



EUROOPAN KESKUSPANKKI

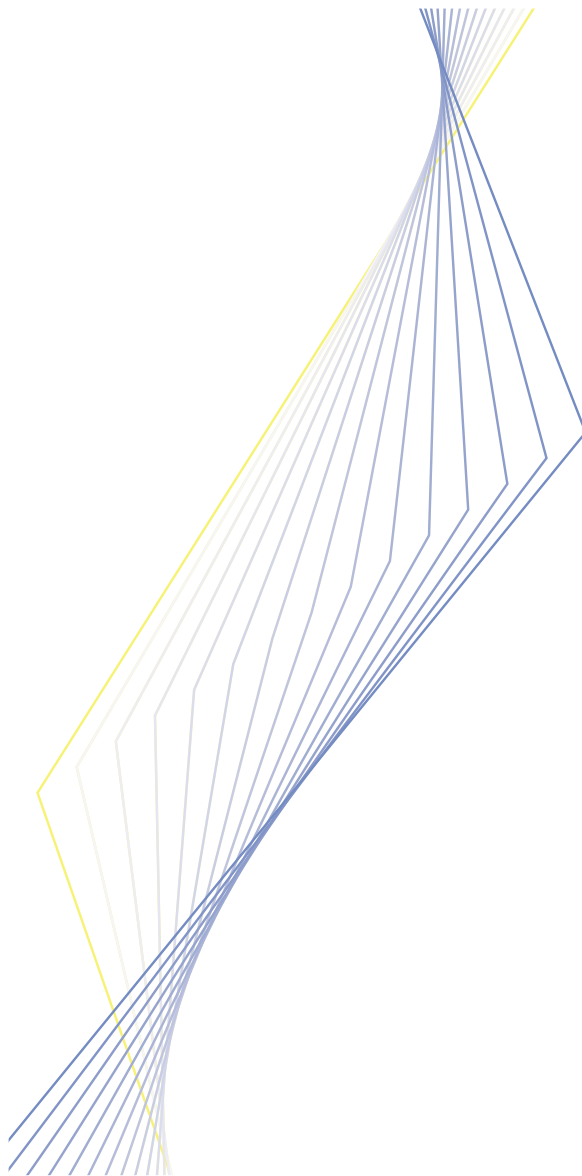


# LÄHENTYMISSRAPORTTI

2002



EUROOPAN KESKUSPANKKI



# LÄHENTYMISRAPORTTI

2002

© Euroopan keskuspankki, 2002

<b>Käyntiosoite</b>	<b>Kaiserstrasse 29 D-60311 Frankfurt am Main Germany</b>
<b>Postiosoite</b>	<b>Postfach 16 03 19 D-60066 Frankfurt am Main Germany</b>
<b>Puhelinnumero</b>	<b>+49 69 1344 0</b>
<b>Internet</b>	<b><a href="http://www.ecb.int">http://www.ecb.int</a></b>
<b>Faksi</b>	<b>+49 69 1344 6000</b>
<b>Teleksi</b>	<b>411 144 ecb d</b>

*Kaikki oikeudet pidätetään.*

*Kopiointi on sallittu ei-kaupallisiin ja opetustarkoituksiin, kunhan lähde mainitaan.*

*Tämän lähentymisraportin luvut perustuvat 30.4.2002 käytettävissä olleisiin tietoihin lukuun ottamatta YKHI-tilastoja, jotka julkaistiin 16.5.2002 (ja Ison-Britannian osalta 21.5.2002).*

ISBN 92-9181-284-6

# Sisällys

## Johdanto ja yhteenveto

---

### Luku I

<b>Keskeisiä näkökohtia taloudellisen lähentymisen arvioinnissa vuonna 2002</b>	5
---	---

---

### Luku II

#### Lähentymiskriteerit

<b>Ruotsi</b>	14
1 Hintakehitys	14
2 Julkisen talouden kehitys	16
3 Valuuttakurssikehitys	18
4 Pitkien korkojen kehitys	19
5 Lopputiivistelmä	19
Liite. Lähentymisindikaattoreita koskevien tilastojen laskentamenetelmät	33

---

### Luku III

#### Kansallisen lainsäädännön sopusointuisuus perustamissopimuksen kanssa

<b>I Johdanto</b>	38
1.1 Yleistä	38
1.2 Tanska ja Iso-Britannia	38
<b>2 Mukautusten soveltamisala</b>	39
2.1 Mukautettavat alueet	39
2.2 ”Sopusointu” ja ”yhdenmukaistaminen”	39
<b>3 Keskuspankin riippumattomuus</b>	40
<b>4 Kansallisten keskuspankkien oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin</b>	40
4.1 Laissa säädetyt tavoitteet	40
4.2 Tehtävät	40
4.3 Välineet	41
4.4 Organisaatio	41
4.5 Taloutta koskevat määräykset	41
4.6 Muut määräykset	41
<b>5 Muu lainsäädäntö kuin kansallisten keskuspankkien perussäännöt</b>	41
5.1 Setelit	41
5.2 Metallirahat	42
5.3 Valuuttavarantojen hoito	42
5.4 Valuuttakurssipolitiikka	42
5.5 Muut määräykset	42

<b>6</b>	<b>Ruotsin oikeudellisen lähentymisen arviointi</b>	42
6.1	Johdanto	43
6.2	Ruotsin keskuspankki ja keskuspankin riippumattomuus	43
6.3	Ruotsin keskuspankin integroituminen EKPJ:hin	45
6.4	Ruotsin muun lainsäädännön mukauttaminen	46
6.5	Sopusointuisuuden arviointi	46

## Lyhenteet

### Maat

BE	Belgia
DK	Tanska
DE	Saksa
GR	Kreikka
ES	Espanja
FR	Ranska
IE	Irlanti
IT	Italia
LU	Luxemburg
NL	Alankomaat
AT	Itävalta
PT	Portugali
FI	Suomi
SE	Ruotsi
UK	Iso-Britannia
JP	Japani
US	Yhdysvallat

### Muut

BKT	bruttokansantuote
ECU	Euroopan valuuttayksikkö
EKP	Euroopan keskuspankki
EKPJ	Euroopan keskuspankkijärjestelmä
EKT 95	Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä 1995
EMI	Euroopan rahapoliittinen instituutti
EU	Euroopan unioni
EUR	euro
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
repo	takaisinostosopimus
YKHI	yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

**Euroopan yhteisön käytännön mukaisesti EU-maiden nimet ovat aakkosjärjestyksessä kunkin maan omakielisen nimen mukaan (eivät suomennoksen mukaan).**



# Johdanto ja yhteenveto



## Johdanto

Tässä perustamissopimuksen<sup>1</sup> artiklan 122 kohdan 2 mukaisessa vuoden 2002 lähentymisraportissaan Euroopan keskuspankki (EKP) tarkastelee, onko Ruotsi saavuttanut kestävä lähtymisen korkean tason ja onko sen kansallinen keskuspankki täyttänyt säädetyt vaatimukset tullakseen erottamattomaksi osaksi Euroopan keskuspankkijärjestelmää (EKPJ). Tarkastelussaan EKP on käyttänyt Euroopan rahapoliittisen instituutin (EMI) maaliskuussa 1998 ja EKP:n toukokuussa 2000 julkaisemissa lähentymisraporteissa sovellettua arviointikehikkoa.

Euro otettiin käyttöön yhdessätoista jäsenvaltiossa 1.1.1999 ja Kreikassa 1.1.2001, mutta kolme EU:n jäsenvaltiosta ei vielä ole täysjäseninä talous- ja rahaliitossa (EMU). Kahdella näistä jäsenvaltioista, eli Tanskalla ja Isolla-Britanniassa, on erityisasema. Ne ovat ilmoittaneet perustamissopimuksen liitteenä olevissa pöytäkirjoissa edellytetyllä tavalla, etteivät ne osallistu EMUn 1.1.1999 alkavaan kolmanteen vaiheeseen. Tästä seuraa, että kummastakaan jäsenvaltiosta ei ole laadittava lähentymisraporttia, elleivät ne itse pyydä sitä. Koska tällaisia pyyntöjä ei ole esitetty, tämän vuoden lähentymisraportissa käsitellään vain Ruotsia.

Laatimalla tämän raportin EKP täyttää perustamissopimuksen artiklan 122 kohdassa 2 sekä artiklan 121 kohdassa I määrätyn tehtävän, jonka mukaan Euroopan unionin neuvostolle (EU:n neuvosto) on annettava raportteja ”jäsenvaltioiden edistymisestä talous- ja rahaliiton toteuttamiseen liittyvien jäsenvaltioiden velvollisuuksien täyttämisessä” vähintään kerran kahdessa vuodessa tai sellaisen jäsenvaltion pyynnöstä, jota koskee poikkeus. Sama tehtävä on annettu Euroopan komissiolle. EKP:n ja komission raportit on toimitettu EU:n neuvostolle samanaikaisesti.

Tässä vuoden 2002 lähentymisraportissa on kolme lukua. Luvussa I käsitellään keskeisiä näkökohtia taloudellisen lähentymisen arvioinnissa vuonna 2002. Luvussa II arvioidaan taloudellista lähentymistä Ruotsissa ja luvussa III tarkastellaan, onko Ruotsin lainsäädäntö, mukaan lukien Ruotsin keskuspankista annettu laki,

yhteensopiva perustamissopimuksen artiklojen 108 ja 109 sekä EKPJ:n perussäännön<sup>2</sup> kanssa.

## Yhteenveto

### Ruotsi

Tarkastelujaksosta aikana Ruotsin 12 kuukauden YKHI-inflaatiovauhti on ollut keskimäärin 2,9 % eli perustamissopimuksen mukaista viitearvoa hitaampi. Ruotsin YKHI-inflaatio on pysytellyt jo monia vuosia tasolla, joka vastaa hintavauhtia. Inflaatio kuitenkin kiihtyi nopeasti vuonna 2001, mikä mahdollisesti johtui tuotantorurssien käyttöasteen noususta mutta myös monista tilapäisesti vaikuttavista tarjontahäiriöistä. Inflaation kiihtymistä edelsi useita vuosia jatkunut reaali-palkkojen suhteellisen nopea kasvu ja voitto-osuuksien pieneneminen kansantaloudessa. Kun talous tasapainottuu ja elpyy, resurssien korkea käyttöaste saattaa johtaa palkkakustannusten kasvuun ja nopeuttaa kotimaisista tekijöistä johtuvaa inflaatiota. Lisäudistukset työmarkkinoilla ja voimakkaampi kilpailu tietyillä hyödykemarkkinoilla kuitenkin edistäisivät hitaampaa inflaatiota ja nopeampaa potentiaalista BKT:n kasvua. Useimpien ennusteiden mukaan inflaatiovauhti olisi Ruotsissa hieman yli 2 % vuosina 2002 ja 2003. Tarkastelujaksolla pitkien korkojen taso oli 5,3 % eli viitearvon alapuolella. Ruotsin pitkien korkojen ja euroalueen alhaisimpien korkojen ero kuitenkin kasvoi vuonna 2001, mikä ilmentää inflaation kiihtymistä, suurempia inflaatio-odotuksia rahoitusmarkkinoilla sekä maailmanlaajuisen epävarmuuden lisääntymistä.

Ruotsi ei ole mukana ERM II:ssa. Kuten vuoden 2000 lähentymisraportissa todettiin, Ruotsia koskee poikkeus mutta se ei ole erityisasemassa EMUn kolmannen vaiheen suhteen. Perustamissopimuksen mukaisesti Ruotsi on sitoutunut ottamaan euron käyttöön, mikä tar-

<sup>1</sup> Viitattaessa perustamissopimukseen viitataan Euroopan yhteisön perustamissopimukseen (sellaisena kuin se on Amsterdamin sopimuksella muutettuna).

<sup>2</sup> Viitattaessa EKPJ:n perussääntöön viitataan Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussääntöön, joka on perustamissopimuksen liitteenä.

koittaa sitä, että sen tulee pyrkiä täyttämään kaikki lähentymiskriteerit mukaan lukien valuuttakurssikriteeri. Tarkastelujakson aikana Ruotsin kruunu heikkeni syyskuuhun 2001 asti selvästi toukokuun 2000 keskimääräisestä kurssistaan euroon nähden. Keskuskurssien puuttuessa Ruotsin kruunun toukokuun kurssia on käytetty vertailukohtana. Kurssi heikentyi noin 18 %, mikä on ilmeisesti yhteydessä vieden kehitykseen ja pääoman nettovientiin Ruotsista. Syyskuun 2001 jälkeen maailmantalouden näkymät ovat parantuneet, pääoman nettovienti on tasoittunut ja kruunu on vahvistunut noin 8 %.

Tarkasteluvuonna 2001 Ruotsin BKT:hen suhteutettu julkisen talouden ylijäämä oli 4,8 % eli reilusti alle alijäämäsuhdetta koskevan 3 prosentin viitearvon. Velka suhteessa BKT:hen oli 55,9 % eli alle 60 prosentin viitearvon. Mikäli rahoitusasema kehittyi vuosiksi 2002–2004 laaditun taloussesityksen mukaan, Ruotsin BKT:hen suhteutettu budjettilyijäämä pysyy lähellä 2:ta prosenttia koko jakson ajan. Samalla velkasuhde pienenee edelleen. Siten Ruotsin odotetaan saavuttavan vakausta ja kasvusopimuksen keskipitkän aikavälin tavoitteet, vaikka kasvunopeus olisikin hieman odotettua hitaampi. Tulevassa finanssipolitiikassa sekä verouudistusten toteuttamisessa ja menokurin höllentämisessä tulisi ottaa huomioon vallitseva makrotaloudellinen ympäristö ja muiden poliittisten toimenpiteiden odotetut vaikutukset.

Julkisen talouden kestävydestä pitkällä aikavälillä voidaan mainita, että Ruotsi uudisti vuonna 1999 palkanpidätykseen perustuvan eläkejärjestelmänsä. Kahden prosentin ylijäämäsuhteen noudattaminen keskipitkällä aikavälillä sekä työ-

voimaosuuden kasvattamiseen tähtäävät toimenpiteet turvaavat julkisen talouden kestävyden. Samalla Ruotsin voi olla aiheellista pitkällä aikavälillä keventää verotustansa, joka on edelleen kireä verrattuna muihin teollisuusmaihiin.

Muista tekijöistä voidaan sanoa, että vuoden 1997 jälkeen Ruotsin alijäämäsuhte ei ole ollut suurempi kuin julkisten investointimenojen suhde BKT:hen. Itse asiassa vuodesta 1998 alkaen julkinen talous on ollut ylijäämäinen. Lisäksi Ruotsin vaihtotase on ollut ylijäämäinen, mutta maalla on nettovelkaa ulkomaille.

Lainsäädännön lähentymisestä voidaan todeta tiivistetysti seuraavaa. Koska Ruotsin valtiopäivillä on oikeus päättää Ruotsin keskuspankin voitonjaosta, on syytä luoda lainsäädännölliset puitteet, joissa ilmaistaan selkeästi voitonjakoa koskeviin päätöksiin sovellettavat rajoitukset, joilla voitaisiin turvata Ruotsin keskuspankin taloudellinen riippumattomuus. Ruotsin keskuspankin oikeudellista integroitumista EKP:hin ei ole otettu huomioon Ruotsin lainsäädännössä eikä erityisesti Ruotsin keskuspankista annetussa laissa, vaikka Ruotsi ei kuulu erityisasemassa oleviin jäsenvaltioihin ja sen on sen vuoksi noudatettava kaikkia perustamissopimuksen artiklan 109 mukauttamisvaatimuksia. Muusta lainsäädännöstä kuin Ruotsin keskuspankin perussäännöstä EKP toteaa, että julkisten asiakirjojen saatavuutta koskeva lainsäädäntö sekä salassapitolaki on mukautettava EKP:n perussäännön artiklassa 38 tarkoitettuihin salassapitosäännöksiin. EKP ei ole tietoinen muista säännöksistä, jotka edellyttäisivät mukauttamista perustamissopimuksen artiklan 109 perusteella.



# **Luku I**

## **Keskeisiä näkökohtia taloudellisen lähentymisen arvioinnissa vuonna 2002**

Perustamissopimuksen artiklan 122 kohdan 2 mukaan Euroopan komission ja EKP:n on annettava raportit ("lähentymisraportit") poikkeusjäsenvaltioiden edistymisestä talous- ja rahaliiton (EMU) toteuttamiseen liittyvien velvollisuuksiensa täyttämiseksi vähintään kerran kahdessa vuodessa tai sellaisen jäsenvaltion pyynnöstä, jota koskee poikkeus.

Tässä raportissa esitetään yhteenveto Ruotsin taloudellisen lähentymisen laajasta arvioinnista. Arviointi perustuu hintakehitykseen, julkisen talouden rahoitusasemaan, valuuttakursseihin, pitkiin korkoihin ja muihin tekijöihin liittyviin useisiin taloudellisiin kriteereihin. Kehikoissa I–4 viitataan lyhyesti perustamissopimuksen määräyksiin. Lisäksi niissä selostetaan EKP:n kuhunkin määräykseen soveltamien arviointimenetelmien yksityiskohtia. Luvussa II kuvataan yksityiskohtaisemmin indikaattoreita, joita on käytetty tarkasteltaessa kehityksen kestävyyttä. Kaikkia näitä indikaattoreita on käytetty Euroopan rahapoliittisen instituutin (EMI) ja

Euroopan keskuspankin (EKP) aiemmissa lähentymisraporteissa. Ensin aineistoa tarkastellaan takautuvasti edellisten kymmenen vuoden ajalta. Sillä tavoin voidaan paremmin päätellä, missä määrin nykyinen kehitys johtuu ajoista rakenteellisista muutoksista, ja näiden päätelmien perusteella voidaan luotettavammin arvioida taloudellisen lähestymisen kestävyyttä. Toiseksi arvioidaan tarvittavan laajasti tulevaa kehitystä. Tässä yhteydessä korostetaan, että suotuisan taloudellisen kehityksen kestävyys riippuu olennaisesti siitä, reagoiko talouspolitiikka oikealla ja kestäväällä tavalla nykyisiin ja tuleviin haasteisiin. Ennen kaikkea korostetaan, että taloudellisen lähentymisen kestävyys riippuu hyvien lähtöasemien saamisesta ja siitä, millaista politiikkaa euron käyttöönoton jälkeen harjoitetaan.

Hintakehitystä koskevia perustamissopimuksen määräyksiä ja tapaa, jolla EKP on soveltanut niitä, kuvataan kehikossa I.

## **Kehikko I.**

### **Hintakehitys**

#### **1 Perustamissopimuksen määräykset**

Perustamissopimuksen artiklan 121 kohdan 1 ensimmäisessä luetelmakohdassa on seuraava vaatimus:

"hintatason korkeatasoisen vakauden toteutuminen; tämä on ilmeistä, jos rahanarvon alenemisaste on lähellä korkeintaan kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavaa astetta".

Perustamissopimuksen artiklassa 121 tarkoitetun lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan artiklassa 1 määrätään seuraavaa:

"Tämän sopimuksen 121 artiklan 1 kohdan ensimmäisessä luetelmakohdassa tarkoitetulla hintatason vakauden arviointiperusteella tarkoitetaan, että jäsenvaltio on saavuttanut kestävästi hintatason vakauden ja tarkasteluajankohtaa edeltävän vuoden aikana todetun keskimääräisen rahanarvon alenemisasteen, joka ylittää enintään 1,5 prosentilla enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavan asteen. Rahanarvon aleneminen lasketaan kuluttajahintaindeksin avulla yhtäläisin perustein ottaen huomioon kansallisten määritelmien erot."

#### **2 Perustamissopimuksen määräysten soveltaminen**

Tässä raportissa EKP soveltaa näitä perustamissopimuksen määräyksiä seuraavalla tavalla:

- Ensiksikin kun kyseessä on "tarkasteluajankohtaa edeltävän vuoden aikana todettu keskimääräinen rahanarvon alenemisaste", inflaatiövauhti on laskettu yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) viimeisen saatavissa olevan 12 kuukauden keskiarvon kasvuna edellisten 12 kuukauden keskiarvosta.

Näin ollen inflaatiiovauhtia on tässä raportissa tarkasteltu toukokuusta 2001 huhtikuuhun 2002 ulottuvana ajanjaksona.

- Toiseksi käsitettä ”enintään kolme hintatason vakaudessa parhaiten suoriutunutta jäsenvaltiota”, jota on käytetty viitearvon määritelmässä, on sovellettu käyttämällä kolmen alhaisimman inflaation maan inflaatiiovauhdin painottamatonta aritmeettista keskiarvoa edellyttäen, että nämä inflaatiiovauhdit ovat olleet hintavakauden tavoitteen mukaisia. Ne kolme maata, joiden YKHI-inflaatiiovauhti oli hitain tässä raportissa tarkastellun jakson aikana, ovat Iso-Britannia (1,4 %), Ranska (2,0 %) ja Luxemburg (2,1 %), joten keskimääräiseksi inflaatiiovauhdiksi saadaan 1,8 % ja lisäämällä siihen 1½ prosenttiyksikköä saadaan viitearvoksi 3,3 %.

Hintakehityksen kestävyuden yksityiskohtaisemmaksi arvioimiseksi verrataan toukokuusta 2001 huhtikuuhun 2002 ulottuvan vuoden pituisen tarkastelujakson keskimääräistä YKHI-inflaatiota kymmenen edellisen vuoden hintakehitykseen Ruotsissa. Tässä yhteydessä tarkastellaan rahapolitiikan linjausta ja erityisesti sitä, onko hintavakauden saavuttaminen ja ylläpitäminen ollut rahapolitiikasta vastaavien viranomaisten pääasiallisena tavoitteena, sekä arvioidaan, millainen on ollut muiden talouspolitiikan osa-alueiden vaikutus sekä kokonaistaloudellisen ympäristön vaikutus tämän tavoitteen saavuttamiseen. Hintakehitystä arvioidaan kysynnän ja tarjonnan kannalta tarkastellen mm. yksikkötyökustannuksiin ja tuontihintoihin vai-

kuttavia tekijöitä. Lopuksi vertaillaan hintojen kehitystä muilla hintaindeksillä laskettuna (mm. kansallinen kuluttajahintaindeksi, yksityisen kulutuksen deflaattori, BKT:n deflaattori ja tuottajahinnat). Ennakoivasti arvioidaan lähitulevaisuuden inflaationäkymiä ja esitetään keskeisten kansainvälisten järjestöjen inflaatioennusteita. Lisäksi tarkastellaan sellaisia rakenteellisia näkökohtia, joilla on merkitystä hintavakauden kannalta otollisten olosuhteiden ylläpitämisessä euron käyttöönoton jälkeen.

Julkisen talouden kehitystä koskevia perustamissopimuksen säännöksiä sekä niihin liittyviä EKP:n soveltamis- ja menettelytapoja kuvataan kehikossa 2.

## **Kehikko 2.**

### **Julkisen talouden kehitys**

#### **1 Perustamissopimuksen määräykset**

Perustamissopimuksen artiklan 121 kohdan 1 toisessa luetelmakohdassa on seuraava vaatimus:

”kestävä julkistalouden tilanne; tämä on ilmeistä, jos valtion julkisyhteisöjen talousarvioiden osalta on tilanne, jossa ei ole 104 artiklan 6 kohdassa tarkoitettua liiallista alijäämää”. Perustamissopimuksen artiklassa 121 tarkoitettua lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan artiklan 2 mukaan tämä arviointiperuste ”merkitsee, ettei jäsenvaltiota tarkastelujakohtana koske tämän sopimuksen 104 artiklan 6 kohdassa tarkoitettu neuvoston päätös liiallisen alijäämän olemassaolosta kyseisessä jäsenvaltiossa”.

