Större företag i Euro-zonen införde relativt snabbt euron som redovisningsvaluta och anpassade redovisning och datasystem, fakturering etc till euron. Mindre och medelstora företag väntade ofta till sista året eller halvåret innan de konverterade till euron. Banker lät i regel kunderna välja kontovaluta fram till sista halvåret, då konton konverterades till euro.

Mot bakgrund av de tolv nuvarande EMU-ländernas erfarenheter kan man anta att det för svensk del kan gå betydligt snabbare än tre år innan euron införs fullt ut. Statsministerns tidtabell med EMU-inträde 2005 och **sedlar och mynt i euro 2006** ger en övergångsperiod på ett år från det att euron införs elektroniskt, vilket skulle motsvara situationen för Grekland. Om det formella beslutet dessutom tagits något halvår före inträdet i valutaunionen, så får svenska företag, myndigheter och allmänhet ca 18

månader att ställa om till euron, även om de väntar ända tills Rådet sagt ja. Börjar de med mindre förberedelser redan under 2003, efter folkomröstningen, bör de utan problem hinna klart till januari 2006. Man kan faktiskt inte utesluta att introduktionen av sedlar och mynt då kan ske ännu snabbare, t ex under hösten 2005.

När euromynten och sedlarna väl introduceras, bör utfasningen av kronan kunna gå snabbt. För de EMU-länder som införde sedlar och mynt i euro den 1 januari i år har perioden med dubbla valutor varierat från en månad (Nederländerna) till två månader (de flesta övriga). För svensk del skulle det troligen inte behövas en så lång period som två månader, eftersom Sverige dels kan lära av hur de andra länderna hanterade övergången, dels då har mer vana att hantera sedlar och mynt i euro. Därför verkar det troligt att svenska kronor skulle kunna upphöra att vara legala betalningsmedel redan efter två veckor eller maximalt en månads tid.

Big Bang?

Ibland hör man förslag om att Sverige – eftersom landet går in i valutaunionen när eurosedlar och mynt redan finns i de övriga länderna – skulle kunna gå direkt till sedlar och mynt, eventuellt omedelbart efter inträdet i EMU, annars med bara en kort fördröjning. I synnerhet reses den frågan om ett svenskt EMU-medlemskap fördröjs till 2006 – kanske på ett för sent inträde i ERM. På papperet skulle Sverige då kunna införa sedlar och mynt i euro direkt, samtidigt som landet går med i EMU – ett slags ”big bang”-scenario.

Vi tror inte detta är möjligt, vare sig 2005 eller 2006. När det gäller 2005 är det uppenbart att förberedelseperioden mellan beslutet och sedel- och myntreformen blir alldeles för kort. Varken företag eller myndigheter hinner ställa om.

Detsamma gäller även vid ett inträde 2006. Problemet med en big bang är nämligen att företag och myndighe-

ter vill vara helt säkra på att Sverige verkligen går med i valutaunionen innan de slutligen sjesätter de ofta kostsamma övergångsplanerna. Om ett formellt beslut inte kan tas förrän senare under 2004 eller under 2005 på att växelkurskriteriet först måste uppfyllas, skulle förberedelseperioden fram till 1 januari 2006 bli kort. Många företag och myndigheter skulle få svårt att hinna.

Hypotetiskt skulle naturligtvis själva inträdet i valutaunionen kunna fördröjas för att göra en big bang möjlig. Men det skulle då betyda längre period utanför EMU, vilket vi inte ser som önskvärt. Det mest sannolika är således att det krävs en viss tid mellan inträdet i valutaunionen (med euron som ”elektroniska pengar”) å ena sidan och sedlarna och mynten å den andra. Om Sveriges EMU-inträde dröjer till 2006 kommer därför introduktionen av eurosedlar och mynt att vänta till hösten 2006 eller till 2007.

11. Slutsats: Håller tidtabellen?

Vår viktigaste slutsats av vad som sagts om de olika kontrollstationerna för ett svenskt EMU-inträde är denna: **För att statsministerns tidtabell ska hålla, måste den modifieras.**

- När det gäller EMU-folkomröstningen, bör det inte vara några tekniska problem att hålla den i april 2003, under förutsättning att datumet fastslås tidigt och informationskampanjerna kan komma igång snabbt efter valet i september – allt detta hänger dock självfallet på opinionens utveckling.
- Inte heller borde regeringspropositionen och riksdagsbeslutet om ett svenskt inträde väcka några problem.
- Däremot är det **tveksamt om de övriga EU-ländernas regeringschefer och finansministrar godtar en så kort ERM-period** som den som statsministern föreslagit. Formellt är läget glas klart: Ett ERM-inträde i februari 2004 är alldeles för kort tid. Men frågan kommer till slut att avgöras på politiska grunder, och en viss tånjbarhet finns. Vid tidigare bedömningar ansågs Italiens och Finlands perioder om ca 15 respektive 16 månaders deltagande godtagbara. Storbritannien kan i kraft av sin världsvaluta troligen tänja mer på ERM-kriteriet än vad den lilla kronan kan. Ett motto är att de undantag som ges till Sverige också kan leda till motsvarande krav från flera av de länder i Öst- och Centraleuropa som knacker på EMU-dörren.