Perustamissopimuksen artiklassa 104 määrätään liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä. Euroopan komission tulee artiklan 104 kohtien 2 ja 3 mukaan laatia kertomus, jos jäsenvaltio ei täytä julkisen talouden kurinalaisuutta koskevia vaatimuksia, erityisesti jos

- (a) ennakoidun tai toteutuneen julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen ylittää viitearvon (joka liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä laaditun pöytäkirjan mukaan on 3 % BKT:stä), paitsi
  - jos tämä suhde on pienentynyt olennaisesti tai jatkuvasti tasolle, joka on lähellä viitearvoa, tai vaihtoehtoisesti, jos viitearvon ylittyminen on vain poikkeuksellista ja väliaikaista ja suhde pysyy lähellä viitearvoa,

(b) julkisen velan suhde BKT:hen ylittää viitearvon (joka liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä laaditun pöytäkirjan mukaan on 60 % BKT:stä), paitsi jos suhde pienenee riittävästi ja lähestyy riittävän nopeasti viitearvoa.

Euroopan komission kertomuksessa tulee ottaa huomioon myös se, onko julkisen talouden alijäämä suurempi kuin julkiset investointimenot, ja kaikki muut tärkeät tekijät mukaan lukien jäsenvaltion keskipitkän aikavälin taloudellinen tilanne ja julkisen talouden rahoitusasema. Komissio voi laatia kertomuksen silloinkin, kun arviointiperusteiden mukaiset vaatimukset täyttyvät, mikäli se katsoo, että jäsenvaltiolla on riski liiallisen alijäämän syntymisestä. Talous- ja rahoituskomitea antaa lausunnon Euroopan komission kertomuksesta. Lopuksi artiklan 104 kohdan 6 mukaan EU:n neuvosto päättää määräenemmistöllä komission suosituksen perusteella ja arvioituaan kokonaistilanteen sekä ottaen huomioon kyseisen jäsenvaltion mahdollisesti esittämät huomautukset, onko jäsenvaltiolla liiallista alijäämää.

## 2 Menettelytavat ja perustamissopimuksen määräysten soveltaminen

Lähentymisen arvioimiseksi EKP ilmaisee mielipiteensä julkisen talouden kehityksestä. Julkisen talouden kestävyuden arvioimiseksi EKP tutkii tärkeimpiä julkisen talouden indikaattoreita vuodesta 1992 vuoteen 2001, pohtii julkisen talouden näkymiä ja haasteita sekä tarkastelee ylijäämän ja julkisen talouden velan kehityksen välisiä sidoksia.

Ruotsin velkasuhteen mahdollista tulevaa kehitystä ei tarkastella yksityiskohtaisesti, koska Ruotsin velkasuhde on ollut alle 60 % BKT:stä vuodesta 2000 lähtien.

Julkisen talouden kehityksen arviointi perustuu kansantalouden tilinpidon perusteella kerättyihin vertailukelpoihin tietoihin, jotka noudattavat Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmää vuodelta 1995 (EKT 95) (ks. tilastotietoja koskeva luvun II liite). Useimmat tässä raportissa esitetyt luvut saatiin Euroopan komissiolta huhtikuussa 2002, ja niihin sisältyvät tiedot julkisen talouden rahoitusasemasta vuosina 2000 ja 2001 sekä komission ennusteet vuodeksi 2002.

Julkisen talouden kehityksen kestävyyttä arvioitaessa tarkasteluvuoden 2001 lukuja verrataan Ruotsin kehitykseen edellisten 10 vuoden aikana. Aluksi arvioidaan, miten julkisen talouden velka on kehittynyt suhteessa BKT:hen, ja tutkitaan tähän kehitykseen vaikuttaneita tekijöitä eli nimellisen BKT:n kasvuvauhdin ja korkojen erotusta, perusjäämää ja alijäämä-/velkakoikaisuja. Tämä näkökulma voi tuoda lisävalaistusta siihen, miten merkittävästi kokonaistaloudellinen ympäristö, erityisesti BKT:n kasvun ja korkojen yhteisvaikutus, on vaikuttanut velkadynamiikkaan. Näin voidaan saada tietoa myös siitä, mikä osuus on ollut julkisen talouden vakauttamistoimenpiteillä perusjäämän kehityksen perusteella arvioituna tai alijäämä-/velkakoikaisu-erään sisältyvillä erityistekijöillä. Lisäksi tarkastellaan julkisen velan rakennetta tutkien erityisesti lyhytaikaisen ja valuuttamääräisen velan osuuksia sekä niiden kehitystä. Verrattaessa näitä osuuksia velkasuhteen nykyiseen

tasoon korostuu julkisen talouden rahoitusaseman herkkyys valuuttakurssien ja korkojen muutosten suhteen.

Tämän jälkeen tutkitaan, miten BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä on kehittynyt. Tässä yhteydessä on hyvä muistaa, että monet eri tekijät vaikuttavat vuotuisen alijäämäsuhteeseen. Tällaiset tekijät jaotellaan usein edelleen "suhdannetekijöihin", jotka kuvaavat tuotantokuilun muutosten vaikutuksia alijäämään, ja "ei-suhdannetekijöihin", joiden katsotaan usein kuvaavan finanssipolitiikan rakenteellisten ja pysyvien muutosten vaikutuksia. Ei-suhdannetekijöiden, sellaisina kuin ne tässä raportissa käsitetään, ei kuitenkaan voida välttämättä katsoa edustavan yksinomaan rakenteellisia muutoksia julkisen talouden rahoitusasemassa, koska niihin voi sisältyä myös sellaisia toimenpiteitä ja muita tekijöitä, joilla on vain tilapäisiä vaikutuksia budjettitasapai-

noon. Mahdollisuuksien mukaan on eroteltu toimenpiteet, jotka parantavat julkisen talouden tasapainoa vain yhtenä vuotena ja edellyttävät siksi kompensointia seuraavana vuonna ("kertaluonteiset toimet"), ja toimenpiteet, joilla on sama vaikutus lyhyellä aikavälillä mutta jotka lisäksi aiheuttavat ylimääräistä luotonottoa eli ensin kohentavat ja myöhemmin rasittavat budjetin tasapainoa ("itsensä kumoavat toimet").

Myös julkisen talouden menojen ja tulojen aikaisempia kehityssuuntia tarkastellaan lähemmin. Menneen kehityksen perusteella esitetään arvioita siitä, mille alueille vakauttamistoimet tulisi tulevaisuudessa kohdistaa.

Kun siirrytään tarkastelemaan tulevaisuuden kehitystä, arvioidaan vuoden 2002 budjettisuunnitelmia ja viimeaikaisia ennusteita ja otetaan huomioon lähentymisohjelmassa esitetyt finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strate-

giat. Lisäksi korostetaan pitkän aikavälin haasteita julkisen talouden rahoitusaseman kestävyydelle, erityisesti niitä, jotka liittyvät ei-rahastoitujen julkisten eläkejärjestelmien ongelmaan demografisen kehityksen muutosten yhteydessä.

On huomattava, että arvioidessaan EU:n jäsenvaltioiden julkisen talouden rahoitusasemaa EKP ei ota huomioon EU:n budjetista tulevien tai siihen maksettavien tulonsiirtojen vaikutusta kansallisiin budjetteihin.

Valuuttakurssikehitystä koskevia perustamissopimuksen määräyksiä ja tapaa, jolla EKP on soveltanut niitä, kuvataan kehikossa 3.

Koska Ruotsi ei ole mukana ERM II:ssa, Ruotsin kruunun kehitystä toukokuusta 2000 huhtikuuhun 2002 tarkastellaan vertaamalla sitä euron ja euroalueen ulkopuolisten EU:n jäsenvaltioiden valuuttojen kehitykseen.

### **Kehikko 3.**

#### **Valuuttakurssikehitys**

##### **1 Perustamissopimuksen määräykset**

Perustamissopimuksen artiklan 121 kohdan 1 kolmannessa luetelmakohdassa on seuraava vaatimus:

"Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssijärjestelmässä määrättyjen tavanomaisten vaihteluvälien noudattaminen ainakin kahden vuoden ajan siten, ettei valuutan ulkoista arvoa ole alennettu suhteessa toisen jäsenvaltion valuuttaan."

Perustamissopimuksen artiklan 121 kohdassa 1 tarkoitetun lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan artikkelissa 3 määrätään seuraavaa:

"Tämän sopimuksen 121 artiklan 1 kohdan kolmannessa luetelmakohdassa tarkoitettu Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssijärjestelmään osallistumista koskeva arviointiperuste merkitsee, että jäsenvaltio on noudattanut Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssijärjestelmässä määrättyjä tavanomaisia vaihteluvälejä ilman, että sillä on ollut merkittäviä paineita, ainakin kahtena viimeisenä tarkasteluajankohdtaa edeltävänä vuotena. Erityisesti jäsenvaltio ei ole omasta aloitteestaan alentanut valuutan kahdenvälistä keskusarvoa suhteessa toisen jäsenvaltion valuuttaan samana aikana."

##### **2 Perustamissopimuksen määräysten soveltaminen**

Perustamissopimuksessa viitataan arviointiperusteeseen, joka koskee osallistumista Euroopan valuuttakurssimekanismiin (ERM joulukuuhun 1998 saakka; ERM:n tilalle tuli tammikuussa 1999 ERM II).

– Ensiksi: EKP arvioi, onko maa osallistunut ERM II:een "ainakin kahtena viimeisenä tarkasteluajankohdtaa edeltävänä vuonna", kuten perustamissopimuksessa sanotaan.



- Toiseksi: Kun kysymyksessä on ”tavanomaisien vaihteluvälien” määritelmä, EKP viittaa EMI:n neuvoston lokakuussa 1994 antamaan viralliseen lausuntoon ja sen marraskuussa 1995 julkaistussa raportissa ”Lähentymisen edistyminen” esittämiin kantoihin:

EMI:n neuvoston lokakuussa 1994 antamassa lausunnossa todettiin, että ”leveämpien vaihteluvälien avulla on saavutettu kestävä valuuttakurssien vakaus ERM:ssä” ja että ”EMI:n neuvosto pitää nykyisessä järjestelyssä pysymistä suositeltavana”, ja suositeltiin, että ”jäsenmaat jatkavat ponnisteluja merkittävien valuuttakurssiheilahtelujen välttämiseksi ohjaamalla politiikkaansa hintatason vakauden saavuttamiseen ja julkisen talouden rahoituslääjämien supistamiseen, siten edesauttamalla perustamissopimuksen artiklan 121 kohdassa 1 ja vastaavassa pöytäkirjassa esitettyjen edellytysten toteutumista.”

Marraskuussa 1995 julkaistussa raportissa ”Lähentymisen edistyminen” EMI totesi, että kun ”Maastrichtin sopimus laadittiin, ’tavanomainen vaihteluväli’ oli  $\pm 2,25$  % bilateraalista keskuskursseista, kun taas  $\pm 6$  prosentin vaihteluväli oli poikkeuksellinen. Elokuussa 1993 vaihteluväliä päätettiin laajentaa  $\pm 15$  prosenttiin ja näin kriteerin – erityisesti ’tavanomaisen vaihteluvälin’ – tulkinta muuttui epäselvemmäksi.” Tuolloin ehdotettiin myös, että ”jälkikäteisarvioinnissa on otettava huomioon Euroopan valuuttajärjestelmän EMS:n valuuttakurssien poikkeuksellinen kehitys vuoden 1993 jälkeen.”

Tätä taustaa vasten pääpaino valuuttakurssikehityksen arvioimisessa on asetettu siihen, ovatko valuuttakurssit olleet lähellä ERM II:n keskuskursseja.

- Kolmanneksi: Kysymystä ”merkittävistä paineista” on yleensä lähestytty tutkimalla, kuinka paljon valuuttakurssit ovat poikenneet ERM II -keskuskursseistaan suhteessa euroon, käyttämällä indikaattoreina mm. lyhyiden korkojen eroja suhteessa euroalueeseen, tarkastelemalla rahamarkkinakorkojen kehitystä sekä pohtimalla valuuttainterventioiden osuutta.

Sen lisäksi, että raportissa tarkastellaan nimellisten valuuttakurssien kehitystä toukokuusta 2000 huhtikuuhun 2002 ulottuvana tarkastelujaksona, tämänhetkisten valuuttakurssien kestävyttä käsitellään lyhyesti. Tämä tehdään tarkastelemalla sitä, miten reaaliset valuuttakurssit tärkeimpiin kauppakumppaneihin nähden ovat kehittyneet, sekä tutkimalla vaihtotasetta, ulkomaankaupan osuutta jäsenvaltion taloudessa, jäsenvaltion osuutta EU:n sisäisestä viennistä ja

tuonnista ja jäsenvaltion ulkomaista varallisuutta ja velkaa.

Pitkien korkojen kehitystä koskevia perustamissopimuksen määräyksiä ja tapaa, jolla EKP on soveltanut niitä, kuvataan kehikossa 4.

Kuten edellä mainittiin, perustamissopimuksessa viitataan selvästi siihen, että ”lähentymisen kestävyys” ilmenee pitkien korkojen tasossa.

## **Kehikko 4.**

### **Pitkien korkojen kehitys**

#### **1 Perustamissopimuksen määräykset**

Perustamissopimuksen artiklan 121 kohdan 1 neljännessä luetelmakohdassa on seuraava vaatimus:

”jäsenvaltion saavuttaman lähentymisen ja jäsenvaltion Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssijärjestelmään osallistumisen pysyvyys, sellaisena kuin se ilmenee pitkän aikavälin korkokantojen tasossa.”

Perustamissopimuksen artiklassa 121 tarkoitettun, lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan artiklassa 4 määrätään seuraavaa:

”Tämän sopimuksen 121 artiklan 1 kohdan neljännessä luetelmakohdassa tarkoitettu korkokantojen lähentymisperuste tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena merkitsee, että jäsenvaltion pitkän aikavälin korkokantojen keskimääräinen nimellistaso on enintään kaksi prosenttia [korkeampi] verrattuna enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavaan tasoon. Korkokantojen taso lasketaan jäsenvaltioiden pitkän aikavälin obligaatioiden ja vastaavien arvopapereiden perusteella ottaen huomioon kansallisten määrittelyjen erot.”

## 2 Perustamissopimuksen määräysten soveltaminen

Tässä raportissa EKP soveltaa näitä perustamissopimuksen määräyksiä seuraavalla tavalla:

- Ensiksi: Kun kysymyksessä on ”pitkän aikavälin korkokantojen keskimääräinen nimellistaso” ”tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena”, on pitkä korko laskettu niiden viimeisten kahdentoista kuukauden aritmeettisena keskiarvona, joista on ollut saatavissa YKHI-tilastot. Raportissa käytetty tarkastelujakso ulottuu toukokuusta 2001 huhtikuuhun 2002.
- Toiseksi: Käsitettä ”enintään kolme hintatason vakaudessa parhaiten suoriutunutta jäsenvaltiota”, jota käytetään viitearvon määrittelemisessä, on sovellettu laskemalla kolmen alhaisimman inflaation maan pitkien korkojen painottamaton aritmeettinen keskiarvo (ks. kehikko 1). Tässä raportissa tarkastellun jakson aikana näiden kolmen maan pitkät korot olivat 5,1 % (Iso-Britannia), 5,0 % (Ranska) ja 4,9 % (Luxemburg); tästä seuraa, että keskikorko on 5,0 %, ja kun siihen lisätään 2 prosenttiyksikköä, saadaan viitearvoksi 7,0 %.

Korot on laskettu käyttäen yhdenmukaistettuja pitkiä korkoja, jotka kehitettiin lähentymisen arvioimista varten (ks. tilastotietoja koskeva luvun II liite).

Sen vuoksi korkokehitystä toukokuusta 2001 huhtikuuhun 2002 ulottuvana tarkastelujaksona verrataan pitkien korkojen kehitykseen edellisten kymmenen vuoden aikana ja selvitetään tärkeimpiä tekijöitä, jotka vaikuttivat korkeroihin niihin EU-maihin nähden, joissa pitkät korot olivat matalimmat.

Perustamissopimuksen artiklan 121 kohdassa 1 edellytetään, että raportissa otetaan vielä huo-

mioon useita muita tekijöitä, nimittäin ”ecun kehitys, markkinoiden yhdentymisen tulokset, vaihtotaseiden tasapainon tilanne ja kehitys sekä yksikkötyökustannusten ja muiden hintaosoittimien kehityksen tarkastelu”. Näitä tekijöitä on käsitelty seuraavassa luvussa edellä mainittujen lähentymiskriteereiden jälkeen. Koska euro otettiin käyttöön 1.1.1999, ei raportissa enää tarkastella ecun kehitystä.



## **Luku II**

### **Lähentymiskriteerit**

## Ruotsi

### I Hintakehitys

Toukokuusta 2001 huhtikuuhun 2002 ulottuneena tarkastelujaksona keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti Ruotsissa oli 2,9 % eli hitaampi kuin 3,3 prosentin viitearvo, joka on määritelty perustamissopimuksen artiklan 121 kohdan I ja siinä tarkoitetun lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan artiklan I mukaisesti. Inflaatiovauhti oli tätä viitearvoa hitaampi myös koko vuoden 2001 ajan. Vuonna 2000 keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti oli 1,3 % (ks. taulukko 1). Pidemmällä aikavälillä tarkasteltuna Ruotsin YKHI-inflaatio on pysytellyt tasolla, joka vastaa hintavakautta, mutta keväällä 2001 se kiihtyi nopeasti noin 3 prosenttiin sekä tilapäisten tekijöiden että kasvavien kustannuspaineiden vuoksi.

Ruotsissa kuluttajahintainflaatio hidastui suurimman osan 1990-luvusta (ks. kuvio 1). Kuluttajahintaindeksillä mitattu inflaatio hidastui vuonna 1994 alle 3 prosenttiin, oli vuosina 1996–1999 alle 1 %, ja vuonna 2000 se oli 1,3 %. YKHI-inflaatio on noudattanut jokseenkin vastaavaa kehitystä. Hintavakauden edistymiseen ovat vaikuttaneet useat merkittävät politiikkavalinnat mukaan lukien rahapolitiikan suuntaaminen ensisijaisen hintavakauden tavoitteen saavuttamiseen. Ruotsin luovuttua kiinteän ecuun sidotun valuuttakurssin järjestelmästä rahapolitiikan tavoite on vuodesta 1993 alkaen ilmaistu suorana inflaatiotavoitteena. Aluksi tarkoituksena oli ehkäistä pohjainflaation kiihtymistä kruunun arvon heikennyttyä kellutuksen ja välillisten verojen muutoksen jälkeen. Vuodesta 1995 lähtien inflaatiotavoite on määritelty kuluttajahintaindeksin 2 prosentin nousuna, johon sisältyy 1 prosenttiyksikön vaihtelumarginaali molemmin puolin. Uusi keskuspankkilainsäädäntö, joka tuli voimaan vuonna 1999, vahvisti hintavakauden Ruotsin rahapolitiikan ensisijaiseksi tavoitteeksi. Rahapolitiikan tukena on ollut julkisen talouden merkittävä tasapainottuminen sekä hyödyke-markkinoiden lisääntynyt kilpailu, joka on ollut osittain seurausta Ruotsin liittymisestä EU:hun vuonna 1995. Vuosien 1996 ja 2000 välisenä aikana vallinnut hyvin hidas inflaatiovauhti joh-

tui osittain markkinoiden vapauttamisesta ja kilpailun lisääntymisestä mm. tietoliikenne- ja sähkömarkkinoilla. Kokonaistaloudellinen tilanne hillitsi lisäksi osaltaan hintojen nousupaineita, sillä resurssien käyttöaste toipui hitaasti 1990-luvun alun syvästä lamasta (ks. taulukko 2). Erittäin hitaaseen inflaatiovauhtiin 1990-luvun lopulla ovat lisäksi vaikuttaneet monet tilapäiset tekijät. Kun sekä lyhyet että pitkät korot laskivat, asuntolainojen korkokustannusten pieneminen hidasti osaltaan kuluttajahintaindeksin mukaista inflaatiovauhtia vuoden 1996 alusta lähtien. Toisinaan inflaatiota hidastivat merkittävästi myös välillisen verotuksen ja tukipalkkioiden muutokset. Tilapäisten tekijöiden merkityksen vuoksi rahapolitiittiset päätökset ovat käytännössä perustuneet arvioihin pohjainflaatiosta (UNDIX) eli kuluttajahintainflaatiosta, josta on vähennetty korkokulut sekä välillisten verojen ja tukipalkkioiden muutosten suorat vaikutukset, huolimatta siitä, että Ruotsin rahapolitiikan virallisena tavoitemuuttujana on edelleen kuluttajahintainflaatio. Tämä on yhdenmukaista myös Ruotsin keskuspankin vuonna 1999 antaman rahapolitiikan strategiaa koskevan ilmoituksen kanssa. Sen mukaan kuluttajahintainflaatiotavoitteesta voidaan poiketa, mikäli tilapäiset tekijät vaikuttavat inflaatiokehitykseen. Myös muilla indikaattoreilla arvioiden inflaatio on ollut hidas viime vuosina (ks. taulukko 2).

Suurimman osan 1990-luvusta työntekijää kohden laskettujen palkkakustannusten, työn tuottavuuden ja yksikkötyökustannusten kehitys on pysynyt suurin piirtein hintavakautta tukevana. Vaikka palkankorotukset ovat yleensä olleet hitaan inflaation ympäristöön sopeutettuja ja pitkän aikavälin keskiarvoihin nähden vähäisiä, reaali-palkat ovat tästä huolimatta aika ajoin olleet suuret suhteessa työn tuottavuuden kasvuun. Tämä näkyy myös siinä, että yritysten omistajille jaettavat voittojen osuudet ovat jatkuvasti supistuneet vuodesta 1995 lähtien.

Noustuaan jyrkästi 1990-luvun alkupuolella työttömyysaste on laskenut nopeasti vuodesta 1997 alkaen, mikä on johtunut sekä koulutukseen keskittyneistä työmarkkinatoimenpiteistä

että työllisyyden nopeasta kasvusta erityisesti yksityisellä palvelusektorilla. Vuonna 2000 on ilmaantunut joitakin merkkejä työvoimapulasta. Viime vuosina työmarkkinapolitiikka ei ole muuttunut merkittävästi ja uudistukset ovat keskittyneet lähinnä kansainvälisesti katsoen korkeiden tuloveroasteiden pienentämiseen, jotta työvoiman tarjonta saataisiin kasvamaan, sekä toimenpiteisiin, joilla on panostettu voimakkaasti uudelleen koulutukseen ja opiskeluun.

Viimeaikaiset kehityssuunnat ja ennusteet osoittavat, että vuotuinen YKHI-inflaatio huhtikuussa 2002 oli 2,2 % (ks. taulukko 3a). Tässä yhteydessä huomattakoon, että keväällä 2001 YKHI-inflaatio kiihtyi nopeasti helmikuun 1,5 prosentista 3,0 prosenttiin huhtikuussa. Sen jälkeen YKHI-inflaatio pysyi jokseenkin vakaana maaliskuuhun 2002 asti. Osaan vuoden 2001 hintojen noususta ovat syynä erilaiset tarjontapuolen häiriöt, kuten suu- ja sorkkatauti, hulun lehmän tauti ja epäsuotuisat sääolot. Nämä häiriöt vaikuttivat pääasiassa lihan, hedelmien, vihannesten ja sähkön hintaan (jälkimmäiseen vaikutti vesimäärän pienuus vesivoimaloissa). Lisäksi kokonaisinflaatiota kiihdytti vuonna 2001 se, että tietoliikenne- ja sähkömarkkinoiden vapauttamista vuonna 2000 seuranneen jatkuvan hintatason laskun vaikutus lakkasi. Nämä hinnannousut eivät nähtävästi liittyneet yleiseen kysyntätilanteeseen, joten niitä voidaan pitää luonteeltaan lähinnä tilapäisinä. Tarjontapuolen tekijöistä johtuneiden hinnannousujen lisäksi muutkin hinnat, etenkin kotimaisten tekijöiden perusteella määräytyvät hinnat, nousivat kuitenkin odotettua enemmän, kun taas kruunun arvon huomattava heikkeneminen vaikutti tuontitavaroiden hintoihin yllättävän vähän. Kotimaaisista tekijöistä johtuva pohjainflaatio, johon ei lueta korkokuluja, välillisten verojen ja tukipalkkioiden muutosten vaikutuksia tai hyödykkeitä, jotka ovat pääasiassa ulkomailta tuotuja, oli nopeimmillaan 5,0 % tammikuussa 2002. Tähän vaikutti huomattavasti kotimaisten palveluiden hintojen ja vuokrien nousu. Tätä voitaisiin pitää merkinä korkeasta resurssien käyttöasteesta, johon myös voimakas työllisyyden kasvu ja kasvavat palkkakustannukset viittaavat. Eurostatin tilastojen mukaan työttömyysaste laski vuoden 2001 ensimmäisellä puoliskolla noin 5 prosenttiin, missä se

pysyi huomattavan vakaasti talouskasvun nopeasta heikkenemisestä huolimatta. Maaliskuussa 2002 työttömiä oli 5,2 % työvoimasta. Ruotsin keskuspankin mukaan kokonaistyöttömyysaste, johon luetaan myös työvoimapolitiisten toimenpiteiden piirissä olevat, oli 6,4 % vuonna 2001. Vuonna 2001 palkkakustannuksia kasvatti myös kausivaihtelusta johtuva työn tuottavuuden heikentyminen, joka johti työvoimakustannusten kasvuvauhdin nopeutumiseen (4,4 prosenttiin)<sup>1</sup> ja voitto-osuuksien pieneneeseen entisestään. Alkujaan voitto-osuudet olivat pitkän aikavälin keskiarvoihin nähden suuret, mutta ne ovat nyttemmin supistuneet pienemmiksi kuin vuodesta 1970 asti laskettu keskiarvo. Mikäli yksikkötyökustannukset pysyvät suurina, tähän liittyy kustannuslähtöisen inflaation vaara, koska yrityksillä on huonommat mahdollisuudet kattaa kustannusten kasvu voittovaroillaan. Palkkakustannusten nopea siirtyminen hintoihin vuonna 2001 saattaa myös ilmentää kilpailun puutetta joillakin aloilla, kuten rakentamisessa, vähittäiskaupassa ja vakuutusallalla.

Maaliskuussa 2002 antamassaan inflaatioreportissa Ruotsin keskuspankki ennusti kuluttajahintainflaatiovauhdiksi 2,3 % vuonna 2002 ja 2,2 % vuonna 2003, ja tämän jälkeen repokorkoa on nostettu 0,5 prosenttiyksikköä. Tuona ajanjaksona YKHI-inflaation ei odoteta eroavan merkittävästi kuluttajahintaindeksillä mitatusta inflaatiosta. Useimpien muiden laitosten inflaatioennusteissa vuosien 2002–2003 inflaatiovauhdit ovat vastaavansuuruisia. Poikkeuksena on OECD:n ennuste, jossa inflaation odotetaan jatkuvan nopeana vuosina 2002 ja 2003 (ks. taulukko 3b). Vuonna 2001 inflaatio-odotukset ensin kasvoivat mutta pienenevät loppuvuodesta ja vuoden 2002 alussa. Useimpien laitosten ennusteissa palkkojen nousun odotetaan pysyvän noin 4 prosentissa seuraavan kahden vuoden aikana ja yksikkötyökustannusten kasvu-

<sup>1</sup> Osaksi siitä syystä, että palkkamittari ”palkansaajakorvaukset” vaihtelee suuresti, Ruotsin keskuspankin ja muiden ruotsalaisten laitosten analyysi perustuu Ruotsin tilastolaitoksen toimittamaan kuukausittaiseen palkkatilastoon. Tähän tilastoon ei kuulu herkästi vaihtelevia eräiä kuten bonuspalkat ja palkkaverot. Tämän tilaston mukaan laskettujen yksikkötyökustannusten kasvu oli vuonna 2000 huomattavasti hitaampaa kuin palkansaajakorvausten, kun taas vuonna 1999 niiden kasvu oli nopeampaa kuin palkansaajakorvausten.

vauhdin muuttuvan aiempaa maltillisemmaksi työn tuottavuuden parantuessa. Hintakehitykseen kohdistuvat riskit painottuvat inflaation kiihtymisen suuntaan korkean resurssien käyttöasteen ja siihen liittyvien kotimaisten hintapaineiden vuoksi. Lisäksi viimeaikainen inflaation nopeutuminen voi vaikuttaa inflaatio-odotuksiin ja tuleviin palkkaneuvotteluihin, mikä on jo käynyt ilmi siitä, että jotkin ammattiyhdistykset ovat uhanneet vaatia lisäkorvauksia voimassa olevien palkkaratkaisujen perusteella. Muut tekijät, kuten työn tuottavuuden nopea koheneminen, voivat kuitenkin lieventää hintojen nousupaineita, joita rajoitettaisiin tarpeen mukaan myös tiukemmalla rahapolitiikalla.

Pitkän aikavälin tarkastelussa voidaan todeta, että hintavakautta tukevien olosuhteiden ylläpitäminen riippuu Ruotsissa mm. siitä, harjoitetaanko keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä tasapainoista raha- ja finanssipolitiikkaa. Kun hintavakauteen tähtäävän talouspolitiikan kehikko on olemassa, on ensisijaisen tärkeää tehostaa kansallista politiikkaa, joka tähtää hyödykemarkkinoiden kilpailun tehostamiseen ja työmarkkinoiden toimivuuden parantamiseen. Työmarkkinaosapuolten on tuettava hintavakautta ja työllisyyden kasvua huolehtimalla siitä, että palkankorotukset eivät ole ristiriidassa työn tuottavuuden kasvun tai kilpailijamaiden kehityksen kanssa. Lisäksi vaikuttaa siltä, että Lissabonissa sovitun ohjelman mukaiset uudistukset hyödyke-, pääoma- ja työmarkkinoilla sekä vero- ja etuusjärjestelmissä ovat paikallaan, jotta voidaan vähentää hintapaineita ja ylläpitää talouden ja työllisyyden kasvun kannalta suotuisia olosuhteita.

## 2 Julkisen talouden kehitys

Tarkasteluvuonna 2001 Ruotsin julkisen talouden ylijäämä oli 4,8 % BKT:stä eli reilusti alle alijäämäsuhdetta koskevan 3 prosentin viitearvon. Vuoteen 2000 verrattuna BKT:hen suhteutettu julkisen talouden ylijäämä kasvoi noin 1,1 prosenttiyksikköä. Ylijäämän kasvun selittää suurelta osin se, että osa vuoden 2000 myyntivoittoveroista ja yritystuloveroista saatiin viipeellä. Samaan aikaan velkasuhde kasvoi 0,6 prosenttiyksikköä eli 55,9 prosenttiin BKT:stä,

toisin sanoen se jäi alle 60 prosentin viitearvon. Alijäämä-/velkakoikaisuerät, joiden vuoksi velkasuhde kasvoi suuresta julkisen talouden ylijäämästä huolimatta, johtuivat pääasiassa siitä, että sosiaaliturvarahastot myivät salkussaan olevia valtion joukkolainoja. Vuonna 2002 BKT:hen suhteutetun ylijäämän odotetaan olevan 1,7 % ja velkasuhteen pienenevän 52,6 prosenttiin (ks. taulukko 4). Vuodesta 1997 lähtien alijäämäsuhte on ollut pienempi kuin julkiset investointimenot suhteessa BKT:hen. Itse asiassa julkisen talouden rahoitusasema on ollut ylijäämäinen vuodesta 1998 alkaen.

Vuosina 1992–2001 Ruotsin *velkasuhde* pieneni kaiken kaikkiaan 9,2 prosenttiyksikköä. Ensin Ruotsin valtiontalouden tila heikkeni nopeasti, ja velkasuhde kasvoi 77,7 prosenttiin vuonna 1994. Kehitykseen vaikutti 1990-luvun alkupuolen voimakas talous- ja rahoituskriisi. Sen jälkeen velkasuhde alkoi pienetä ja oli lopulta 55,3 % vuonna 2000 (ks. kuvio 2a), joten kuuden vuoden aikana velkasuhde pieneni yhteensä 22,4 prosenttiyksikköä. Velan kehitykseen vaikuttavista tekijöistä voidaan todeta, että Ruotsilla on ollut perusylijäämä vuodesta 1996 alkaen ja vuodesta 1997 lähtien sen vaikutus on ollut suurempi kuin epäsuotuisan BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotuksen (ks. kuvio 2b). Vuonna 2000 perusylijäämä oli 7,9 % ja myös vuonna 2001 merkittävän suuri, 8,2 %. 1990-luvun alkuvuosien kehitys osoittaa, kuinka kokonaistalouden tuntuva heikkeneminen ja poikkeukselliset tapahtumat voivat vaikuttaa voimakkaasti velkasuhteeseen erityisesti silloin, kun ei ole olemassa riittävää perusylijäämää, jolla tällaisia vaikutuksia voitaisiin tasoittaa. Viime vuosien määrätietoisen julkisen talouden vakauttamisen ansiosta velkasuhde on pienentynyt enemmän kuin se kasvoi vuoden 1992 jälkeen.

Lyhytaikaisen velan osuus koko velasta on edelleen huomattava, mutta se on pienentynyt 1990-luvun alun huippuluvuista, mikä on vähentänyt julkisen talouden rahoitusaseman herkkyyttä koron muutoksille. Ruotsin kruunun määräisen velan osuus kokonaisvelasta kasvoi 81,6 prosenttiin vuonna 2001, mutta julkisen talouden rahoitusasema on periaatteessa edelleen herkkä valuuttakurssimuutoksille.

*BKT:hen suhteutettu rahoitusjäämä* kehittyi 1990-luvulla siten, että se ensin heikkeni nopeasti ja kohentui myöhemmin. 1980-luvun lopussa *BKT:hen suhteutettu rahoitusjäämä* oli selvästi ylijäämäinen, mutta vuoteen 1993 mennessä se oli muuttunut alijäämäiseksi. Alijäämä oli 11,9 %. Myöhemmin tämä alijäämä pienentyi vuosi vuodelta ja muuttui jälleen ylijäämäksi vuonna 1998, jolloin se oli 1,9 %. Vuonna 2001 *BKT:hen suhteutettu ylijäämä* kasvoi edelleen: se oli 4,8 % (ks. kuvio 3a). Kuten julkisen talouden rahoitusjäämän muutoksia kuvaava kuvio 3b yksityiskohtaisemmin osoittaa, Euroopan komission arvioiden mukaan suhdanetekijät vaikuttivat rahoitusasemaan epäedullisesti vuosina 1992 ja 1993 samoin kuin vuosina 1996 ja 2001, jolloin talouskasvu oli suhteellisen hidasta. Voimakas talouskasvu vaikutti positiivisesti julkisen talouden rahoitusasemaan vuosina 1994 ja 1995 sekä vuosina 1998–2000. Vuosina 1995–1998 suhdannevaikutuksista puhdistettu rahoitusjäämän kohentuminen oli 1,7–5,1 prosenttiyksikköä vuodessa, missä näkyvät pysyvä, ”rakenteellinen” kehitys kohti tasapainoisempaa julkisen talouden rahoitusasemaa sekä jossain määrin tilapäiset vaikutukset, jotka johtuvat erilaisista toimenpiteistä, kuten EU-jäsenyyteen liittyneistä muutoksista verotusjärjestelmässä ja veronkannossa. Tämän jälkeen ei-suhdanneetekijät ovat heikentäneet julkisen talouden rahoitusasemaa vuonna 1999 mutta kohentaneet sitä vuosina 2000 ja 2001.

Tarkasteltaessa muita julkisen talouden indikaattoreita voidaan kuvioista 4 havaita, että *BKT:hen suhteutetut julkisen talouden menot* ovat supistuneet nopeasti 1990-luvun alun taloudellisen kriisin aikaisesta 73 prosentin huippulukemastaan. Kaikki tärkeimmät menoerät ovat pienentyneet, ja *BKT:hen suhteutetut menot* pienenevät lopulta 57,5 prosenttiin vuonna 2001. Huomattavan tärkeitä tässä kehityksessä olivat tulonsiirrot, jotka pienenevät jatkuvasti suhteessa *BKT:hen* vuodesta 1993, jolloin ne olivat 23,3 %, vuoteen 2001, jolloin ne olivat enää 18,1 %. Samaan aikaan julkisen sektorin palkansaajakorvaukset ovat pienentyneet 2,4 prosenttiyksikköä. Vuonna 1993 *BKT:hen suhteutetut julkiset investoinnit* olivat 6,1 % mutta vuonna 2001 enää 2,7 %. *BKT:hen suhteutetut korkomenot* alkoivat supistua vuodesta 1997

alkaan. *BKT:hen suhteutetut julkisen talouden tulot* ovat muuttuneet suhteellisen vähän vuosina 1993–2001. Vuonna 1998 ne saavuttivat väliaikaisen huippulukeman, 60,9 %, mutta sen jälkeen ne ovat supistuneet hieman ja olivat 60,2 % vuonna 2001. Tästä vähäisestä pienentymisestä huolimatta ne saattavat olla edelleen tasolla, joka on talouskasvun kannalta epäedullinen.

Marraskuussa 2001 tarkistettuun, vuosia 2001–2004 koskevaan lähentymisohjelmaan sisältyvän Ruotsin *finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin strategian* mukaan julkisen talouden rahoitusaseman odotetaan vuonna 2002 pysyvän ylijäämäisenä; velkasuhteen odotetaan pienenevän noin 50 prosenttiin tuona vuonna ja supistuvan edelleen tämän jälkeen. Vuoden 2002 budjettisuunnitelma on näiden tavoitteiden mukainen. Ruotsin hallitus on ilmoittanut toteuttavansa edelleen budjettistrategiaansa, jonka tavoitteena on saavuttaa suhdannekieron aikana keskimäärin vähintään 2 prosentin ylijäämä suhteessa *BKT:hen*. Ruotsin hallituksen keväällä antamassa taloussesityksessä tarkistettiin niitä syyskuun 2001 alkupuolella tehtyjä verrattain suotuisia ennusteita, joihin lähentymisohjelma perustui. Nyt vuosiksi 2002–2004 odotetaan ylijäämää, joka olisi 1,8 % *BKT:stä*. Näissä ylijäämätavoitteissa on otettu huomioon merkittävä verohuojennus ja julkisten menojen kasvu vuonna 2002. Menoja voi kuitenkin olla tarpeen tarkistaa, jotta pysyttäisiin budjetissa asetetuissa nimellisissä menolärajoissa. Lisäksi tuloverouudistuksen viimeisen vaiheen toteuttaminen riippuu riittävän ylijäämän saavuttamisesta, joten sitä saatetaan joutua lykkäämään. Mikäli rahoitusasema kehittyy vuosiksi 2002–2004 laaditun taloussesityksen mukaan ja tulevina vuosina saavutetaan ylijäämäinen rahoitusasema, Ruotsi täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimukset rahoitusasemasta, joka on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen keskipitkällä aikavälillä. Siten se uhka, että Ruotsi rikkoisi alijäämälle asetetun 3 prosentin rajan, on vähäinen, mikäli julkinen talous kehittyy suunnitelmien mukaan tai jopa heikentyy jossain määrin.

Mahdollisesta velkasuhteen tulevasta kehityksestä esitetään samanlaisia laskelmia kuin EKP:n



lähentymisraportissa vuodelta 2000. Jos oletetaan, että Euroopan komission vuodeksi 2002 ennustamat julkisen talouden rahoitusjäämät saavutetaan, BKT:hen suhteutetun koko rahoitusjäämän pysyminen muuttumattomana 1,7 prosentissa vuonna 2002 pienentäisi velkasuhteen 52,6 prosenttiin. Ruotsin talouskehitystä koskevat ennusteet korostavat vuoden 1998 jälkeen saavutetun ylijäämäisen rahoitusaseman tuomia etuja, joiden avulla velkasuhdetta voidaan pienentää nopeasti. Riittävän ylijäämän ylläpitäminen vuoteen 2015 asti on keskeinen osa Ruotsin strategiaa sopeutua demograafisista muutoksista aiheutuviin julkisen talouden paineisiin. Kuten taulukosta 8 ilmenee, väestö ikääntyy merkittävästi vuodesta 2010 alkaen. Tämän vuoksi ikääntymiseen liittyvät eläke-, terveydenhuolto- ja pitkäaikaishoitomenot kasvavat huomattavasti suhteessa BKT:hen, jos eläkkeiden maksuperusteet pysyvät ennallaan. Siksi on olennaisen tärkeää vähentää nettovelkaa ja velanhoidokustannuksia ennen kuin väestön ikääntymisestä aiheutuvat kustannukset alkavat kasvaa merkittävästi, jotta julkiselle taloudelle voidaan luoda riittävästi liikkumavaraa ja välttää liiallista alijäämää.

Näihin haasteisiin vastatakseen Ruotsi uudisti eläkejärjestelmänsä vuonna 1999. Uudessa järjestelmässä rahastoimaton julkinen eläkejärjestelmä toimii maksuperusteisena järjestelmänä siten, että eläke-etuuksia automaattisesti mukautetaan vakuutusmaksuperusteen ja elinajanodotteen muutosten mukaan. Siten järjestelmä todennäköisesti pysyy tasapainoisena ja eläkevakuutusmaksut pysyvät vakaina väestön ikääntymisestä huolimatta. Kun henkilökohtaiset etuudet ovat tiukasti sidoksissa vakuutusmaksuihin, uusi järjestelmä myös vähentää verotuksen vääristymiä. Järjestelmään kuuluu lisäksi pakollisena osana rahastoiva osuus ja joukko työeläkejärjestelyjä, jotka toimivat eläketulon lisälähteenä. Lisäksi on tärkeää panna toimeen uudistuksia, joilla pyritään parantamaan työvoimaosuutta (esim. kevennetään pienituloisten verotaakkaa), jotta selviydytään mm. väestön ikääntymisen vaikutuksista.

### 3 Valuuttakurssikehitys

Tarkastelujakson aikana toukokuusta 2000 huhtikuuhun 2002 Ruotsin kruunu ei ollut mukana ERM II:ssa (ks. taulukko 9a). Sen sijaan Ruotsin rahapolitiikan ensisijainen tavoite on hintavakauden saavuttaminen suoran kuluttajahintojen 2 prosentin inflaatiotavoitteen pohjalta joustavassa valuuttakurssijärjestelmässä.

Tarkastelujakson aikana Ruotsin kruunu on ollut jatkuvasti heikompi kuin sen toukokuun 2000 keskimääräinen valuuttakurssi euroon nähden (8,241 Ruotsin kruunua). Tätä kurssia on käytetty vertailukohtana keskuskurssin puuttuessa (ks. kuvio 5 ja taulukko 9a). Ruotsin kruunun valuuttakurssi euroon nähden on heikentynyt toukokuun 2000 alusta syyskuun 2001 loppupuolelle yhteensä noin 18 % päivittäisten valuuttakurssien perusteella. Tämä kehitys liittyy maailmanlaajuiseen talouskasvun hidastumiseen, joka on vaikuttanut Ruotsiin voimakkaammin kuin euroalueeseen sen vuoksi, että Ruotsin talous on keskimääräistä enemmän riippuvainen yleensäkin viennistä ja erityisesti tieto- ja viestintätekniikka-aloista. Lisäksi pääoman nettovienti Ruotsista on ollut voimakasta, koska maan osakemarkkinat ovat selvästi pienentyneet ja vuoden 2001 alussa Ruotsissa on kevennetty institutionaalisten sijoittajien valuuttamääräisiä sijoituksia koskevia rajoituksia. Vuoden 2001 toisella neljänneksellä, kun resurssien käyttöaste oli korkea ja hinnat nousivat Ruotsissa odottamattoman nopeasti, Ruotsin keskuspankki arvioi, että kruunun heikkeneminen saattaisi synnyttää inflaatio-odotuksia. Kun vielä kurssin heikkeneminen kansainvälisillä valuuttamarkkinoilla tuntui tuohon aikaan vaikuttavan vain Ruotsin kruunuun, Ruotsin keskuspankki toteutti kesäkuussa 2001 joukon valuuttainterventioita kruunun tukemiseksi. Syyskuun 2001 lopusta lähtien tarkastelujakson loppuun Ruotsin kruunu vahvistui lähes 8 % euroon nähden. Tämä vahvistuminen näyttää liittyneen lähinnä Ruotsin talousnäkyvien parantumiseen yhdessä maailmantalouden elpymisen kanssa sekä pääomavirtojen suunnan kääntymiseen tarkastelujakson alkupuolella. Kaiken kaikkiaan kruunun kurssivaihtelut euroon nähden olivat jonkin verran tuntuvampia tarkastelujakson aikana kuin

pidemmällä aikavälillä euron käyttöönotosta tammikuussa 1999 huhtikuun 2002 loppuun.

Toukokuun 2000 ja huhtikuun 2002 välillä Ruotsin kruunun kurssin vaihtelu euroon nähden mitattuna valuuttakurssien päivittäisten prosenttimuutosten keskihajontana vuositasolla pysyi yleensä noin 7 prosentissa (ks. taulukko 9b). Volatiliteetti lisääntyi syyskuussa 2001 mutta väheni tämän jälkeen kruunun vahvistuttua euroon nähden, ja vuoden 2002 alussa se oli selvästi pienempi kuin tarkastelujakson keskiarvo. Lyhyiden korkojen ero euroalueen pankkien välisten talletusten ostonoteerauksien painotettuun keskiarvoon nähden muuttui negatiiviseksi vuonna 2000, mutta vuoden 2001 kuluessa lyhyet korot nousivat euroalueen keskiarvoa korkeammiksi. Vuoden 2002 alussa lyhyet korot olivat noin 0,8 prosenttiyksikköä korkeammat kuin euroalueen keskiarvo (ks. taulukko 9b).

Pitkän aikavälin tarkastelussa havaitaan, että Ruotsin kruunun nykyiset reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat selvästi pitkän aikavälin keskiarvojaan ja vuoden 1987 keskiarvoja heikommat (ks. taulukko 10). Muusta ulkoisesta kehityksestä voidaan todeta, että Ruotsilla on vuodesta 1994 lähtien ollut suurehko vaihtotaseen ylijäämä ja suhteellisen suuri nettovelka ulkomaille (ks. taulukko 11). Ruotsi on pieni avoin talous, jossa viimeisten saatavissa olleiden, vuotta 2001 koskevien tilastotietojen mukaan viennin suhde BKT:hen on 46,7 % ja tuonnin 40,6 %; EU-maiden osuus Ruotsin koko viennistä on 54,7 % ja tuonnista 65,1 %.

#### 4 Pitkien korkojen kehitys

Toukokuusta 2001 huhtikuuhun 2002 ulottuneena tarkastelujaksona Ruotsin pitkät korot olivat keskimäärin 5,3 % ja näin ollen selvästi alemmat kuin korkokriteerinä oleva 7,0 prosentin viitearvo, joka on määritelty kolmen hintavakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion pitkien korkojen keskiarvon perusteella, johon on lisätty 2 prosenttiyksikköä. Ruotsin pitkät korot olivat alle viitearvon myös vuonna 2000 ja koko vuoden 2001 (ks. taulukko 12).