- Ett svenskt ERM-inträde i februari 2004 – enligt statsministerns tidtabell – betyder därför med största sannolikhet att det svenska EMU-medlemskapet förskjuts till 2006.
- Skulle däremot ERM-inträdet äga rum redan någon månad efter folkomröstningen under våren 2003, skulle statsministerns övriga tidtabell kunna hålla.
- Statsministerns tidtabell innebär att det legala kriteriet ej uppfylls, enligt EU-kommissionens och ECBs hittillsvarande uppfattning. Eftersom det slutliga beslutet om ett svenskt EMU-medlemskap fattas av Rådet, kommer dock politiska överväganden att spela en avgörande roll. Huvudtipset är därför att en vilande grundlagsändring efter folkomröstningen skulle kunna accepteras.

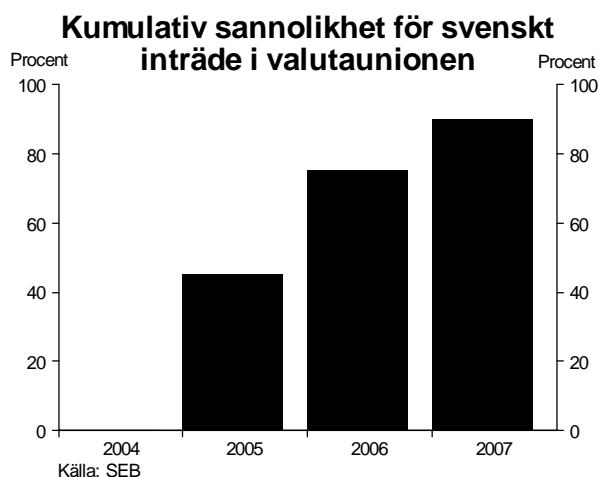
Något som givetvis kan stjälpas hela tidtabellen är en **negativ EMU-opinion**. Opinionsläget eller svårigheter att hinna genomföra alla förberedelser för en folkomröstning under våren kan medföra att omröstningen skjuts till hösten. Också i detta fall blir det svårt att klara statsministerns tidtabell, eftersom ERM-inträdet sker nära EU-beslutet och förberedelseperioden för svenska myndigheter och företag blir kort.

Sammantaget bedömer vi dock att sannolikheten är ganska god för att Göran Perssons tidtabell ska hålla *om* den modifieras vad gäller ERM-inträdet och hanteringen av grundlagen. Det betyder att vår bedömning av en modifierad tidtabell ser ut på följande sätt:

September 2002	Riksdagsval
Hösten 2002	Partiledaröverläggningar om folkomröstning
April 2003	Folkomröstning
Juni 2003	Riksdagsbeslut om ansökan om inträde i valutaunionen
Juli 2003	Svenskt inträde i ERM
Hösten 2003	Proposition om grundlagsändring
Hösten 2003	Första beslut om grundlagsändring
Hösten 2003	Ansökan om inträde i valutaunionen
Våren 2004	EU-granskning av konvergensen
Juni 2004	EU-beslut om svenskt inträde
1 januari 2005	Svenskt inträde i valutaunionen
1 januari 2006 (ev hösten 2005)	Sedlar och mynt i euro
Sista januari 2006	Euron enda lagliga betalningsmedlet
September 2006	Riksdagsval
Hösten 2006	Andra beslut om grundlagsändring

Vi bedömer att sannolikheten för att denna tidtabell kan hållas är **45 procent**. Den största risken för fördröjning – som i så fall skulle bli ett år – bedömer vi vara frågan om ERM-periodens längd och att folkomröstningen förläggs på hösten 2003 i stället för våren. Den legala frågan har, menar vi, större chans att lösas, men om så ej kan ske, blir fördröjningen i detta fall hela två år jämfört med huvudscenariot.

Risken för ett års förskjutning sätter vi till 30 procent och två års förskjutning till 15 procent. Sannolikheten att Sverige år 2007 är medlem i valutaunionen blir då 90 procent. Sannolikheten att Sverige vid denna tidpunkt fortfarande står utanför ser vi m a o som blott 10 procent.



Bilaga: Alternativa tidtabeller

Om folkomröstningen skulle skjutas till hösten 2003:

Hösten 2003	EMU-folkomröstning
Hösten 2003	Riksdagsbeslut
Vintern 2003/2004	Svenskt inträde i ERM
Hösten 04/våren 05	EU-granskning av konvergensen
Vintern 04/våren 05	EU-beslut om svenskt inträde
1 januari 2006	Svenskt EMU-medlemskap
1 januari 2007	Sedlar och mynt i euro
Sista januari 2007	Euron enda lagliga betalningsmedlet

Om tidtabellen till en början följer statsministerns – d v s folkomröstning 2003 och ERM-inträde februari 2004 – men EU-sidan inte accepterar att släppa in Sverige i valutaunionen redan 2005 efter **en för kort ERM-period** blir resten av statsministerns tidtabell förskjuten ett år:

April 2003	Folkomröstning
Februari 2004	Inträde i ERM
Våren 2005	EU-beslut om svenskt medlemskap
1 januari 2006	Svenskt EMU-medlemskap
1 januari 2007	Sedlar och mynt i euro

Om EU-sidan bedömer att Sverige måste **ändra grundlagen** före inträdet i valutaunionen, kan schemat förskjutas på följande sätt:

April 2003	EMU-folkomröstning
Februari 2004	Svenskt inträde i ERM
Hösten 2004	Första omröstning om grundlagsändring
September 2006	Val till Riksdagen
Hösten 2006	Andra omröstningen om grundlagsändring
December 2006	EU-beslut om svenskt medlemskap
1 januari 2007	Svenskt EMU-medlemskap
1 januari 2008	Sedlar och mynt i euro införs i Sverige
Sista januari 2008	Euron enda lagliga betalningsmedlet i Sverige