Vuotta 1994 lukuun ottamatta pitkät korot Ruotsissa laskivat 1990-luvun alusta vuoden 1999 alkuun saakka (ks. kuvio 6a). Sen jälkeen joukkolainojen tuotot Ruotsissa alkoivat kasvaa suurin piirtein samaa vauhtia kuin euroalueen pitkät korot nousivat. Ruotsin pitkien korkojen nousuun vaikuttivat tuottojen kasvu kansainvälisillä joukkolainamarkkinoilla sekä Ruotsin talousnäköymien asteittainen koheneminen. Ruotsissa pitkät korot ovat 1990-luvun puolivälistä suunnilleen vuoteen 1998 asti lähentyneet niiden EU-maiden korkoja, joissa joukkolainojen tuotot ovat olleet pienimmät. Sen jälkeen pitkien joukkolainojen tuotot Ruotsissa ovat vakaantuneet ja pysyneet lähellä niiden maiden tuottoja, joissa joukkolainojen tuotot ovat pienimmät. Kyseisiin jäsenvaltioihin verrattuna pitkien korkojen ero on vaihdellut 0 ja 0,5 prosentin välillä suurimman osan aikaa vuoden 1998 alusta lähtien (ks. kuvio 6b). Vuoden 2001 puolivälistä lähtien korkoero on kuitenkin ollut tämän vaihteluvälin yläpäässä, kun YKHI-inflaatio on nopeutunut, rahoitusmarkkinoiden inflaatio-odotukset ovat olleet kasvussa ja kun epävarmuus maailmalla on lisääntynyt syyskuun 11. päivän tapahtumien jälkeen. Ruotsin kruunun eurokurssin heikkenemiseen on yleensä liittynyt lisäksi korkoeron leveneminen. Ruotsin julkisen talouden tilan kohentuminen on kuitenkin osaltaan auttanut pitämään pitkien korkojen eron ennallaan.

#### 5 Lopputiivistelmä

Tarkastelujakson aikana Ruotsin 12 kuukauden YKHI-inflaatiovauhti on ollut keskimäärin 2,9 % eli perustamissopimuksen mukaista viitearvoa hitaampi. Ruotsin YKHI-inflaatio on pysytellyt jo monia vuosia tasolla, joka vastaa hintavakautta. Inflaatio kuitenkin kiihtyi nopeasti vuonna 2001, mikä mahdollisesti johtui tuotantorressien käyttöasteen noususta mutta myös monista tilapäisesti vaikuttavista tarjontahäiriöistä. Inflaation kiihtymistä edelsi useita vuosia jatkunut reaalipalkkojen suhteellisen nopea kasvu ja voitto-osuuksien pieneneminen kansantaloudessa. Kun talous tasapainottuu ja elpyy, resurssien korkea käyttöaste saattaa johtaa palkkakustannusten kasvuun ja nopeuttaa kotimaisista tekijöistä johtuvaa inflaatiota.

Lisä uudistukset työmarkkinoilla ja voimakkaampi kilpailu tietyillä hyödykemarkkinoilla kuitenkin edistäisivät hitaampaa inflaatiota ja nopeampaa potentiaalista BKT:n kasvua. Useimpien ennusteiden mukaan inflaatiovauhti olisi Ruotsissa hieman yli 2 % vuosina 2002 ja 2003. Tarkastelujaksolla pitkien korkojen taso oli 5,3 % eli viitearvon alapuolella. Ruotsin pitkien korkojen ja euroalueen alhaisimpien korkojen ero kuitenkin kasvoi vuonna 2001, mikä ilmentää inflaation kiihtymistä, suurempia inflaatio-odotuksia rahoitusmarkkinoilla sekä maailmanlaajuisen epävarmuuden lisääntymistä.

Ruotsi ei ole mukana ERM II:ssä. Kuten vuoden 2000 lähentymisraportissa todettiin, Ruotsia koskee poikkeus mutta se ei ole erityisasemassa EMUn kolmannen vaiheen suhteen. Perustamissopimuksen mukaisesti Ruotsi on sitoutunut ottamaan euron käyttöön, mikä tarkoittaa sitä, että sen tulee pyrkiä täyttämään kaikki lähentymiskriteerit mukaan lukien valuuttakurssikriteeri. Tarkastelujakson aikana Ruotsin kruunu heikkeni syyskuuhun 2001 asti selvästi toukokuun 2000 keskimääräisestä kurssistaan euroon nähden. Keskuskurssien puuttuessa Ruotsin kruunun toukokuun kurssia on käytetty vertailukohtana. Kurssi heikentyi noin 18 %, mikä on ilmeisesti yhteydessä viennin kehitykseen ja pääoman nettovientiin Ruotsista. Syyskuun 2001 jälkeen maailmantalouden näkymät ovat parantuneet, pääoman nettovienti on tasoittunut ja kruunu on vahvistunut noin 8 %.

Tarkasteluvuonna 2001 Ruotsin BKT:hen suhteutettu julkisen talouden ylijäämä oli 4,8 % eli

reilusti alle alijäämäsuhdetta koskevan 3 prosentin viitearvon. Velka suhteessa BKT:hen oli 55,9 % eli alle 60 prosentin viitearvon. Mikäli rahoitusasema kehittyy vuosiksi 2002–2004 laaditun taloussesityksen mukaan, Ruotsin BKT:hen suhteutettu budjettilyijäämä pysyy lähellä 2:ta prosenttia koko jakson ajan. Samalla velkasuhde pienenee edelleen. Siten Ruotsin odotetaan saavuttavan vakaus- ja kasvusopimuksen keskipitkän aikavälin tavoitteet, vaikka kasvunopeus olisikin hieman odotettua hitaampi. Tulevassa finanssipolitiikassa sekä verouudistusten toteuttamisessa ja menokurin höllentämisessä tulisi ottaa huomioon vallitseva makrotaloudellinen ympäristö ja muiden poliittisten toimenpiteiden odotetut vaikutukset.

Julkisen talouden kestävydestä pitkällä aikavälillä voidaan mainita, että Ruotsi uudisti vuonna 1999 palkanpidätykseen perustuvan eläkejärjestelmänsä. Kahden prosentin ylijäämä säännön noudattaminen keskipitkällä aikavälillä sekä työvoimaosuuden kasvattamiseen tähtäävät toimenpiteet turvaavat julkisen talouden kestävyden. Samalla Ruotsin voi olla aiheellista pitkällä aikavälillä keventää verotustansa, joka on edelleen kireä verrattuna muihin teollisuusmaihin.

Muista tekijöistä voidaan sanoa, että vuoden 1997 jälkeen Ruotsin alijäämäsuhte ei ole ollut suurempi kuin julkisten investointimenojen suhde BKT:hen. Itse asiassa vuodesta 1998 alkaen julkinen talous on ollut ylijäämäinen. Lisäksi Ruotsin vaihtotase on ollut ylijäämäinen, mutta maalla on nettovelkaa ulkomaille.

## Luettelo taulukoista ja kuvioista

### Ruotsi

#### I Hintakehitys

- Taulukko 1. Ruotsi: YKHI-inflaatio  
Kuvio 1. Ruotsi: Hintakehitys  
Taulukko 2. Ruotsi: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia  
Taulukko 3. Ruotsi: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet  
(a) Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin viimeaikainen kehitys  
(b) Inflaatioennusteita

#### II Julkisen talouden kehitys

- Taulukko 4. Ruotsi: Julkisen talouden rahoitusasema  
Kuvio 2. Ruotsi: Julkisen talouden bruttovelka  
(a) Velkasuhde  
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät  
Taulukko 5. Ruotsi: Julkisen talouden bruttovelka – rakenteelliset piirteet  
Kuvio 3. Ruotsi: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)  
(a) Alijäämäsuhte  
(b) Vuosimuutokset ja taustatekijät  
Taulukko 6. Ruotsi: Julkisen talouden alijäämä-/velkakoikaisut  
Kuvio 4. Ruotsi: Julkisen talouden menot ja tulot  
Taulukko 7. Ruotsi: Julkisen talouden tulot ja menot  
Taulukko 8. Ruotsi: Ennusteet huoltosuhteesta

#### III Valuuttakurssikehitys

- Taulukko 9. (a) Ruotsi: Valuuttakurssin vakaus  
(b) Ruotsi: Ruotsin kruunun valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit  
Kuvio 5. (a) Ruotsin kruunu: Valuuttakurssin kehitys euroon nähden kahden viime vuoden aikana  
(b) Ruotsin kruunu: Kahdenvälinen valuuttakurssi-indeksi  
Taulukko 10. Ruotsin kruunu: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa EU-jäsenvaltioiden valuuttoihin  
Taulukko 11. Ruotsi: Ulkoinen kehitys

#### IV Pitkien korkojen kehitys

- Taulukko 12. Ruotsi: Pitkät korot  
Kuvio 6. (a) Ruotsi: Pitkä korko  
(b) Ruotsi: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-jäsenvaltioiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat

## Taulukko I.

### Ruotsi: YKHI-inflaatio

(vuotuinen prosenttimuutos)

	1998	1999	2000	2001	1/2002	2/2002	3/2002	4/2002	5/2001– 4/2002
YKHI-inflaatio <sup>1)</sup>	1,0	0,6	1,3	2,7	2,9	2,7	3,0	2,2	2,9
Viitearvo <sup>2)</sup>	2,2	2,1	2,8	3,3	–	–	–	–	3,3
Euroalueen keskiarvo <sup>3)</sup>	1,1	1,1	2,3	2,5	2,7	2,5	2,5	2,4	2,5

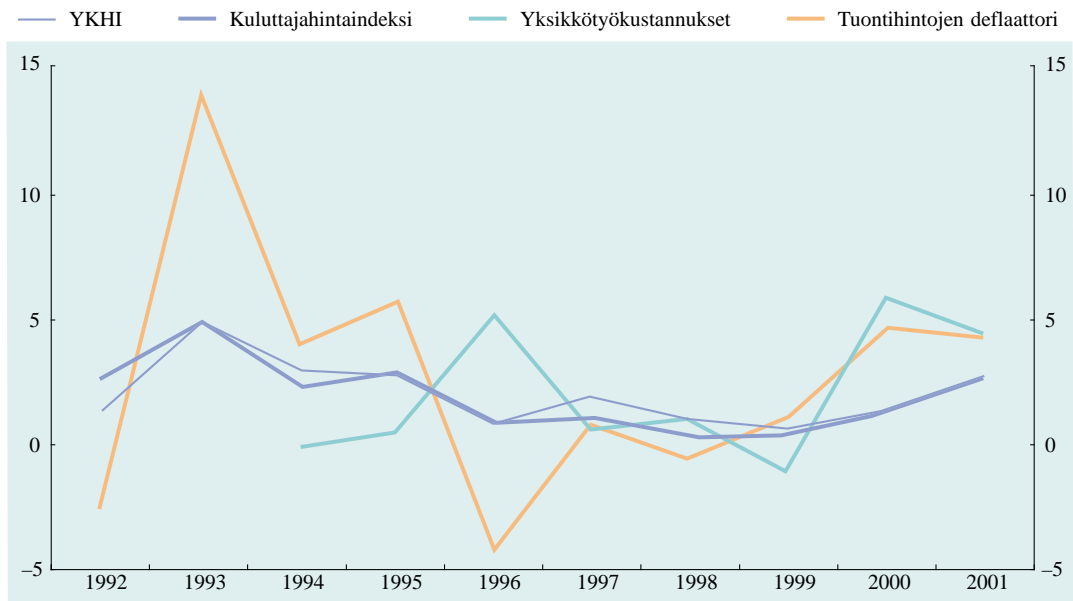
Lähde: Eurostat.

- 1) YKH:n kattavuutta on laajennettu ja yhdenmukaistettu tammikuusta 2000 ja tammikuusta 2001 alkaen. Tarkempia tietoja on tilastointia koskevassa liitteessä.
- 2) Toukokuusta 2001 huhtikuuhun 2002 ulottuvana ajanjaksona Ison-Britannian, Ranskan ja Luxemburgin vuotuisen inflaatiouvahdin painottamaton aritmeettinen keskiarvo, johon on lisätty 1,5 prosenttiyksikköä.
- 3) Euroalueen keskiarvo on ilmoitettu vain lisätietona.

## Kuvio I.

### Ruotsi: Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Kansalliset tiedot ja Eurostat.

## Taulukko 2.

### Ruotsi: Inflaatioindikaattoreita ja muita talouden muuttujia

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Inflaatioindikaattoreita</b>										
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI)	1,3	4,8	2,9	2,7	0,8	1,8	1,0	0,6	1,3	2,7
Kuluttajahintaindeksi (KHI)	2,5	4,7	2,3	2,8	0,8	0,9	0,4	0,3	1,3	2,6
KHI ilman välillisten verojen muutoksia	4,2	4,4	1,4	1,6	0,0	-1,5	-1,9	-1,1	2,1	2,7
Yksityisen kulutuksen deflaattori	2,1	5,8	2,8	2,9	1,4	2,3	1,0	1,0	1,0	1,6
BKT:n deflaattori	1,0	2,7	2,4	3,5	1,4	1,7	0,9	0,7	1,0	2,0
Tuottajahinnat <sup>1)</sup>	0,2	1,9	4,1	7,0	1,2	0,8	-1,4	-1,2	3,4	4,5
<b>Muita talouden muuttujia</b>										
BKT:n määrän kasvu	-1,7	-1,8	4,1	3,7	1,1	2,1	3,6	4,5	3,6	1,2
Tuotantokuilu (prosenttiyksikköä)	-1,8	-5,0	-2,6	-0,8	-1,7	-1,9	-0,7	1,3	2,3	0,9
Työttömyysaste (%) <sup>2)</sup>	5,6	9,1	9,4	8,8	9,6	9,9	8,3	7,2	5,9	5,1
Yksikkötyökustannukset, koko kansantalous	-	-	-0,1	0,5	5,1	0,6	0,9	-1,0	5,8	4,4
Palkkakustannus/työntekijä, koko kansantalous	-	-	4,8	2,8	6,8	3,8	3,3	1,3	7,3	3,8
Työn tuottavuus, koko kansantalous	2,8	3,6	4,9	2,3	1,6	3,2	2,3	2,3	1,5	-0,6
Tavaroiden ja palvelujen tuotintahintojen deflaattori	-2,4	13,9	4,0	5,7	-4,2	0,8	-0,5	1,0	4,6	4,2
Valuuttakurssi <sup>3)</sup>	0,6	-16,1	-0,8	-1,3	9,1	-2,6	-2,7	0,2	3,0	-8,4
Rahan määrä (M3)	1,3	7,0	4,5	-1,3	10,0	4,2	3,5	6,8	6,2	2,0
Osakkeiden hinnat (OMX-indeksi) <sup>4)</sup>	7,6	53,1	3,4	18,8	38,9	27,8	16,9	71,0	-11,9	-19,8
Asuntojen hinnat <sup>5)</sup>	-9,2	-10,7	4,0	0,5	0,5	7,0	9,6	9,2	10,5	.

Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot (kuluttajahintaindeksi, rahan määrä, osakkeiden hinnat, asuntojen hinnat) ja Euroopan komissio (tuotantokuilu, nimellinen efektiivinen valuuttakurssi).

1) Kotimaan myyntihinnat teollisuudessa, johon ei lueta rakentamista.

2) Määritelty kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaan.

3) Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa 24 teollistuneen maan valuuttaan. Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

4) Kauden lopussa.

5) Omistusasuntojen hintoja.

## Taulukko 3.

### Ruotsi: Viimeaikainen inflaatiokehitys ja -ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei muuta ilmoiteta)

#### (a) Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin viimeaikainen kehitys

	12/2001	1/2002	2/2002	3/2002	4/2002
<b>Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI)</b>					
Vuotuinen prosenttimuutos	3,2	2,9	2,7	3,0	2,2
Viimeisten 3 kk:n ja niitä edeltäneiden 3 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	1,6	1,5	1,1	1,5	2,3
Viimeisten 6 kk:n ja niitä edeltäneiden 6 kk:n keskiarvon prosenttimuutos vuositasolle korotettuna ja kausivaihtelut tasoitettuna	3,0	2,6	2,1	1,7	1,8

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

#### (b) Inflaatioennusteita

	2002	2003
Euroopan komissio (keväät 2002), YKHI	2,2	2,2
OECD (huhtikuu 2002), kuluttajahintaindeksi	2,6	2,8
IMF (toukokuu 2002), kuluttajahintaindeksi	2,3	2,2

Lähteet: Euroopan komissio, OECD (alustava versio) ja IMF.

#### Taulukko 4.

#### Ruotsi: Julkisen talouden rahoitusasema

(prosentteina BKT:stä)

	2000	2001	2002 <sup>1)</sup>
Julkishen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	3,7	4,8	1,7
<i>Viitearvo</i>	-3	-3	-3
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-) ilman julkisia investointimenoja <sup>2)</sup>	6,2	7,3	4,3
Julkishen talouden bruttovelka	55,3	55,9	52,6
<i>Viitearvo</i>	60	60	60

Lähteet: Euroopan komissio (kevään 2002 ennusteet) ja EKP:n laskelmat.

1) Euroopan komission ennuste.

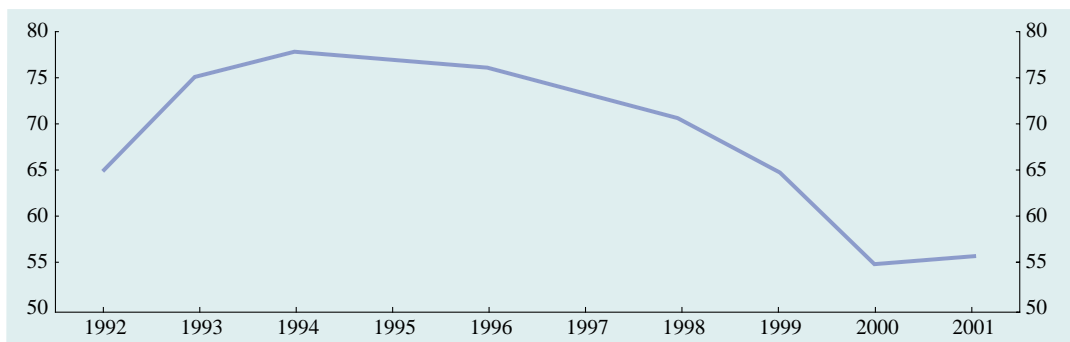
2) Negatiivinen luku tarkoittaa, että julkisen talouden alijäämä on suurempi kuin investointimenot.

#### Kuvio 2.

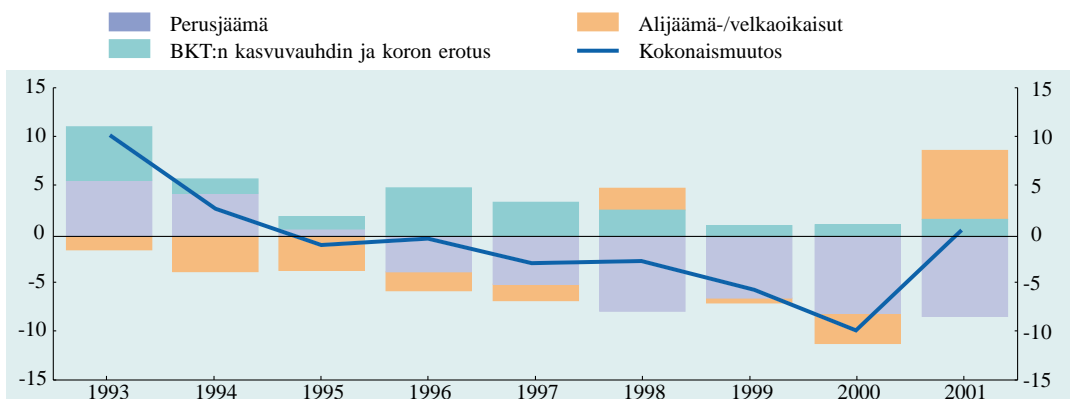
#### Ruotsi: Julkisen talouden bruttovelka

(prosentteina BKT:stä)

##### (a) Velkasuhde



##### (b) Vuosimuutokset ja taustatekijät



Lähteet: Euroopan komissio (kevään 2002 ennusteet) ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kuviossa 2(b) negatiiviset arvot tarkoittavat, että kyseinen tekijä on supistanut velkasuhdetta, ja positiiviset arvot, että tekijä on kasvattanut sitä.

**Taulukko 5.****Ruotsi: Julkisen talouden bruttovelka – rakenteelliset piirteet***(prosentteina BKT:stä)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Kokonaisvelka</b> (% BKT:stä)	65,1	75,1	77,7	76,6	76,0	73,1	70,5	65,0	55,3	55,9
<b>Valuuttajakauma</b> (% BKT:stä)										
Kotimaan valuuttana	–	–	68,6	70,0	69,9	70,7	72,8	77,5	79,3	81,6
Ulkomaanvaluuttana	–	–	31,4	30,0	30,1	29,3	27,2	22,5	20,7	18,4
Euroina tai euroalueen jäsenvaltioiden valuuttoina	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden valuuttoina	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
<b>Kotimaisen velan osuus</b> (% kokonaisvelasta)	–	–	54,5	56,2	49,9	52,9	53,6	58,0	63,2	–
<b>Keskimääräinen jäljellä oleva maturiteetti</b>	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
<b>Maturiteettijakauma <sup>1)</sup></b> (% kokonaisvelasta)										
Lyhyaikainen (yksi vuosi tai vähemmän)	–	–	27,2	20,0	19,4	15,0	19,3	17,6	19,7	19,0
Keskipitkä ja pitkäaikainen (yli vuoden)	–	–	72,8	80,0	80,6	85,0	80,7	82,4	80,3	81,0

*Lähteet: EKPJ, lukuun ottamatta kokonaisvelkaa (Euroopan komissio, kevään 2002 ennusteet). Vuoden lopun tietoja.**Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlasketut summat ja niiden osatekijät eivät välttämättä täsmää.**1) Alkuperäinen maturiteetti.*

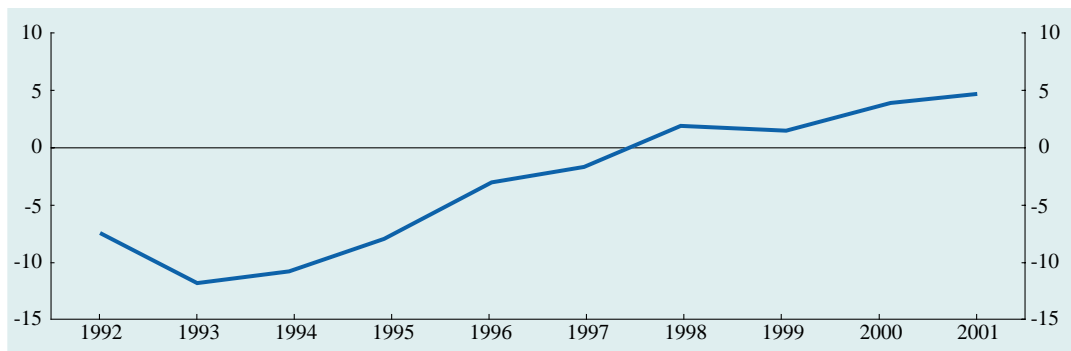


### Kuvio 3.

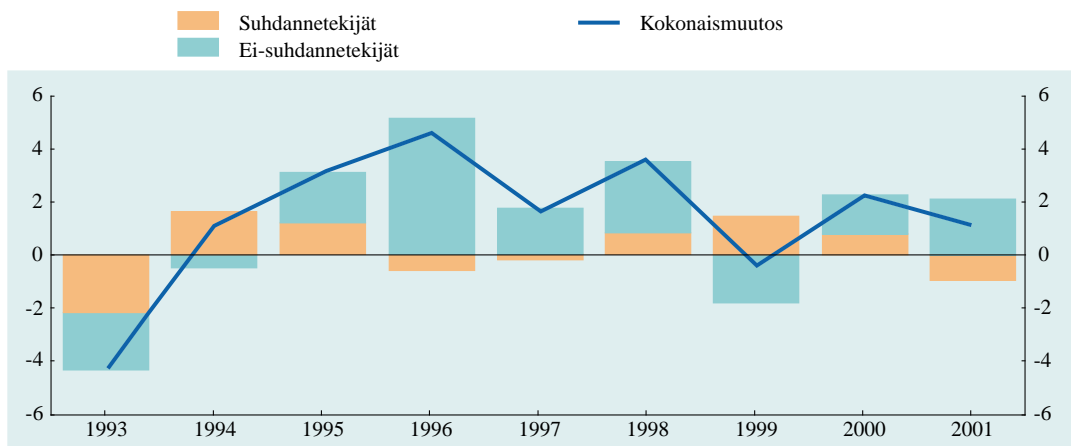
#### Ruotsi: Julkisen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)

(prosentteina BKT:stä)

##### (a) Alijäämäsuhte



##### (b) Vuosimuutokset ja taustakijät



Lähteet: Euroopan komissio (kevään 2002 ennusteet) ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kuviossa 3(b) negatiivinen arvo tarkoittaa, että vaikutus on ollut alijäämää lisäävä, ja positiivinen arvo, että vaikutus on ollut alijäämää supistava.

## Taulukko 6.

### Ruotsi: Julkisen talouden alijäämä-/velkakoikaisu

(prosentteina BKT:stä)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Julkisen velan muutos	13,5	10,5	7,2	4,2	1,3	-0,1	0,5	-2,0	-6,8	2,4	-1,3
Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)	-7,5	-11,9	-10,8	-7,8	-3,2	-1,6	1,9	1,5	3,7	4,8	1,7
<b>Alijäämä-/velkakoikaisu</b>	<b>5,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,6</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,7</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-3,1</b>	<b>7,2</b>	<b>0,5</b>
<b>Rahoitusomaisuuden netto-ostot (+) tai nettomyynnit (-)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,3</b>	<b>2,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,0</b>	<b>4,4</b>	<b>-</b>
Käteinen raha ja talletukset	-	-	-1,5	1,1	-1,6	-0,3	-0,1	0,9	-0,2	-0,1	-
Lainat ja muut arvopaperit kuin osakkeet	-	-	-1,4	-1,8	0,6	1,1	0,8	-0,9	-1,7	-3,4	-
Osakeet ja osuudet	-	-	-0,6	-0,3	-0,2	-0,9	1,0	-0,1	-0,0	7,7	-
Yksityistämiset	-	-	0,0	-0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-3,0	0,0	-
Pääomasijoitukset	-	-	0,0	-0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,2	-
Muut	-	-	-0,6	-0,2	-0,1	-0,8	1,1	-0,1	2,8	7,9	-
Muu rahoitusomaisuus	-	-	0,7	0,5	0,1	0,4	0,3	0,1	-0,0	0,1	-
<b>Julkisen velan arvostusmuutokset</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-0,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,1</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>	<b>-</b>
Ulkomaanvaluutan arvonnousut (-) tai -alennukset (+)	-	-	-	-	-	-	0,1	-1,4	0,9	1,1	-
Muut arvostusmuutokset <sup>1)</sup>	-	-	-	-	-	-	-0,0	-0,7	-0,9	-0,1	-
<b>Muut julkisen velan muutokset <sup>2)</sup></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,3</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,7</b>	<b>-</b>

Lähteet: EKPJ, lukuun ottamatta julkisen velan muutosta, julkisen talouden ylijäämää/alijäämää ja alijäämä-/velkakoikaisuja (Euroopan komissio, kevään 2000 ennusteet).

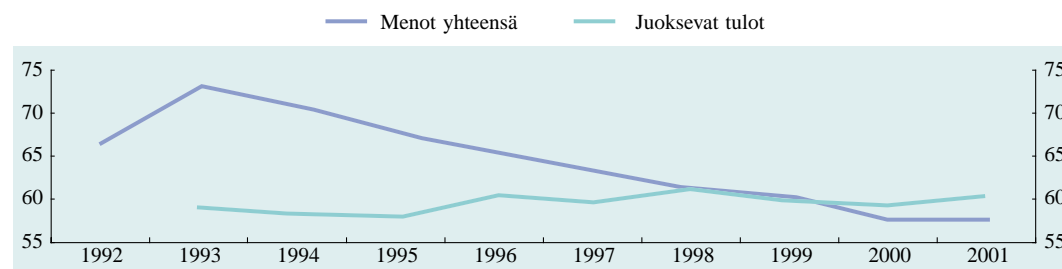
1) Sisältää julkisen talouden velan nimellisarvon ja markkina-arvon erotuksen liikkeeseenlaskuketjellä.

2) Muihin ostovelkoihin liittyviä toimia (julkisyhteisöjen velkoja) ja sektorien uudelleenluokitteluja. Tähän erään saattaa sisältyä myös valtion vastuulleen ottamia velkoja.

## Kuvio 4.

### Ruotsi: Julkisen talouden menot ja tulot

(prosentteina BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio (kevään 2002 ennusteet).

**Taulukko 7.****Ruotsi: Julkisen talouden tulot ja menot***(prosentteina BKT:stä)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Kokonaistulot</b>	59,1	61,1	59,9	60,0	62,2	61,6	62,9	61,6	61,4	62,3
Juoksevat tulot	–	59,3	58,5	58,0	60,7	59,6	60,9	59,7	59,5	60,2
Välittömät verot	19,9	19,9	19,7	20,2	21,6	21,7	22,4	22,0	22,2	23,4
Välilliset verot	15,8	15,1	14,4	13,7	14,3	14,8	15,3	16,8	14,5	14,6
Sosiaaliturvamaksut	14,4	13,8	13,8	14,2	15,2	15,0	15,0	13,7	15,8	16,3
Muut juoksevat tulot	–	10,6	10,6	9,8	9,5	8,2	8,1	7,2	7,0	6,0
Pääomatulot	–	1,8	1,4	2,1	1,6	2,0	1,9	2,0	1,9	2,0
<b>Menot yhteensä</b>	66,7	73,0	70,7	67,8	65,5	63,1	60,9	60,2	57,7	57,5
Juoksevat menot	64,0	67,1	66,3	63,8	62,4	59,8	59,0	57,2	55,2	54,9
Palkansaajakorvaukset	18,8	19,1	18,2	17,3	17,8	17,4	16,8	16,4	16,4	16,7
Muut kuin luontoismuotoiset sosiaaliedut	22,9	23,3	22,8	21,3	20,3	19,6	19,3	18,8	18,3	18,1
Korkomenot	5,2	6,0	6,6	6,9	6,9	6,4	5,8	4,8	4,2	3,5
Joista swapien ja korkotermiinien vaikutus	–	–	–	0,1	0,1	-0,1	0,1	-0,1	-0,0	0,1
Muut juoksevat menot	17,1	18,6	18,7	18,2	17,5	16,4	17,0	17,2	16,3	16,5
Pääomamenot	2,6	6,1	4,4	4,0	3,0	3,3	2,0	2,9	2,5	2,7
<b>Ylijäämä (+) tai alijäämä (-)</b>	-7,5	-11,9	-10,8	-7,8	-3,2	-1,6	1,9	1,5	3,7	4,8
Perusjäämä	-2,3	-5,9	-4,3	-0,8	3,7	4,9	7,7	6,3	7,9	8,2
Ylijäämä (+) tai alijäämä (-), ilman julkisia investointimenoja	–	–	-7,3	-4,4	-0,2	1,1	4,6	4,2	6,2	7,3

*Lähde: Euroopan komissio (kevään 2002 ennusteet). Pyörityksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.**Huom. Korkomenot ilmoitettu liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukaisesti. Swapien ja korkotermiinien vaikutus on sama kuin liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä ja EKT 95:ssä määritelty korkoero (tai ali- ja ylijäämän ero). Ks. Euroopan parlamentin ja EU:n neuvoston asetus 2558/2001 swap- ja korkotermiinijärjestelyjen alusten maksujen uudelleenluokittelemiseksi.***Taulukko 8.****Ruotsi: Ennusteet huoltosuhteesta**

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Huoltosuhte (65-vuotiaat ja sitä vanhemmat prosentteina 15–64-vuotiaista)	27,0	29,0	35,0	39,0	42,0	41,0

*Lähde: EKPJ.*

## Taulukko 9.

### (a) Ruotsi: Valuuttakurssin vakaus

Valuuttakurssimekanismin (ERM II) jäsen Kahdenvälinen keskuskurssi devalvoitu maan omasta aloitteesta	Ei Ei	
Suurimmat poikkeamat ylös- ja alaspäin <sup>1)</sup>	Suurin poikkeama ylöspäin	Suurin poikkeama alaspäin
<i>1.5.2000–30.4.2002:</i>		
Euroon	1,0	-16,3
<i>Lisätieto:</i>		
Tanskan kruunuun	1,0	-16,5
Kreikan drakmaan (vain 31.12.2000 asti)	0,9	-5,0
Englannin puntaan	4,8	-12,8

Lähde: EKP; päivähavaintoja pankkipäiviltä; 10 päivän liukuva keskiarvo.

1) Suurimmat poikkeamat ylöspäin (+) ja alaspäin (-) kahdenvälisissä valuuttakurssissa suhteessa lueteltuihin valuuttoihin prosentteina toukokuusta 2000 alkaen.

### (b) Ruotsi: Ruotsin kruunun valuuttakurssipaineita kuvaavat keskeiset indikaattorit

3 kk:n keskiarvo päättyen:	Heinä 2000	Loka 2000	Tammi 2001	Huhti 2001	Heinä 2001	Loka 2001	Tammi 2002	Huhti 2002
Valuuttakurssin vaihtelu <sup>1)</sup>	7,1	5,5	6,1	6,2	7,0	8,6	7,8	4,7
Lyhyiden korkojen erot <sup>2)</sup>	0,0	-0,3	-0,3	-0,2	0,2	0,4	0,5	0,8

Lähteet: Kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

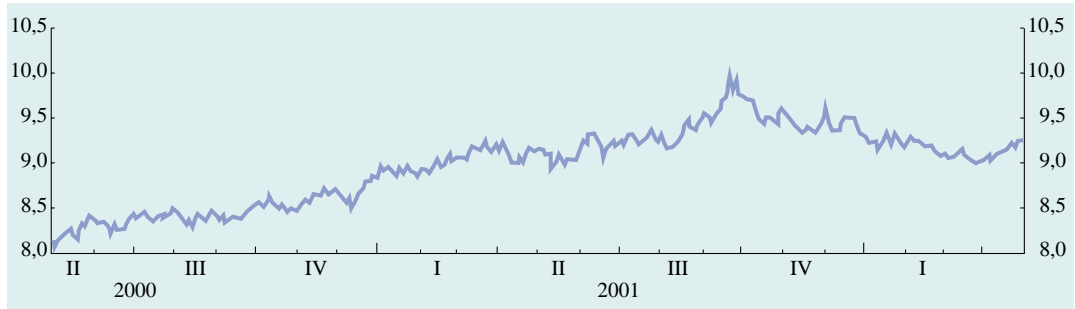
1) Ruotsin kruunun eurokurssin päivittäisten prosenttimuutosten kuukausittainen keskihajonta vuositasolla prosentteina.

2) Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ero euroalueen pankkien välisten talletusten ostonoteerauksien painotettuun keskiarvoon prosenttiyksikköinä.

### Kuvio 5a.

#### Ruotsin kruunu: Valuuttakurssin kehitys euroon nähden kahden viime vuoden aikana

(päivittäisiä havaintoja; 1.5.2000–30.4.2002)

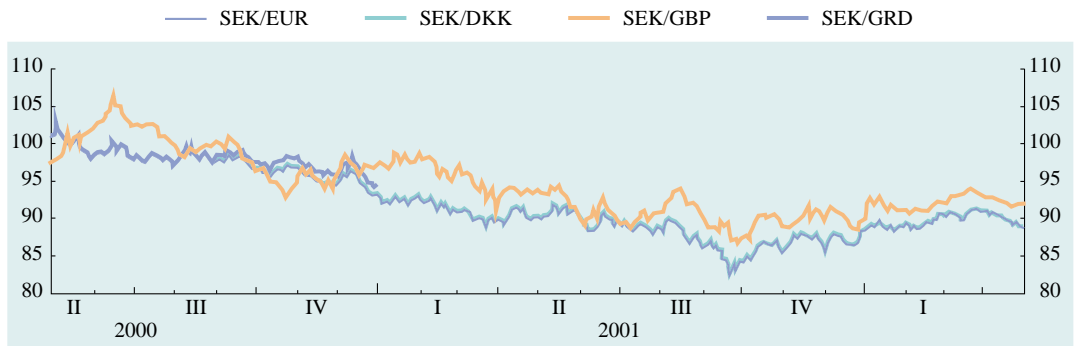


Lähde: EKP.

### Kuvio 5b.

#### Ruotsin kruunu: Kahdenvälinen valuuttakurssi-indeksi

(päivittäisiä havaintoja; toukokuun 2000 keskiarvo = 100; 1.5.2000–30.4.2002)



Lähde: EKP.

## Taulukko 10.

### Ruotsin kruunu: Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa EU-jäsenvaltioiden valuuttoihin

(neljännesvuosihavaintoja, poikkeamat prosentteina, vuoden 2001 viimeinen neljännes eri esimerkkikausiin verrattuna)

	Keskiarvo 1974–2001	Keskiarvo 1991–2001	Keskiarvo 1987
Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit:			
Yksikkötyökustannuksiin (koko kansantalous) perustuva	-25,5	-12,9	-21,2
Yksityisen kulutuksen deflaattoriin perustuva	-14,8	-11,8	-12,4
BKT:n deflaattoriin perustuva	-20,1	-12,8	-17,4
Tavaroiden ja palvelujen viennin deflaattoriin perustuva	-17,1	-9,3	-16,1
Lisätieto:			
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi	-26,2	-10,5	-23,1

Lähteet: Euroopan komissio ja EKP:n laskelmat.

Huom. Positiivinen luku tarkoittaa valuutan vahvistumista, negatiivinen sen heikkenemistä.

## Taulukko 11.

### Ruotsi: Ulkoinen kehitys

(prosentteina BKT:stä)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Vaihtotase	-2,9	-1,3	1,2	3,4	3,2	3,8	3,4	3,6	3,3	3,2
Ulkomainen nettosaaminen (+) tai nettovelka (-)	-36,8	-43,8	-41,9	-33,4	-39,2	-42,2	-38,5	-35,6	-31,6	-21,2
Vienti (tavarat ja palvelut) <sup>1)</sup>	28,0	32,4	36,0	40,5	39,1	42,7	43,7	43,6	47,3	46,7
Tuonti (tavarat ja palvelut) <sup>1)</sup>	26,4	28,5	31,3	33,7	32,4	35,5	37,5	37,7	41,9	40,6
EU:n sisäinen tavaroiden vienti <sup>2), 3)</sup>	68,4	64,6	58,6	59,6	57,1	55,6	57,9	58,4	55,9	54,7
EU:n sisäinen tavaroiden tuonti <sup>2), 3)</sup>	69,4	68,6	64,8	68,6	68,5	67,7	69,2	67,7	64,2	65,1

Lähteet: Eurostat (EU:n sisäinen tavaroiden vienti ja tuonti), kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

1) Maksutasetilastot.

2) Ulkomaankauppatilastot.

3) Prosentteina koko viennistä ja tuonnista.

## Taulukko 12.

### Ruotsi: Pitkät korot

(prosentteina)

	2000	2001	2/2002	3/2002	4/2002	5/2001– 4/2002
Pitkä korko	5,4	5,1	5,4	5,6	5,7	5,3
Viitearvo	7,4	7,0	–	–	–	7,0
Euroalueen keskiarvo	5,4	5,0	5,1	5,3	5,3	5,1

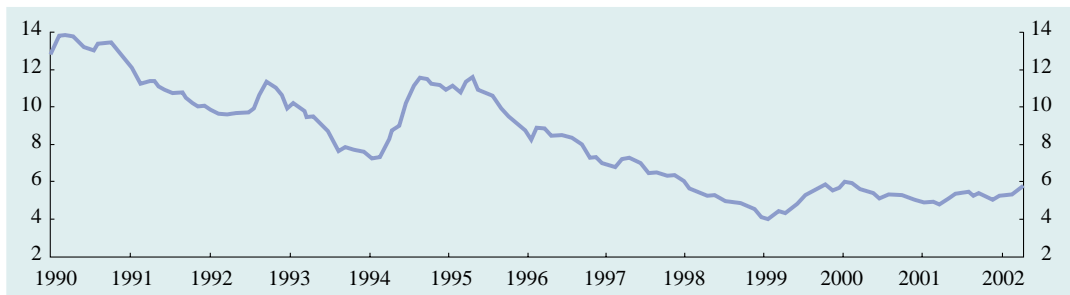
Lähteet: EKP ja Euroopan komissio.

Huom. Viitearvo on laskettu kolmen alhaisimman inflaation maan (Iso-Britannia, Ranska ja Luxemburg toukokuusta 2001 huhtikuuhun 2002 ulottuvana ajanjaksona) keskiarvona, johon on lisätty 2 prosenttiyksikköä. Euroalueen keskiarvo on ilmoitettu vain lisätietona.

## Kuvio 6.

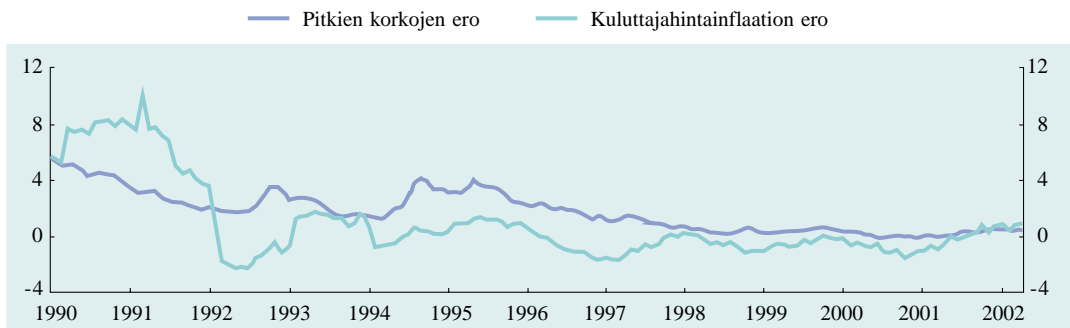
### (a) Ruotsi: Pitkä korko

(kuukausikeskiarvoja, prosentteina)



Lähde: EKP.

### (b) Ruotsi: Pitkien korkojen ja kuluttajahintainflaation erot niiden EU-jäsenvaltioiden suhteen, joissa pitkät korot ovat matalimmat<sup>1)</sup>



Lähteet: EKP ja Euroopan komissio. Kuluttajahintaindeksitiedot ovat yhdenmukaistamattomia.

1) Saksa, Itävalta, Luxemburg, Alankomaat ja Ranska.

## Liite. Lähentymisindikaattoreita koskevien tilastojen laskentamenetelmät

Tässä liitteessä on tietoa lähentymisindikaattoreita koskevien tilastojen laskentamenetelmistä ja yksityiskohtia niiden yhdenmukaistamisessa saavutetusta edistymisestä.

### Kuluttajahinnat

Perustamissopimuksen artiklassa 121 tarkoitetussa lähentymiskriteereitä koskevassa pöytäkirjassa n:o 21 edellytetään, että hintatason lähentymistä mitataan kuluttajahintaindeksillä yhtäläisin perustein ottaen huomioon kansallisten määritelmien erot. Kuluttajahintaindeksien yhdenmukaistamiseen liittyvästä käsitteistä koskevasta työstä vastaa Euroopan komissio (Eurostat) kiinteässä yhteistyössä kansallisten tilastolaitosten kanssa. Yhtenä näiden tilastojen keskeisimmistä käyttäjistä EKP on ollut tiiviisti mukana tässä työssä edeltäjänsä EMI:n tapaan. Lokakuussa 1995 Euroopan unionin neuvosto hyväksyi YKHLä koskevan asetuksen, jota käytetään yksityiskohtaisempien yhdenmukaistamistoimenpiteiden pohjana.

YKHlen aikaansaamiseksi tehdyt yhdenmukaistamistoimenpiteet ovat perustuneet useisiin komission ja EU:n neuvoston asetuksiin. Eri maiden YKHlen tuote-, alue- ja väestökattavuudet ovat samanlaiset (kaikista näistä kolmesta seikasta saattaa aiheutua merkittäviä eroja eri maiden kuluttajahintaindeksien välille). Useilla muillakin osa-alueilla on luotu yhteisiä standardeja (esimerkiksi uusien tuotteiden ja palvelujen käsittely). Jotkin näistä ovat vasta vähimmäisvaatimuksia, ja niitä kehitetään edelleen.

Vuosina 1998 ja 1999 säädettyjen EU:n neuvoston asetusten mukaisesti YKHlen kattavuutta on edelleen laajennettu ja yhdenmukaistettu kaikissa jäsenvaltioissa. Muutokset tulivat useimmissa tapauksissa voimaan tammikuusta 2000 ja tammikuusta 2001 alkaen. Ne näkyvät vain osittain vuosien 2000 ja 2001 vuotuisissa inflaatiovauhteissa, koska kattavuuden muutos on tullut voimaan kunkin vuoden tammikuussa eikä edeltävien vuosien inflaatiolukuja ole yleensä korjattu vastaavasti.

Koko euroalueen kattava YKHI on ollut tärkein EKP:n yhteisessä rahapolitiikassa käytettävä kuluttajahintojen mittari tammikuusta 1999 alkaen.

### Julkinen talous

Perustamissopimukseen liitettyssä liiallisia alijäämiä koskevassa pöytäkirjassa n:o 20 ja marraskuussa 1993 annetussa EU:n neuvoston asetuksessa määritellään ”julkinen”, ”julkisen talouden ylijäämä/alijäämä”, ”korkomenot”, ”investoinnit”, ”velka” ja ”bruttokansantuote” Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT, toinen laitos<sup>1</sup>) mukaisesti. Ensimmäisen lähentymisraportin tilastostandardina käytettiin EKT:n toista laitosta, mutta vuodesta 2000 lähtien liiallisia alijäämiä koskevaan menettelyyn sovelletaan Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmää 1995 (EKT 95) EU:n neuvoston asetuksessa<sup>2</sup> säädetyllä tavalla. EKT 95 on yhdenmukainen muiden kansainvälisten standardien kuten YK:n kansantalouden tilinpitojärjestelmän (SNA 1993) kanssa.

”Julkinen” käsittää valtionhallinnon, osavaltiohallinnon (jäsenvaltioissa, jotka ovat rakenteeltaan liittovaltioita), alueellisen tai paikallishallinnon ja sosiaaliturvarahastot. Siihen eivät kuulu valtionyritykset, ja se tulee siksi pitää erillään laajemmin määritellystä julkisesta sektorista.

”Julkisen talouden ylijäämällä/alijäämällä” tarkoitetaan EKT 95:ssä määriteltyä nettoluotonantoa(+)/nettoluotonottoa(-), mutta siihen sisältyvät swapeihin ja korkotermiineihin liittyvät korot. ”Julkisella velalla” tarkoitetaan EKT 95:n ryhmiin käteisraha ja talletukset, muut arvopaperit kuin osakkeet ja johdannaiset (esimerkiksi valtion velkapaperit) ja lainat luokiteltavien julkisyhteisöjen velkojen kantaa brutto-

<sup>1</sup> Eurostat: ”Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä” (EKT), toinen laitos, Euroopan yhteisöjen tilastotoimisto, Luxemburg 1979.

<sup>2</sup> Euroopan kansantalouden tilinpito- ja aluetilinpitojärjestelmän tekemisestä yhteisössä kesäkuussa 1996 annetun EU:n neuvoston asetuksen (EY) N:o 2223/96 liite V.



määräisenä ja nimellisarvon mukaan laskettuna. Julkiseen velkaan ei lasketa swapeja, kauppaluottoja tai muita velkoja, joista ei ole olemassa rahoitusasiakirjaa, kuten esimerkiksi liikaa maksetut veroennakot. Siihen eivät myöskään kuulu vastuusitoumukset, kuten valtiontakaukset ja eläkesitoumukset. Julkinen velka on bruttomääräinen käsite, koska varoja ei vähennetä veloista, mutta julkisen sektorin keskinäiset velat kuitenkin konsolidoidaan, joten julkinen velka ei sisällä velkoja muille julkisen talouden yksiköille. ”Kokonaistulot” ja ”kokonaisuudet” on määritelty Euroopan komission heinäkuussa 2000 antamassa asetuksessa. Niihin lasketaan rahoitustoimet, jotka lisäävät ja vähentävät nettoluotonantoa (+)/nettoluotonottoa (-), ja niiden erotus on yhtä kuin nettoluotonanto (+)/nettoluotonotto (-).

Julkisen talouden alijäämää ja julkista velkaa koskevista määrittelyistä johtuu, että julkisyhteisöjen velkakannan muutos kahden peräkkäisen vuoden lopussa saattaa poiketa huomattavasti julkisen talouden alijäämästä tarkasteluvuonna. Julkista velkaa voidaan vähentää esimerkiksi valtionyritysten yksityistämisestä saaduilla varoilla tai myymällä muuta rahoitusomaisuutta ilman että sillä on (välitöntä) vaikutusta julkisen talouden alijäämään. Alijäämän ja julkisen velan muutoksen erotus eli ”alijäämä-/velkakoikaisu” on tärkeä tekijä myös arvioitaessa ilmoitettujen tietojen tilastollista laatua.

Alijäämä- ja velkasuhteiden laskemisessa käytettävä BKT on EKT 95:ssä määritelty BKT.

Vuoden 1994 alusta lukien EU:n jäsenvaltiot ovat ilmoittaneet julkisen talouden alijäämää ja julkista velkaa koskevat tiedot Euroopan komissiolle vähintään kahdesti vuodessa. Perustamissopimuksen mukaan vastuu liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä käytettävien tilastotietojen toimittamisesta kuuluu Euroopan komissiolle. Eurostat valvoo, että nämä tiedot ovat EKT 95:n mukaisia. Yksityiskohtaiset ohjeet EKT 95:n soveltamisesta on esitetty julkisen talouden alijäämää ja julkista velkaa koskevassa käsikirjassa.

## **Valuuttakurssit**

Tarkastelun kohteena olevan jäsenvaltion valuutan eurokurssit perustuvat EKP:n kunakin päivänä klo 15.15 Suomen aikaa kirjaamiin päivittäisiin viitekursseihin (kurssit kirjataan keskuspankkien välisen päivittäisen yhteispuhelun jälkeen). Nämä julkaistaan EKP:n verkkosivuilla, ja ne ovat luettavissa myös sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä. Valuuttojen kurssit ecuun nähden (vuoden 1998 loppuun asti) ovat Euroopan yhteisöjen virallisessa lehdessä julkaistuja päivittäisiä virallisia kurseja. Tässä raportissa käytetyt EU-maiden ristikkäiskurssit on johdettu näistä euro- tai ecukurseista. Nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit, joihin raportissa viitataan, perustuvat Euroopan komission laskemiin sarjoihin.

## **Pitkät korot**

Perustamissopimuksen artiklassa 121 tarkoitettuja lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan n:o 21 artiklassa 4 edellytetään, että korkojen lähentymistä arvioidaan valtion pitkien joukko-velkakirjalainojen tai muiden vastaavien arvopapereiden perusteella siten, että otetaan huomioon kansallisten määritelmien erot. Vaikka Euroopan komissio lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan n:o 21 artiklan 5 mukaan on vastuussa pöytäkirjan soveltamisesta tarvittavien tilastotietojen tuottamisesta, EKP alan asiantuntemuksensa vuoksi antaa apua edustavien pitkien korkojen tilastotietojen määrittelyssä ja kerää tilastotietoja kansallisilta keskuspankeilta Euroopan komissiota varten. Näin se jatkaa työtä, jota EMI teki osana talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen valmisteluja läheisessä yhteistyössä Euroopan komission kanssa.

EMIn tekemässä käsitteellisessä työssä määriteltiin seitsemän keskeistä seikkaa, joita tarkastellaan laskettaessa pitkiä korkoja. Nämä on esitetty oheisessa kehikossa.

## **Kehikko.**

### **Pitkien korkojen lähentymisen arvioinnissa käytettävät tilastolliset määritelmät**

<b>Käsite</b>	<b>Suositus</b>
<b>Velkakirjan liikkeeseenlaskija</b>	Valtion pitkiä joukkovelkakirjalainoja tai vastaavia valtion liikkeeseen laskemia arvopapereita.
<b>Maturiteetti</b>	Jäljellä oleva maturiteetti mahdollisimman lähellä kymmentä vuotta. Korvattaessa velkakirjoja toisilla maturiteetin vaihtelu on minimoitava; markkinoiden rakenteellinen likvidiys tulee ottaa huomioon.
<b>Erisuuruisista kuponkikoroista johtuvat tuottoerot</b>	Tuottoeroja ei muuteta suoraan keskenään vertailukelpoisiksi.
<b>Verotus</b>	Veroja ei vähennetä.
<b>Velkakirjojen valinta</b>	Valittujen joukkovelkakirjalainojen on oltava riittävän likvidejä. Tämän vaatimuksen perusteella valitaan kansallisten markkinoiden mukaan joko viitelaina tai otos joukkovelkakirjalainoista.
<b>Tuoton laskukaava</b>	”Yield to maturity” ISMAN kaava 6.3.
<b>Yhteenlasku</b>	Kun otoksessa on useampi kuin yksi joukkovelkakirjalaina, edustava korko lasketaan tuottojen yksinkertaisena keskiarvona.

Yhdenmukaistetut edustavat pitkät korot tuotetaan kansallisissa keskuspankeissa, ja tässä lähentymisraportissa käytetään täysin yhdenmukaistettuja korkotietoja.

#### **Muut tekijät**

Perustamissopimuksen artiklan 121 kohdan 1 viimeisessä kappaleessa todetaan, että Euroopan komission ja EKP:n raporteissa on neljän pääkriteerin lisäksi otettava huomioon ecun kehitys, markkinoiden yhdentymisen tulokset, vaihtotaseiden tasapainon tila ja kehitys sekä yksikkötyökustannusten ja muiden hintaindikaattorien kehityksen tarkastelu.

Pöytäkirjassa n:o 21, joka neljän pääkriteerin osalta kuvailee käytettävät tiedot melko yksityiskohtaisesti ja määrää, että komission on toimitettava kriteereiden noudattamisen arviointiin tarvittavat tiedot, ei ole mitään viittausta näihin ”muihin tekijöihin”.

Maksutasetilastot ja tilastot ulkomaisesta nettovarallisuudesta ja -velasta on laadittu kansalli-

sesä keskuspankissa IMF:n maksutasekäsi kirjan 5. laitoksen mukaisesti. Lokakuussa 1997 käyttöön otettujen uusien määritelmien vuoksi eri vuosia koskevat tiedot eivät ole täysin vertailukelpoiset.

Tiedot yksikkötyökustannuksista ja kansantalouden tilinpidon deflaattorit perustuvat EKT 95:n määritelmien mukaisesti laadittuihin tilastoihin. Tuottajahintaindeksien laatimisessa on käytetty yhdenmukaistettuja määritelmiä, joiden avulla saadaan jäsenvaltioiden kesken vertailukelpoiset tulokset. Indeksit perustuvat kotimaan myyntihintoihin teollisuudessa ilman rakentamista.

#### **Tilastotietojen ajankohta**

Tämän lähentymisraportin tilastot perustuvat 30.4.2002 käytettävissä olleisiin tietoihin lukuun ottamatta Euroopan komission (Eurostatin) YKHI-tilastoja, jotka on julkaistu 16.5.2002 ja Ison-Britannian osalta 21.5.2002.



## **Luku III**

# **Kansallisen lainsäädännön sopusointuisuus perustamissopimuksen kanssa**

## I Johdanto

### I.1 Yleistä

Perustamissopimuksen artiklan 122 kohdassa 2 edellytetään, että EKP (ja Euroopan komissio) raportoivat EU:n neuvostolle artiklan 121 kohdan 1 mukaisesti vähintään kerran kahdessa vuodessa tai sellaisen jäsenvaltion pyynnöstä, jota koskee poikkeus. Tällaisessa raportissa tulee tarkastella, onko kunkin jäsenvaltion, jota koskee poikkeus, kansallinen lainsäädäntö, kansallisen keskuspankin perussääntö mukaan luetuna, sopusoinnussa perustamissopimuksen artiklojen 108 ja 109 sekä EKPJ:n perussäännön kanssa (käytetään myös ilmausta ”oikeudellinen lähentyminen”). Ainoa jäsenvaltio, jota koskee poikkeus ja jota tarkastellaan tässä raportissa, on Ruotsi. EKP on siten selvittänyt Ruotsin lainsäädäntötilannetta sekä sen toteuttamia tai vielä tarvittavia lainsäädäntötoimia, joilla Ruotsin kansallinen lainsäädäntö saatetaan perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön mukaiseksi.

Tässä raportissa hyödynnetään EKP:n ja EMIn aikaisempia oikeudellista lähentymistä koskevia raportteja. Mainittakoon niistä erityisesti EKP:n lähentymisraportti vuodelta 2000 ja EMIn lähentymisraportti vuodelta 1998, mutta myös vuosien 1995 ja 1996 raportit lähentymisen edistymisestä ja näiden raporttien lainsäädäntötietoja koskevat päivitykset lokakuulta 1997. Siten seuraavaa tekstiä tulisi lukea yhdessä edellä mainittujen raporttien vastaavien osien kanssa. Tarkasteltaessa, onko kansallinen lainsäädäntö sopusoinnussa perustamissopimuksen kanssa, on otettu huomioon kaikki lainsäädännölliset muutokset, jotka on hyväksytty tai pantu vireille Ruotsissa vuoden 2000 lähentymisraporttiin liittyneen tarkastelun jälkeen.

### I.2 Tanska ja Iso-Britannia

Tässä raportissa tarkastellaan vain Ruotsia, koska muut kaksi EU:n jäsenvaltiota, jotka eivät ole ottaneet euroa käyttöön, eli Tanska ja Iso-Britannia, ovat erityisasemassa olevia jäsenvaltioita.

Eräistä Tanskaa koskevista määräyksistä tehdyssä perustamissopimuksen liitteenä olevassa pöytäkirjassa todetaan, että Tanskan hallitus antaa EU:n neuvostolle tiedoksi kantansa osallistumisesta talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen ennen kuin neuvosto suorittaa perustamissopimuksen artiklan 121 kohdassa 2 tarkoitetun arviointinsa. Tanska on ilmoittanut, ettei se aio osallistua EMUn kolmanteen vaiheeseen. Pöytäkirjan artiklan 2 mukaan tämä merkitsee, että Tanskaa kohdellaan jäsenvaltiona, jota koskee poikkeus. Miten asiantila vaikuttaa Tanskaan, siitä on määrätty päätöksellä, jonka jäsenvaltioiden valtion- tai hallitusten päämiehet tekivät huippukokouksessaan Edinburghissa 11.–12.12.1992. Tässä päätöksessä todetaan, että Tanskalla säilyy sen nykyinen kansallisiin lakeihin ja asetuksiin perustuva rahapoliittinen toimivalta mukaan lukien Tanskan keskuspankin Danmarks Nationalbankin rahapoliittiset valtuudet. Koska Tanskaan sovelletaan perustamissopimuksen artiklan 122 kohdan 3 mukaan perustamissopimuksen artiklaa 108, Tanskan keskuspankin on täytettävä keskuspankin riippumattomuutta koskevat vaatimukset. EMIn vuoden 1998 lähentymisraportissa tämä vaatimus todettiin täytetyksi, eikä tilanne ole muuttunut. Tanskan keskuspankin oikeudellista integroitumista EKPJ:hin ei tarvitse toteuttaa eikä muuta lainsäädäntöä tarvitse mukauttaa niin kauan kuin Tanska ei ilmoita EU:n neuvostolle aikovansa ottaa yhteistä rahaa käyttöön.

Eräistä Ison-Britannian ja Pohjois-Irlannin yhdistynyttä kuningaskuntaa koskevista määräyksistä tehdyn perustamissopimuksen liitteenä olevan pöytäkirjan mukaan Iso-Britannia ei ole velvollinen siirtymään talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen, ellei se ilmoita EU:n neuvostolle tällaisesta aikomuksestaan. Iso-Britannia ilmoitti EU:n neuvostolle 30.10.1997, ettei se aio ottaa käyttöön yhteistä rahaa 1.1.1999 (tilanne ei ole muuttunut). Tämän ilmoituksen johdosta Isoon-Britanniaan ei sovelleta tiettyjä perustamissopimuksen määräyksiä (mukaan lukien sopimuksen artiklat 108 ja 109) eikä EKPJ:n perussäännön määräyksiä. Näin ollen tällä hetkellä ei ole oikeudellista vel-

voitetta varmistaa, että Ison-Britannian kansallinen lainsäädäntö (Englannin pankin perussääntö

mukaan lukien) on sopusoinnussa perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa.

## 2 Mukautusten soveltamisala

### 2.1 Mukautettavat alueet

Niiden alueiden määrittämiseksi, joilla kansallista lainsäädäntöä on mukautettava, EKP noudattaa samaa yleistä rakennetta kuin aikaisemminkin:

- kansallisten keskuspankkien riippumattomuus (ks. erityisesti perustamissopimuksen artikla 108 sekä EKPJ:n perussäännön artikkelit 7 ja 14.2)
- kansallisten keskuspankkien oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin (ks. erityisesti EKPJ:n perussäännön artikkelit 12.1 ja 14.3) sekä
- muu lainsäädäntö kuin kansallisten keskuspankkien perussäännöt.

### 2.2 ”Sopusointu” ja ”yhdenmukaistaminen”

Perustamissopimuksen artiklassa 109 edellytetään, että kansallisen lainsäädännön on oltava ”sopusoinnussa” perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa. Näin ollen kansallisen lainsäädännön ristiriitaisuudet perustamissopimukseen ja perussääntöön nähden on poistettava. Tähän veloitteeseen ei vaikuta perustamissopimuksen ja perussäännön ensisijaisuus kansalliseen lainsäädäntöön nähden eikä kulloisenkin ristiriitaisuuden luonne.

Ilmaisu ”sopusoinnussa” ei tarkoita sitä, että perustamissopimuksessa vaadittaisiin kansallisten keskuspankkien perussääntöjen ”yhdenmukaistamista” toisiinsa tai EKPJ:n perussääntöön nähden. Kansallisia eroja saa edelleen olla.

EKPJ:n perussäännön artiklassa 14.4 kansallisille keskuspankeille sallitaan myös muita kuin perussäännössä määrättyjä tehtäviä edellyttäen, etteivät ne ole ristiriidassa EKPJ:n tavoitteiden ja tehtävien kanssa. Tällaisia muita tehtäviä mahdollistavat säännökset ovat selkeä esimerkiksi tapauksista, joissa kansallisten keskuspankkien perussääntöjen sallitaan edelleen poiketa toisistaan. Ilmaisu ”sopusoinnussa” merkitsee pikemminkin, että kansallisia lainsäädäntöjä ja kansallisten keskuspankkien perussääntöjä on muutettava siten, etteivät ne ole ristiriidassa perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa ja että ne varmistavat kansallisten keskuspankkien integroitumisen EKPJ:hin tarvittavalla tavalla. Erityisesti on muutettava kaikki säännökset, jotka rikkovat perustamissopimuksen määräyksiä kansallisen keskuspankin riippumattomuudesta ja sen asemasta EKPJ:n erottamattomana osana.

Perustamissopimuksen artiklassa 109 määrätty velvoite koskee ainoastaan ristiriitaisuutta perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräyksiin nähden. Myös sellainen kansallinen lainsäädäntö, joka on ristiriidassa EY:n tai EKP:n johdetun oikeuden kanssa, on kuitenkin luonnollisesti mukautettava tähän johdettuun oikeuteen. Tämä yleisvaatimus perustuu yhteisön tuomioistuimen oikeuskäytäntöön.

Perustamissopimuksessa ja EKPJ:n perussäännössä ei myöskään määrätä, millä keinoin kansallista lainsäädäntöä on mukautettava. Se voidaan tehdä sisällyttämällä kansalliseen lainsäädäntöön joko viittauksia perustamissopimukseen ja perussääntöön tai sisällyttämällä siihen näiden määräyksiä taikka yksinkertaisesti poistamalla ristiriitaisuudet tai käyttämällä näitä menetelmiä yhdessä.

### 3 Keskuspankin riippumattomuus

Keskuspankin riippumattomuuden tunnusmerkit määriteltiin seikkaperäisesti EMIn vuoden 1998 lähentymisraportissa, johon tässä yhteydessä voidaan viitata. Raportissa todettiin, että ristiriitaisuudet keskuspankin riippumattomuuden suhteen on tosiasiallisesti poistettava vii-

meistään EKPJ:n perustamispäivänä eli 1.6.1998, mikä merkitsi sitä, että tarvittavien lainmuutosten oli siis tuona päivänä oltava paitsi hyväksytyjä myös voimassa. Tämä vaatimus koski myös niitä jäsenvaltioita, joita koskee poikkeus.

### 4 Kansallisten keskuspankkien oikeudellinen integroituminen EKPJ:hin

EKPJ:n perussäännön artiklassa 14.3 EMUn kolmanteen vaiheeseen täysimittaisesti osallistuvien kansallisten keskuspankkien todetaan olevan erottamaton osa EKPJ:tä ja toimivan EKP:n suuntaviivojen ja ohjeiden mukaisesti. Kansallisen lainsäädännön (erityisesti kansallisten keskuspankkien perussääntöihin sisältyvät) säännökset, jotka estäisivät EKPJ:n tehtävien suorittamista tai EKP:n päätösten noudattamista, olisivat EKPJ:n tehokkaan toiminnan vastaisia. Sen vuoksi kansallisia lainsäädäntöjä ja kansallisten keskuspankkien perussääntöjä on mukautettava, jotta ne olisivat sopusoinnussa perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa. Perustamissopimuksen artiklan 109 noudattamiseksi kansallisia lainsäädäntömenetelyjä oli sopeutettava siten, että kansallisen lainsäädännön sopusointuisuus varmistuisi EKPJ:n perustamispäivään mennessä. Säännösten kansallisten keskuspankkien täydellisestä oikeudellisesta integroitumisesta EKPJ:hin tarvitsee kuitenkin tulla voimaan vasta silloin, kun kansallisesta keskuspankista tulee erottamaton osa EKPJ:tä. Jos kyse on jäsenvaltiosta, jota koskee poikkeus, tämä ajankohta on se päivä, jona valtio ottaa käyttöön yhteisen rahan. Tarkastelun kohteena ovatkin pääasiassa ne alueet, joilla oikeussäännökset voivat estää kansallista keskuspankkia noudattamasta EKPJ:n vaatimuksia. Tällaisia olisivat säännökset, jotka voisivat estää pääjohtajaa suorittamasta tehtäviään EKP:n neuvoston jäsenenä, ja säännökset, joissa EKP:n toimivaltaa ei oteta huomioon. Tässä yhteydessä tarkastellaan erikseen niitä alueita, joista kansallisten keskuspankkien perussäännöt tavallisesti koostuvat: laissa säädetyt tavoitteet, tehtävät, välineet, organisaatio, taloutta koskevat määräykset ja muut alueet, joissa

kansallisen keskuspankin perussäännön mukauttaminen voi olla tarpeen.

#### 4.1 Laissa säädetyt tavoitteet

Kansallisten keskuspankkien täydellinen integroituminen EKPJ:hin edellyttää, että kansallisten keskuspankkien laissa säädetyt tavoitteet ovat EKPJ:n perussäännön artiklassa 2 määrättyjen EKPJ:n tavoitteiden mukaiset. Tämä merkitsee muun muassa sitä, että ”kansallisesti painottuneet” laissa säädetyt tavoitteet, kuten velvollisuus harjoittaa rahapolitiikkaa osana jäsenvaltion yleistä talouspolitiikkaa, on mukautettava.

#### 4.2 Tehtävät

EMUn kolmanteen vaiheeseen täysimittaisesti osallistuvan jäsenvaltion kansallisen keskuspankin tehtäviä säänteleä pääasiassa sen asema erottamattomana osana EKPJ:tä ja siten perustamissopimus ja EKPJ:n perussääntö. Siksi kansallisten keskuspankkien perussääntöjen määräyksiä niiden tehtävistä on perustamissopimuksen artiklan 109 noudattamiseksi verrattava perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön vastaaviin määräyksiin<sup>1</sup> ja mahdolliset ristiriitaisuudet on poistettava. Tämä koskee kaikkia sellaisia määräyksiä, jotka euron käyttöönoton ja EKPJ:hin integroitumisen jälkeen voisivat estää EKPJ:n tehtävien suorittamista, ja erityisesti määräyksiä, joissa ei oteta huomioon EKPJ:n perussäännön luvussa IV määriteltyä EKP:n toimivaltaa.

<sup>1</sup> Erityisesti perustamissopimuksen artiklat 105 ja 106 sekä EKPJ:n perussäännön artiklat 3–6.

### 4.3 Välineet

Kansallisen keskuspankin perussäännössä on luonnollisesti määräyksiä rahapolitiikan välineistä. Myös näitä välineitä koskevia kansallisia säännöksiä on verrattava vastaaviin perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräyksiin. Mahdolliset ristiriitaisuudet on poistettava perustamissopimuksen artiklan 109 noudattamiseksi.

### 4.4 Organisaatio

Perustamissopimuksen artiklassa 108 kansallisia keskuspankkeja kielletään antamasta, ottamasta vastaan ja pyytämästä ohjeita. Tätä määräystä on noudatettava kansallisen keskuspankin organisaatiosta riippumatta. Kansallisen keskuspankin perussäännöllä ei myöskään saa luoda järjestelmiä, jotka voivat joko sitoa pääjohtajaa tämän käyttäessä äänioikeutta EKP:n neuvoston jäsenen erityisominaisuudessa tai estää kansallisen keskuspankin päätöksentekoaikojen noudattamista EKP:n tasolla annettuja määräyksiä.

### 4.5 Taloutta koskevat määräykset

Taloutta koskevilla EKPJ:n perussäännön määräyksillä voi olla erityistä merkitystä määrittäessä kansallisten keskuspankkien perussääntöjen ristiriitaisuuksia EKPJ:n perussääntöön nähden. Nämä säännökset sisältävät kirjanpitoa<sup>2</sup>, tilintarkastusta<sup>3</sup>, pääoman merkitsemistä<sup>4</sup>, valuuttavarantojen siirtoa<sup>5</sup> ja rahoitustuloa<sup>6</sup> koskevia määräyksiä. Kansallisten keskuspankkien on pystyttävä noudattamaan perussäännön asianomaisiin määräyksiin perustuvia velvollisuuksiaan.

### 4.6 Muut määräykset

Kansallisen keskuspankin perussääntöä saatetaan joutua mukauttamaan myös muilta kuin edellä käsitellyiltä osin. Esimerkiksi EKPJ:n perussäännön artiklassa 38 määrätty EKP:n ja kansallisten keskuspankkien henkilöstön salassapitovelvollisuus voi vaikuttaa kansallisen keskuspankin perussäännön vastaaviin määräyksiin. Nämä säännökset voivat kuulua myös muun lainsäädännön kuin kansallisen keskuspankin perussäännön piiriin.

## 5 Muu lainsäädäntö kuin kansallisten keskuspankkien perussäännöt

Perustamissopimuksen artiklassa 109 määrätty oikeudellisen lähentymisen velvoite koskee niitä lainsäädännön alueita, joihin jäsenvaltion täysimittainen osallistuminen EMUun vaikuttaa ja jotka muuttamattomina olisivat ristiriidassa perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa. EKP keskittyy arvioinnissaan erityisesti niihin säädöksiin, jotka vaikuttavat EKPJ:n tehtävien suorittamiseen kansallisessa keskuspankissa, sekä rahaa koskeviin säädöksiin. Artiklan 109 noudattamiseksi kansallista lainsäädäntöä oli muutettava siten, että kansallisen lainsäädännön sopusointuisuus varmistetaan EKPJ:n perustamispäivään mennessä. Joka tapauksessa kaikki kansallisen lainsäädännön ristiriitaisuudet on poistettava siihen päivään mennessä, jona jäsenvaltio ottaa euron käyttöön. Lainsäädäntöä voidaan joutua mukauttamaan seteleiden, metallirahojen, valuuttavarantojen hoidon ja valuuttakurssipolitiikan alueilla sekä muilla alueilla,

jotka voivat vaikuttaa EKPJ:n tehtävien hoitamiseen kansallisessa keskuspankissa.

### 5.1 Setelit

Sellaisissa jäsenvaltion rahalaeissa ja muissa säännöksissä, joissa säädetään kansallisen keskuspankin yksinoikeudesta laskea liikkeeseen seteleitä, on tunnustettava EKP:n neuvoston yksinoikeus antaa lupa setelien liikkeeseenlaskuun perustamissopimuksen artiklan 106 kohdassa I ja EKPJ:n perussäännön artiklassa 16 tarkoitetulla tavalla. Säännöksissä, joiden nojalla kansalliset hallitukset voivat vaikuttaa esi-

<sup>2</sup> EKPJ:n perussäännön artikla 26.

<sup>3</sup> EKPJ:n perussäännön artikla 27.

<sup>4</sup> EKPJ:n perussäännön artikla 28.

<sup>5</sup> EKPJ:n perussäännön artikla 30.

<sup>6</sup> EKPJ:n perussäännön artikla 32.



merkiksi setelien nimellisarvoihin, valmistukseen, liikkeeseen laskettaviin määriin ja liikkeestä poistamiseen, on niin ikään tunnustettava edellä mainituissa artikloissa määrätty euroseteleihin liittyvä EKP:n toimivalta.

## 5.2 Metallirahat

Jäsenvaltiolla voi olla säädöksiä metallirahojen liikkeeseenlaskusta, tuotannosta ja jakelusta. Hallituksella, tarkemmin sanottuna valtiovarainministerillä, saattaa olla yksinoikeus lyöttää metallirahoja, kun taas kansallinen keskuspankki voi hoitaa niiden jakelun. Vaihtoehtoisesti kansallisella keskuspankilla saattaa olla oikeus sekä painaa seteleitä että lyöttää metallirahoja. Riippumatta tämän alueen tehtävänjaoista hallituksen ja kansallisen keskuspankin kesken näissä säännöksissä on tunnustettava EKP:n toimivalta hyväksyä liikkeeseen laskettavien metallirahojen määrä.

## 5.3 Valuuttavarantojen hoito

Yksi EKP:n päätehtävistä on jäsenvaltioiden virallisten valuuttavarantojen hallussapito ja hoito<sup>7</sup>. Jäsenvaltiot, jotka eivät siirrä virallisia valuuttavarantojaan<sup>8</sup> keskuspankkiinsa, rikkovat tätä perustamissopimuksen vaatimusta. Lisäksi kolmannen osapuolen, kuten hallituksen tai parlamentin, oikeus vaikuttaa kansallisen keskuspankin päätöksiin virallisten valuuttavarantojen hoitoa koskevissa asioissa ei (perustamissopimuksen artiklan 105 kohdan 2 kolmannen luetelmakohdan mukaan) olisi perustamissopimuksen mukaista. Kunkin kansallisen keskuspankin on myös siirrettävä EKP:lle valuuttavarantosaamisiaan suhteessa sen osuuteen EKP:n merkitystä pääomasta. Tämä merkitsee, ettei

kansallisella keskuspankilla saa olla lainsäädännöllisiä esteitä siirtää valuuttavarantosaamia EKP:lle.

## 5.4 Valuuttakurssipolitiikka

Jäsenvaltion, jota koskee poikkeus, kansallisessa lainsäädännössä saatetaan määrätä, että hallitus vastaa jäsenvaltion valuuttakurssipolitiikasta ja että kansallinen keskuspankki toimii neuvonantajana ja/tai toteuttajana. Säännöksistä on kuitenkin käytävä ilmi, että vastuu euroalueen valuuttakurssipolitiikasta on siirretty yhteisön tasolle perustamissopimuksen artiklan III mukaisesti. Eurojärjestelmän tehtävänä on toteuttaa valuuttaoperaatioita tämän artiklan määräysten mukaisesti.

## 5.5 Muut määräykset

Monilla muillakin alueilla jäsenvaltioiden lainsäädäntö voi vaikuttaa EKP:n tehtävien hoitamiseen kansallisessa keskuspankissa. Jäsenvaltiot voivat esimerkiksi vapaasti organisoida keskuspankkinsa joko julkis- tai yksityisoikeudellisilla säädöksillä, mutta kansallisen keskuspankin oikeudellista asemaa koskevat – esimerkiksi yhtiöoikeudelliset – säännökset eivät saa olla ristiriidassa täysimittaista osallistumista EMUn kolmanteen vaiheeseen koskevien perustamissopimuksen ja EKP:n perussäännön määräysten kanssa. Lisäksi EKP:n salassapitojärjestelmää sääntelee EKP:n perussäännön artikla 38. Yhteisön oikeuden ja sen nojalla annettujen määräysten ensisijaisuuden vuoksi kansalliset säädökset ulkopuolisten oikeudesta saada julkisia asiakirjoja eivät saa johtaa EKP:n salassapitojärjestelmän rikkomiseen.

## 6 Ruotsin oikeudellisen lähentymisen arviointi

Seuraavassa arvioinnissa käsitellään Ruotsin oikeudellisen lähentymisen tilannetta edellä mainituilla alueilla suhteessa täysimittaiseen osallistumiseen EMUn kolmanteen vaiheeseen. Johdannossa käsitellään Ruotsin oikeudellista järjestelmää ja lainsäädännöllistä kehitystä vuo-

den 2000 lähentymisraportin jälkeen. Sen jälkeen arvioidaan Ruotsin keskuspankin riippu-

<sup>7</sup> Perustamissopimuksen artiklan 105 kohdan 2 kolmas luetelmakohta.

<sup>8</sup> Lukuun ottamatta valuuttamääräisiä käyttövaroja, joita jäsenvaltioiden hallitukset voivat pitää hallussaan perustamissopimuksen artiklan 105 kohdan 3 mukaisesti.

mattomuutta ja sen integroitumista EKPJ:hin sekä tarvetta mukauttaa Ruotsin lainsäädäntöä.

## 6.1 Johdanto

Ruotsi ei kuulu erityisasemassa oleviin jäsenvaltioihin, joten sen on noudatettava kaikkia perustamissopimuksen artiklan 109 mukauttamisvaatimuksia. Vuoden 2000 lähentymisraportissa seuraavan lainsäädännön todettiin edellyttävän mukauttamista:

- hallitusmuoto<sup>9</sup>
- laki Ruotsin keskuspankista (1988:1385) sellaisena kuin se on muutettuna<sup>10</sup>
- valuuttakurssipolitiikkaa koskeva laki<sup>11</sup> (1998:1404).

Lisäksi todettiin, että Ruotsin lainsäädäntö julkisten asiakirjojen saatavuudesta sekä salassapidosta on mukautettava EKPJ:n perussäännön artiklassa 38 tarkoitettuihin salassapitosääntönsäisiin.

Vuoden 2000 lähentymisraportissaan EKP totesi myös, että Ruotsin keskuspankin integroituminen EKPJ:hin edellyttää lisää muutoksia. EKP totesi myös, että euron käyttöönoton edellyttämien lainsäädännön muutosten toteuttamiseen tarvitaan jonkin verran aikaa ottaen huomioon välttämättömät sisäiset menettelyt muutosten tekemiseksi Ruotsin laissa. Tähän mennessä EKP:n yksilöimillä alueilla ei kuitenkaan ole annettu uutta lainsäädäntöä, joten tämänvuotisessa arvioinnissa toistetaan vuoden 2000 lähentymisraportin huomautukset.

## 6.2 Ruotsin keskuspankki ja keskuspankin riippumattomuus

EKP:n vuoden 2000 lähentymisraportissa arvioitiin keskuspankin riippumattomuuden tilaa. Arvioinnissa otettiin huomioon EMI:n vuoden 1998 lähentymisraportissaan esittämät huomautukset. Vaikka Ruotsin keskuspankista annettuun lakiin tehtävät muutokset olivat vielä valtiopäivien käsiteltävänä EMI:n arvioidessa

lainsäädännön tilaa vuonna 1998, vuoden 2000 lähentymisraportissa todettiin, että vaaditut muutokset olivat tulleet voimaan 1.1.1999 ja ettei keskuspankin riippumattomuuden suhteen ollut enää ristiriitaisuuksia. Ruotsissa tämän jälkeen tapahtuneet muutokset ovat kuitenkin tuoneet esiin yhden keskuspankin riippumattomuutta koskevan alueen, johon liittyviä oikeussääntöjä olisi syytä täsmentää edelleen, nimittäin Ruotsin keskuspankin taloudellisen riippumattomuuden ja sen voitonjaon sääntelyn.

Ruotsin keskuspankista annetun lain luvun 10 pykälän 3 mukaan Ruotsin keskuspankin on vuosittain laadittava edellistä tilivuotta koskeva vuosikertomus, johon kuuluu tuloslaskelma, tase ja hallintoa koskeva raportti. Ruotsin keskuspankin johtokunnan on toimitettava vuosikertomus muun muassa Ruotsin keskuspankin pankkivaltuustolle. Tämän jälkeen pankkivaltuusto tekee valtiopäiville ja valtiopäivien tilintarkastajille esityksen keskuspankin voiton jakamisesta. Ruotsin keskuspankista annetun lain luvun 10 pykälän 4 mukaan valtiopäivät hyväksyy tuloslaskelman ja taseen sekä päättää voitonjaosta.

Näiden Ruotsin keskuspankista annetun lain säännösten lisäksi voitonjaosta on olemassa eilakisäätteisiä ohjeita, jotka Ruotsin keskuspankki laati vuoden 1988 tilinpäätöksen yhteydessä ja jotka valtiopäivät hyväksyi vuonna 1989. Tämän jälkeen näitä ohjeita on muutettu kahdesti, vuosien 1993 ja 1999 tilinpäätösten yhteydessä. Yleisesti ottaen näissä ohjeissa määrätään, että Ruotsin keskuspankki tilittää valuuttakurssimuutoksista ja kalkan arvostusmuutoksista johtuvien oikaisujen jälkeen lasketun voittonsa viiden vuoden keskiarvosta 80 % valtiolle ja käyttää jäljelle jäävät 20 % oman pääomansa kasvattamiseen. Näillä ohjeilla ei kuitenkaan ole lain asemaa, eikä ole olemassa lakisäätteistä ylärajaa sille, kuinka suuren osan voitosta saa jakaa pois.

9 *Regeringsformen (1974:152).*

10 *Lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank, sellaisena kuin se on muutettuna.*

11 *Lagen (1998:1404) om valutapolitik.*

Tätä asiaa käsiteltiin Euroopan rahapoliittisen instituutin 7.11.1997 antamassa lausunnossa.<sup>12</sup> Viitaten vuoden 1996 lähentymisraporttiinsa EMI totesi, että ”tilanteissa, joissa ’ulkopuoliset tahot ja erityisesti hallitus ja/tai parlamentti kykenevät vaikuttamaan kansallisen keskuspankin budjetintekoon tai voitonjakoon suoraan tai epäsuorasti, asiaa koskevissa säädöksissä tulisi olla turvamääräys, jolla taataan, ettei tällä vaikutusmahdollisuudella voida estää kansallista keskuspankkia hoitamasta EKPJ:hin liittyviä tehtäviään asianmukaisella tavalla” (”Lähentymisen edistyminen 1996”, s. 121). Mikäli edellä mainitut lakiesitykset antaisivat mahdollisuuden vaikuttaa [Ruotsin keskuspankin] budjetista tai voitonjaosta päättämiseen, pitäisi harkita [Ruotsin keskuspankin] EKPJ:hin liittyviä tehtäviä koskevan turvamääräyksen antamista”.

Ruotsin keskuspankin voiton jakamiseen on viitattu myös Ruotsin hallituksen tarkistetussa esityksessä<sup>13</sup> Ruotsin keskuspankista annetun lain muuttamiseksi. Siinä hallitus teki seuraavat huomautukset:

”Valtiopäivien tulisi jatkossakin käsitellä asioita, jotka liittyvät [Ruotsin] keskuspankin tuloslaskelman ja taseen vahvistamiseen. Valtiopäivien tulisi tehdä keskuspankin voitonjakoon liittyvät päätökset, kuten tähänkin asti. Valtiopäivien vuonna 1989 tekemän päätöksen mukaisesti voitonjaosta päätetään objektiivisen perustein. Hallitus pitää selvänä, että asianlaita on näin tulevaisuudessakin. Tästä syystä ei ole tarpeen ottaa käyttöön EMIn ehdottamaa sääntöä, jolla varmistettaisiin, että valtiopäivät ottaa Ruotsin keskuspankin voitonjaosta päättäessään huomioon keskuspankin edellytykset suorittaa EKPJ:hin liittyviä tehtäviään.”

Toukokuussa 2001 Ruotsin valtiopäivät päätti Ruotsin keskuspankin vuoden 2000 voiton jakamisesta. Osa jaetusta määrästä ei perustunut ei-lakisääteisiin ohjeisiin voitonjaosta, sillä valtiolle päätettiin jakaa voittoa ylimääräiset 20 miljardia Ruotsin kruunua tavanomaiseen voitonjakoon perustuvan 8,2 miljardin Ruotsin kruunun suuruisen osuuden lisäksi. Lisäksi valtiopäivien finanssivaliokunta (riksdagens finansutskott) totesi, että Ruotsin keskuspankin pääomapohja oli riittävä ja sen toimintaan liittyvä

luottoriski oli pienempi kuin 10 vuotta aiemmin.

Huhtikuussa 2002 finanssivaliokunta esitti Ruotsin keskuspankin pankkivaltuuston esityksen perusteella, että Ruotsin keskuspankin vuoden 2001 voiton jaon yhteydessä tehtäisiin jälleen ylimääräinen 20 miljardin Ruotsin kruunun suuruisen siirto valtiolle.<sup>14</sup> Tämä määrä suoritettaisiin ylimääräisenä osinkona ei-lakisääteisten voitonjaon ohjeiden mukaan laske-  
tun tavanomaisen osuuden lisäksi. Tämä osuus vuodelta 2001 olisi 7,3 miljardia Ruotsin kruunua. Finanssivaliokunta totesi lopuksi, että Ruotsin keskuspankin rahoitusasema olisi pitkällä aikavälillä edelleen vakaa myös 27,3 miljardin Ruotsin kruunun suuruisen osingon maksamisen jälkeen ja että vastaisuudessa tulisi soveltaa olemassa olevia voitonjaon sääntöjä, kuten pankkivaltuusto oli ehdottanut.

Valmistellessaan taustatietoja pankkivaltuuston vuoden 2001 voitonjakoesitystä varten Ruotsin keskuspankin johtokunta ehdotti, että Ruotsin keskuspankista annettuun lakiin lisättäisiin turvamääräys, jolla estettäisiin pankin nettotuottojen jakaminen siten, että se rajoittaisi pankin mahdollisuuksia toimittaa lakisääteisiä tehtäviään riippumattomalla tavalla. Pankkivaltuusto oli kuitenkin sitä mieltä, että lainsäädäntöä tulisi tarkistaa vasta siinä yhteydessä, kun Ruotsi ottaisi euron käyttöön, ja valtiopäivien finanssivaliokunta ilmoitti raportissaan olevansa samaa mieltä.

Asia on nyt viety valtiopäivien ratkaistavaksi.

Näiden muutosten ja Ruotsin keskuspankin taloudellisen riippumattomuuden turvaamisen vuoksi EKP huomauttaa jälleen tarpeesta koon-

<sup>12</sup> EMIn lausunto CON/97/26. Lausunto annettiin Ruotsin valtiovarainministeriön pyynnöstä 2.10.1997 annetusta Ruotsin keskuspankin asemaa käsittelevästä lakiehdotuksesta (*Lagrädsremiss – Riksbankens ställning*). EMIn lausunto annettiin myöhemmin uudelleen ja liitettiin hallituksen tarkistettuun esitykseen mm. Ruotsin keskuspankista annetun lain muuttamisesta (*Regeringens proposition 1997/98:40 – Riksbankens ställning, bilagorna 10–11*).

<sup>13</sup> Hallituksen tarkistettu esitys mm. Ruotsin keskuspankista annetun lain muuttamisesta (*Regeringens proposition 1997/98:40 – Riksbankens ställning*), s. 64.

<sup>14</sup> Valtiopäivien finanssivaliokunnan raportti (*Finansutskottens betänkande 2001/02: FIU23 – Penningpolitiken och Riksbankens förvaltning 2001*), s. 28.

taa voitonjakoa koskevat säännöt. Koska Ruotsin valtiopäivillä on oikeus päättää Ruotsin keskuspankin voitonjaosta, sitä koskevissa säädöksissä olisi ilmaistava selkeästi voitonjakoa koskeviin päätöksiin sovellettavat rajoitukset Ruotsin keskuspankin taloudellisen riippumattomuuden turvaamiseksi. Tällainen sääntely lisäksi parantaisi avoimuutta, oikeusvarmuutta ja tulevien päätösten ennakoitavuutta tällä tärkeällä alueella.

### 6.3 Ruotsin keskuspankin integroituminen EKPJ:hin

Vuoden 2000 lähentymisraportissaan EKP mainitsi, että yksi alue, jossa Ruotsin laki ja Ruotsin keskuspankista annettu laki ovat yhä ristiriidassa euron käyttöönottoa koskevien perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön määräysten kanssa, on Ruotsin keskuspankin täydellinen integroituminen EKPJ:hin. Euron käyttöönoton päivämäärää ei ole päätetty. Tästä huolimatta Ruotsin lainsäädäntö ei edelleenkään ole sopusoinnussa perustamissopimuksen määräysten kanssa, koska Ruotsin laissa ei toistaiseksi oteta huomioon Ruotsin keskuspankin täydellistä integroitumista EKPJ:hin. Vuoden 2000 lähentymisraportissa todettiin, että tämä pätee useisiin Ruotsin keskuspankin perussäännön määräyksiin ja edellyttää Ruotsissa perinpohjaista lainsäädännön tarkistamista ennen euron käyttöönottoa. Tällaista lainsäädännön tarkistamista tai lainsäädännöllisiä muutoksia ei ole tehty vuoden 2000 jälkeen. Näin ollen EKP toistaa seuraavissa kappaleissa vuoden 2000 lähentymisraportissa esittämänsä arvioinnin ja huomautukset Ruotsin keskuspankin integroitumisesta EKPJ:hin.

Ruotsin keskuspankista annetun lain luvun 6 pykälän 3 mukaan Ruotsin keskuspankin on ennen merkittävää rahapoliittista päätöstä ilmoitettava päätöksenteosta hallituksen nimeämälle ministerille. Ruotsin ottaessa käyttöön yhteisen rahan tällainen järjestely ei kuitenkaan olisi asianmukainen, koska sen keskuspankki ei

tuolloin tekisi tärkeitä rahapoliittisia päätöksiä, vaan EKP:n neuvosto.

Lisäksi seuraavat Ruotsin lain kohdat ovat ristiriidassa perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa, kuten EKP:n vuoden 2000 lähentymisraportissa ja EMI:n vuoden 1998 lähentymisraportissa jo todettiin, ja niitä joudutaan vielä mukauttamaan.

#### (a) Tehtävät

##### *Rahapolitiikka*

Hallitusmuodon luvun 9 pykälässä 12 ja Ruotsin keskuspankista annetun lain luvun 1 pykälässä 2, joissa säädetään keskuspankin toimivalta-asta rahapolitiikassa, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa.

##### *Setelien liikkeeseenlasku*

Hallitusmuodon luvun 9 pykälässä 13 ja Ruotsin keskuspankista annetun lain luvun 5 pykälässä 1, joissa säädetään keskuspankin yksinoikeudesta laskea liikkeeseen seteleitä ja metallirahoja, ei tunnusteta EKP:n toimivaltaa tässä asiassa.

#### (b) Välineet

Ruotsin keskuspankista annetun lain luvun 6 pykälässä 6 ja luvun 11 pykälässä 1, jotka koskevat vähimmäisvarantovelvoitteen asettamista rahoituslaitoksille ja velvoitteen noudattamatta jättämisen takia valtiolle maksettavaa erityismaksua, ei oteta huomioon EKP:n toimivaltaa tässä asiassa.

#### (c) Valuuttakurssipolitiikka

Hallitusmuodon luvun 9 pykälässä 11 ja Ruotsin keskuspankista annetun lain luvun 7 pykälässä 1 sekä valuuttakurssipolitiikkaa koskevassa laissa säädetään valuuttakurssipolitiikan toimivallan jaosta hallituksen ja Ruotsin keskuspankin välillä. Näissä määräyksissä ei oteta huomioon perustamissopimuksen artiklan III nojalla EU:n neuvostolle ja EKP:lle kuuluvaa toimivaltaa tässä asiassa.

#### **6.4 Ruotsin muun lainsäädännön mukauttaminen**

Perustamissopimuksen artikla 109 on edellyttänyt Ruotsin muun lainsäädännön mukauttamista EKPJ:n perustamispäivästä lukien siten, että lainsäädäntö tulee voimaan sinä päivänä, jona valtio ottaa euron käyttöön. Tämä koskee erityisesti julkisten asiakirjojen saatavuudesta annettua lainsäädäntöä sekä salassapitolakia, jotka on mukautettava EKPJ:n perussäännön artiklassa 38 tarkoitettuihin salassapitosäännöksiin. Tällaista lainsäädännön tarkistamista tai lainsäädännöllisiä muutoksia ei ole tehty vuoden 2000 jälkeen.

#### **6.5 Sopusointuisuuden arviointi**

Koska Ruotsin valtiopäivillä on oikeus päättää Ruotsin keskuspankin voitonjaosta, on syytä

luoda lainsäädännölliset puitteet, joissa ilmaistaan selkeästi voitonjakoa koskeviin päätöksiin sovellettavat rajoitukset, joilla voitaisiin turvata Ruotsin keskuspankin taloudellinen riippumattomuus. Ruotsin keskuspankin oikeudellista integroitumista EKPJ:hin ei ole otettu huomioon Ruotsin lainsäädännössä eikä erityisesti Ruotsin keskuspankista annetussa laissa, vaikka Ruotsi ei kuulu erityisasemassa oleviin jäsenvaltioihin ja sen on sen vuoksi noudatettava kaikkia perustamissopimuksen artiklan 109 mukauttamisvaatimuksia. Muusta lainsäädännöstä kuin Ruotsin keskuspankin perussäännöstä EKP toteaa, että julkisten asiakirjojen saatavuutta koskeva lainsäädäntö sekä salassapitolaki on mukautettava EKPJ:n perussäännön artiklassa 38 tarkoitettuihin salassapitosäännöksiin. EKP ei ole tietoinen muista säännöksistä, jotka edellyttäisivät mukauttamista perustamissopimuksen artiklan 109 perusteella.

# Euroopan keskuspankin julkaisuja

Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista. Julkaisut ovat saatavissa maksutta EKP:n tiedotuksesta (Press and Information Division). Tilaukset voi lähettää nimiösivun kääntöpuolella olevaan postiosoitteeseen.

Täydellinen luettelo Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy Internet-kotisivuiltamme (<http://www.ecb.int>).

## **Vuosikertomus**

Vuosikertomus 1998. Huhtikuu 1999.

Vuosikertomus 1999. Huhtikuu 2000.

Vuosikertomus 2000. Toukokuu 2001.

Vuosikertomus 2001. Huhtikuu 2002.

---

## **Lähentymisraportti**

Lähentymisraportti 2000. Toukokuu 2000.

Lähentymisraportti 2002. Toukokuu 2002.

---

## **Kuukausikatsaus**

Tammikuusta 1999 lähtien julkaistut artikkelit:

Euroalue kolmannen vaiheen alussa. Tammikuu 1999.

Vakauteen tähtäävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia. Tammikuu 1999.

Euroalueen raha-aggregaatit ja niiden merkitys eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiassa. Helmikuu 1999.

Lyhyen aikavälin talousindikaattorien merkitys euroalueen hintakehityksen arvioinnissa. Huhtikuu 1999.

Euroalueen pankkitoiminta: rakenteellisia piirteitä ja kehitysnäkymiä. Huhtikuu 1999.

Eurojärjestelmän toimintakehikko: kuvaus ja ensimmäinen arviointi. Toukokuu 1999.

Vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpano. Toukokuu 1999.

Keskeisten talousindikaattorien pitkän aikavälin kehitys ja suhdannevaihtelut euroalueen maissa. Heinäkuu 1999.

Euroopan keskuspankkijärjestelmän institutionaalinen rakenne. Heinäkuu 1999.

Euron kansainvälinen asema. Elokuu 1999.

Euroalueen rahalaitosten taseet vuoden 1999 alkupuolella. Elokuu 1999.

Inflaatioerot rahaliitossa. Lokakuu 1999.

EKP:n valmistautuminen vuoteen 2000. Lokakuu 1999.

Vakauteen tähtäävä politiikka ja pitkien reaalikorkojen kehitys 1990-luvulla. Marraskuu 1999.

TARGET ja euromääräiset maksut. Marraskuu 1999.

Euroopan keskuspankin säädökset. Marraskuu 1999.

Euroalue vuosi euron käyttöönoton jälkeen: rahoitusrakenteen tärkeimmät piirteet ja muutokset. Tammikuu 2000.

Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja -operaatiot. Tammikuu 2000.

Eurojärjestelmä ja EU:n laajentuminen. Helmikuu 2000.

Arvopaperiselvityksen yhdentyminen. Helmikuu 2000.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit. Huhtikuu 2000.

EMU ja pankkivalvonta. Huhtikuu 2000.

Korkojen ja korkojohdannaisten informaatioisältö rahapolitiikan kannalta. Toukokuu 2000.

Euroalueen työmarkkinoiden kehitys ja rakenteelliset piirteet. Toukokuu 2000.

Siirtyminen vaihtuvakorkoisina huutokauppoina toteutettaviin perusrahoitusoperaatioihin. Heinäkuu 2000.

Rahapolitiikan välittymismekanismi euroalueella. Heinäkuu 2000.

Väestön ikääntyminen ja finanssipolitiikka euroalueella. Heinäkuu 2000.

Katsaus euroalueen hinta- ja kustannusindikaattoreihin. Elokuu 2000.

Euroalueen ulkomaankauppa: tyypilliset piirteet ja viimeaikainen kehitys. Elokuu 2000.

Potentiaalisen tuotannon kasvun ja tuotantokuilun käsitteet, hyödyntäminen ja estimaatit. Lokakuu 2000.

EKP:n suhteet Euroopan yhteisön toimielimiin ja laitoksiin. Lokakuu 2000.

EKP:n rahapolitiikan strategian kaksi pilaria. Marraskuu 2000.

Elektronisen rahan käyttöönoton vaikutuksia. Marraskuu 2000.

Euroalue Kreikan liittymisen jälkeen. Tammikuu 2001.

Epävarmuuden vaikutus rahapoliittiseen päätöksentekoon. Tammikuu 2001.

EKP:n suhteet kansainvälisiin järjestöihin ja foorumeihin. Tammikuu 2001.

Yritysrahoitus euroalueella. Helmikuu 2001.

Palvelutason yhdenmukaistaminen euroalueella maasta toiseen suoritettavien pienten maksujen välityksessä. Helmikuu 2001.

Euroopan keskuspankin ulkoinen viestintä. Helmikuu 2001.

Euroalueen yleiset taloustilastot. Huhtikuu 2001.

Eurojärjestelmän vakuuskäytäntö. Huhtikuu 2001.

Eurosetelien ja -kolikoiden käyttöönotto. Huhtikuu 2001.

Rahatalouden analyysin välineet ja menetelmät. Toukokuu 2001.

Uudet vakavaraisuussäännöt – EKP:n näkökulma. Toukokuu 2001.

Ei-rahoitussektorin rahoituksen hankinta ja käyttö euroalueella. Toukokuu 2001.

Uusi tieto- ja viestintätekniikka ja tuottavuus euroalueella. Heinäkuu 2001.

Euroalueen pohjainflaation mittarit. Heinäkuu 2001.

Finanssipolitiikka ja talouskasvu. Elokuu 2001.

Euroalueen hyödykemarkkinaudistukset. Elokuu 2001.

Keskusvastapuoliclearingin keskittyminen euroalueella. Elokuu 2001.

Rahapolitiikan säännöt. Lokakuu 2001.

Vastapuolten tarjoukset eurojärjestelmän säännöllisissä avomarkkinaoperaatioissa. Lokakuu 2001.

Eurokäteisen käyttöönotto euroalueen ulkopuolella. Lokakuu 2001.

Euroalueen suhdannekehitystä kuvaavien yhdistelmäindikaattorien informatiivisuus. Marraskuu 2001.

Talouspolitiikan päätöksenteko EMUssa. Marraskuu 2001.

Talouden perustekijät ja euron kurssi. Tammikuu 2002.

Eurosetelien käyttöönotto: Mitä käteisrahan vaihdon jälkeen? Tammikuu 2002.

Osakemarkkinat ja rahapolitiikka. Helmikuu 2002.

Kansainvälisen yhteistyön kehitys viime aikoina. Helmikuu 2002.

Julkisen talouden automaattisten vakauttajien toiminta euroalueella. Huhtikuu 2002.

Eurojärjestelmä ja maksu- ja selvitysjärjestelmät. Huhtikuu 2002.

Rahalaitosten tase- ja korkotilastoihin tehtävät muutokset. Huhtikuu 2002.

EKP:n likviditeetin hallinta. Toukokuu 2002.

Kansainvälinen valvontayhteistyö. Toukokuu 2002.

Käteisen euron käyttöönoton vaikutus liikkeessä olevien setelien ja kolikkojen määrään. Toukokuu 2002.

---

### **Occasional Paper Series**

- 1 Santillán J., Bayle M. ja Thygesen C., The impact of the euro on money and bond markets. Heinäkuu 2000.
- 2 Buldorini L., Makrydakis S. ja Thimann C., The effective exchange rates of the euro. Helmikuu 2002.
- 3 Brand C., Gerdesmeier D. ja Roffia B., Estimating the trend of M3 income velocity underlying the reference value for monetary growth. Toukokuu 2002.

---

### **Working Paper Series**

- 1 Brousseau V. ja Scacciavillani F., A global hazard index for the world foreign exchange markets. Toukokuu 1999.
- 2 Monticelli C. ja Tristani O., What does the single monetary policy do? A SVAR benchmark for the European Central Bank. Toukokuu 1999.
- 3 Detken C., Fiscal policy effectiveness and neutrality results in a non-Ricardian world. Toukokuu 1999.
- 4 Angeloni I. ja Dedola L., From the ERM to the euro: new evidence on economic and policy convergence among EU countries. Toukokuu 1999.



- 5 Wynne M., Core inflation: a review of some conceptual issues. Toukokuu 1999.
- 6 Coenen G. ja Vega J.-L., The demand for M3 in the euro area. Syyskuu 1999.
- 7 De Bandt, O. ja Davis E. P., A cross-country comparison of market structures in European banking. Syyskuu 1999.
- 8 Orphanides A. ja Wieland V., Inflation zone targeting. Lokakuu 1999.
- 9 Coenen G., Asymptotic confidence bands for the estimated autocovariance and auto-correlation functions of vector autoregressive models. Tammikuu 2000.
- 10 Fatum R., On the effectiveness of sterilized foreign exchange intervention. Helmikuu 2000.
- 11 Berk J. M. ja van Bergeijk P., Is the yield curve a useful information variable for the Eurosystem? Helmikuu 2000.
- 12 Svensson L. E. O. ja Woodford M., Indicator variables for optimal policy. Helmikuu 2000.
- 13 Söderström U., Monetary policy with uncertain parameters. Helmikuu 2000.
- 14 Rudebusch G. D., Assessing nominal income rules for monetary policy with model and data uncertainty. Helmikuu 2000.
- 15 Orphanides A., The quest for prosperity without inflation. Maaliskuu 2000.
- 16 Hördahl P., Estimating the implied distribution of the future short-term interest rate using the Longstaff-Schwartz model. Maaliskuu 2000.
- 17 Fabiani S. ja Mestre R., Alternative measures of the NAIRU in the euro area: estimates and assessment. Maaliskuu 2000.
- 18 Iacoviello M., House prices and the macroeconomy in Europe: results from a structural VAR analysis. Huhtikuu 2000.
- 19 Detken C. ja Hartmann P., The euro and international capital markets. Huhtikuu 2000.
- 20 De Bandt O. ja Mongelli F. P., Convergence of fiscal policies in the euro area. Toukokuu 2000.
- 21 Ehrmann M., Firm size and monetary policy transmission: evidence from German business survey data. Toukokuu 2000.
- 22 Holthausen C. ja Rønde T., Regulating access to international large-value payment systems. Kesäkuu 2000.
- 23 Cho I.-K. ja Sargent T. J., Escaping Nash inflation. Kesäkuu 2000.
- 24 Smets F., What horizon for price stability. Heinäkuu 2000.
- 25 Schellekens P., Caution and conservatism in the making of monetary policy. Heinäkuu 2000.
- 26 Winkler B., Which kind of transparency? On the need for clarity in monetary policy-making. Elokuu 2000.
- 27 Camacho M. ja Perez-Quiros G., This is what the US leading indicators lead. Elokuu 2000.
- 28 Ellison M. ja Valla N., Learning, uncertainty and central bank activism in an economy with strategic interactions. Elokuu 2000.
- 29 Fabiani S., Locarno A., Oneto G. ja Sestito P., The sources of unemployment fluctuations: an empirical application to the Italian case. Syyskuu 2000.

- 30 Coenen G. ja Wieland V., A small estimated euro area model with rational expectations and nominal rigidities. Syyskuu 2000.
- 31 Gropp R. ja Kostial K., The disappearing tax base: Is foreign direct investment eroding corporate income taxes? Syyskuu 2000.
- 32 De Fiore F., Can indeterminacy explain the short-run non-neutrality of money? Syyskuu 2000.
- 33 Trecroci C. ja Vega J. L., The information content of M3 for future inflation in the euro area. Lokakuu 2000.
- 34 Castrén O. ja Takalo T., Capital market development, corporate governance and the credibility of exchange rate pegs. Lokakuu 2000.
- 35 De Bandt O. ja Hartmann P., Systemic Risk: A survey. Marraskuu 2000.
- 36 Morana C., Measuring core inflation in the euro area. Marraskuu 2000.
- 37 Vermeulen P., Business fixed investment: evidence of a financial accelerator in Europe. Marraskuu 2000.
- 38 De Fiore F., The optimal inflation tax when taxes are costly to collect. Marraskuu 2000.
- 39 Brand C. ja Cassola N., A money demand system for euro area M3. Marraskuu 2000.
- 40 Mojon B., Financial structure and the interest rate channel of ECB monetary policy. Marraskuu 2000.
- 41 Geraats P. M., Why adopt transparency? The publication of central bank forecasts. Tammikuu 2001.
- 42 Fagan G., Henry J. ja Mestre R., An area-wide model (AWM) for the euro area. Tammikuu 2001.
- 43 Rodriguez Palenzuela D., Sources of economic renewal: from the traditional firm to the knowledge firm. Helmikuu 2001.
- 44 Bindseil U. ja Seitz F., The supply and demand for Eurosystem deposits – The first 18 months. Helmikuu 2001.
- 45 Camba-Méndez G. ja Kapetanios G., Testing the rank of the Hankel Matrix: A statistical approach. Maaliskuu 2001.
- 46 Cassola N. ja Luís J. B., A two-factor model of the German term structure of interest rates. Maaliskuu 2001.
- 47 Gropp R. ja Vesala J., Deposit insurance and moral hazard: does the counterfactual matter? Maaliskuu 2001.
- 48 Fratzscher M., Financial market integration in Europe: on the effects of EMU on stock markets. Maaliskuu 2001.
- 49 Casares M., Business cycle and monetary policy analysis in a structural sticky-price model of the euro area. Maaliskuu 2001.
- 50 Von Wachter T., Employment and productivity growth in service and manufacturing sectors in France, Germany and the US. Maaliskuu 2001.
- 51 Stracca L., The functional form of the demand for euro area M1. Maaliskuu 2001.

- 52 Peersman G. ja Smets F., Are the effects of monetary policy in the euro area greater in recessions than in booms? Maaliskuu 2001.
- 53 Vega J.-L. ja Wynne M.A., An evaluation of some measures of core inflation for the euro area. Huhtikuu 2001.
- 54 Camba-Méndez G. ja Rodriguez Palenzuela D., Assessment criteria for output gap estimates. Huhtikuu 2001.
- 55 Calza A., Gartner G. ja Sousa J., Modelling the demand for loans to the private sector in the euro area. Huhtikuu 2001.
- 56 Faia E., Stabilization policy in a two country model and the role of financial frictions. Huhtikuu 2001.
- 57 Fabiani S. ja Rodriguez Palenzuela D., Model-based indicators of labour market rigidity. Huhtikuu 2001.
- 58 Pérez-Quirós G. ja Timmermann A., Business cycle asymmetries in stock returns: evidence from higher order moments and conditional densities. Huhtikuu 2001.
- 59 Ehrmann M. ja Smets F., Uncertain potential output: implications for monetary policy. Huhtikuu 2001.
- 60 Angelini E., Henry J. ja Mestre R., A multi-country trend indicator for euro area inflation: computation and properties. Huhtikuu 2001.
- 61 Angelini E., Henry J. ja Mestre R., Diffusion index-based inflation forecasts for the euro area. Huhtikuu 2001.
- 62 Camba-Méndez G. ja Kapetanios G., Spectral based methods to identify common trends and common cycles. Huhtikuu 2001.
- 63 Nicoletti Altimari S., Does money lead inflation in the euro area? Toukokuu 2001.
- 64 Anderton R. ja Skudelny F., Exchange rate volatility and euro area imports. Toukokuu 2001.
- 65 Fabiani S. ja Mestre R., A system approach for measuring the euro area NAIRU. Toukokuu 2001.
- 66 Brousseau V. ja Scacciavillani F., Can short-term foreign exchange volatility be predicted by the Global Hazard Index? Kesäkuu 2001.
- 67 Pérez-Quirós G. ja Rodriguez Mendizábal H., The daily market for funds in Europe: Has something changed with the EMU? Kesäkuu 2001.
- 68 Levin A., Wieland V. ja Williams J. C., The performance of forecast-based monetary policy rules under model uncertainty. Heinäkuu 2001.
- 69 Gaspar V., Pérez-Quirós G. ja Sicilia J., The ECB monetary policy strategy and the money market. Heinäkuu 2001.
- 70 Bindseil U., Central bank forecasts of liquidity factors: Quality, publication and the control of the overnight rate. Heinäkuu 2001.
- 71 Hartmann P., Straetmans S. ja de Vries C. G., Asset market linkages in crisis periods. Heinäkuu 2001.
- 72 Corvoisier S. ja Gropp R., Bank concentration and retail interest rates. Heinäkuu 2001.

- 73 Ehrmann M. ja Worms A., Interbank lending and monetary policy transmission – evidence for Germany. Heinäkuu 2001.
- 74 Freixas X. ja Holthausen C., Interbank market integration under asymmetric information. Elokuu 2001.
- 75 Manganelli S. ja Engle R. F., Value at risk models in finance. Elokuu 2001.
- 76 Gropp R. ja Richards A. J., Rating agency actions and the pricing of debt and equity of European banks: What can we infer about private sector monitoring of bank soundness? Elokuu 2001.
- 77 Bouthevillain C., Cour-Thimann P., van den Dool G., Hernández de Cos P., Langenus G., Mohr M., Momigliano S. ja Tujula M., Cyclically adjusted budget balances: An alternative approach. Syyskuu 2001.
- 78 Mojon B., Smets F. ja Vermeulen P., Investment and monetary policy in the euro area. Syyskuu 2001.
- 79 Stracca L., Does liquidity matter? Properties of a synthetic divisia monetary aggregate in the euro area. Lokakuu 2001.
- 80 Hartmann P., Manna M. ja Manzanares A., The microstructure of the euro money market. Lokakuu 2001.
- 81 Morgan J. ja Mourougane A., What can changes in structural factors tell us about unemployment in Europe? Lokakuu 2001.
- 82 Hendry D. ja Clements M. P., Economic forecasting: some lessons from recent research. Lokakuu 2001.
- 83 Wallis K. F., Chi-squared tests of interval and density forecasts, and the Bank of England's fan charts. Marraskuu 2001.
- 84 Coenen G., Levin A. ja Wieland V., Data uncertainty and the role of money as an information variable for monetary policy. Marraskuu 2001.
- 85 Maeso-Fernandez F., Osbat C. ja Schnatz B., Determinants of the euro real effective exchange rate: a BEER/PEER approach. Marraskuu 2001.
- 86 Beeby M., Hall S. G. ja Henry S. B., Rational expectations and near rational alternatives: How best to form expectations. Marraskuu 2001.
- 87 Boissay F., Credit rationing, output gap, and business cycles. Marraskuu 2001.
- 88 Kilian L. ja Taylor M. P., Why is it so difficult to beat the random walk forecast of exchange rates? Marraskuu 2001.
- 89 Brousseau V. ja Detken C., Monetary policy and fears of financial instability. Marraskuu 2001.
- 90 Lambrecht S., Michel P. ja Vidal J.-P., Public pensions and growth. Marraskuu 2001.
- 91 Peersman G. ja Smets F., The monetary transmission mechanism in the euro area: more evidence from VAR analysis. Joulukuu 2001.
- 92 Mojon B. ja Peersman G., A VAR description of the effects of the monetary policy in the individual countries of the euro area. Joulukuu 2001.
- 93 McAdam P. ja Morgan J., The monetary transmission mechanism at the euro-area level: issues and results using structural macroeconomic models. Joulukuu 2001.

- 94 Van Els P., Locarno A., Morgan J. ja Villetelle J.-P., Monetary policy transmission in the euro area: what do aggregate and national structural models tell us? Joulukuu 2001.
- 95 Agresti A.-M. ja Mojon B., Some stylised facts on the euro area business cycle. Joulukuu 2001.
- 96 Worms A., The reaction of bank lending to monetary policy measures in Germany. Joulukuu 2001.
- 97 Kaufmann S., Asymmetries in bank lending behaviour. Austria during the 1990s. Joulukuu 2001.
- 98 De Haan L., The credit channel in the Netherlands: evidence from bank balance sheets. Joulukuu 2001.
- 99 Hernando I. ja Martínez-Pagés J., Is there a bank lending channel of monetary policy in Spain? Joulukuu 2001.
- 100 Topi J. ja Vilmunen J., Transmission of monetary policy shocks in Finland: evidence from bank level data on loans. Joulukuu 2001.
- 101 Loupias C., Savignac F. ja Sevestre P., Monetary policy and bank lending in France: are there asymmetries? Joulukuu 2001.
- 102 Farinha L. ja Robalo Marques C., The bank lending channel of monetary policy: identification and estimation using Portuguese micro bank data. Joulukuu 2001.
- 103 Gambacorta L., Bank-specific characteristics and monetary policy transmission: the case of Italy. Joulukuu 2001.
- 104 Brissimis S. N., Kamberoglou N. C. ja Simigiannis G. T., Is there a bank lending channel of monetary policy in Greece? Evidence from bank level data. Joulukuu 2001.
- 105 Ehrmann M., Gambacorta L., Martínez-Pagés J., Sevestre P. ja Worms A., Financial systems and the role of banks in monetary policy transmission in the euro area. Joulukuu 2001.
- 106 Chatelain J.-B. ja Tiomo A., Investment, the cost of capital, and monetary policy in the nineties in France: a panel data investigation. Joulukuu 2001.
- 107 Butzen P., Fuss C. ja Vermeulen P., The interest rate and credit channel in Belgium: an investigation with micro-level firm data. Joulukuu 2001.
- 108 Valderrama M., Credit channel and investment behaviour in Austria: a micro-econometric approach. Joulukuu 2001.
- 109 Von Kalckreuth U., Monetary transmission in Germany: new perspectives on financial constraints and investment spending. Joulukuu 2001.
- 110 Gaiotti E. ja Generale A., Does monetary policy have asymmetric effects? A look at the investment decisions of Italian firms. Joulukuu 2001.
- 111 Lünemann P. ja Mathä T., Monetary transmission: empirical evidence from Luxembourg firm level data. Joulukuu 2001.
- 112 Chatelain J.-B., Generale A., Hernando I., von Kalckreuth U. ja Vermeulen P., Firm investment and monetary transmission in the euro area. Joulukuu 2001.
- 113 Bean C., Larsen J. ja Nikolov K., Financial frictions and the monetary transmission mechanism: theory, evidence and policy implications. Tammikuu 2002.

- I14 Angeloni I., Kashyap A., Mojon B. ja Terlizzese D., Monetary transmission in the euro area: where do we stand? Tammikuu 2002.
- I15 Orphanides A., Monetary policy rules, macroeconomic stability and inflation: a view from the trenches. Joulukuu 2001.
- I16 Hoffmann J. ja Kurz C., Rent indices for housing in West Germany 1985 to 1998. Tammikuu 2002.
- I17 Bover O. ja Velilla P., Hedonic house prices without characteristics: the case of new multiunit housing. Tammikuu 2002.
- I18 Tomat G. M., Durable goods, price indexes and quality change: an application to automobile prices in Italy, 1988-1998. Tammikuu 2002.
- I19 Cassola N. ja Morana C., Monetary policy and the stock market in the euro area. Tammikuu 2002.
- I20 Honkapohja S. ja Mitra K., Learning stability in economics with heterogenous agents. Tammikuu 2002.
- I21 Beyer A. ja Farmer R.E.A., Natural rate doubts. Helmikuu 2002.
- I22 Vijselaar F. ja Albers R., New technologies and productivity growth in the euro area. Helmikuu 2002.
- I23 Tabakis E. ja Vinci A., Analysing and combining multiple credit assessments of financial institutions. Helmikuu 2002.
- I24 Evans G. W. ja Honkapohja S., Monetary policy, expectations and commitment. Helmikuu 2002.
- I25 Manganelli S., Duration, volume and volatility impact of trades. Helmikuu 2002.
- I26 Monnet C. ja Quintin E., Optimal contracts in a dynamic costly state verification model. Helmikuu 2002.
- I27 Honkapohja S. ja Mitra K., Performance of monetary policy with internal central bank forecasting. Helmikuu 2002.
- I28 Smets F. ja Wouters R., Openness, imperfect exchange rate pass-through and monetary policy. Maaliskuu 2002.
- I29 Al-Nowaihi A. ja Stracca L., Non-standard central bank loss functions, skewed risks and certainty equivalence. Maaliskuu 2002.
- I30 Diewert E., Harmonized indexes of consumer prices: their conceptual foundations. Maaliskuu 2002.
- I31 Wynne M. A. ja Rodríguez-Palenzuela D., Measurement bias in the HICP: what do we know, and what do we need to know? Maaliskuu 2002.
- I32 Arratibel O., Rodríguez-Palenzuela D. ja Thimann C., Inflation dynamics and dual inflation in accession countries: a "new Keynesian" perspective. Maaliskuu 2002.
- I33 Mourougane A. ja Roma M., Can confidence indicators be useful to predict short term real GDP growth? Maaliskuu 2002.
- I34 Bode B. ja Van Dalen J., The cost of private transportation in the Netherlands, 1992-1999. Maaliskuu 2002.

- 135 De Fiore F. ja Teles P., The optimal mix of taxes on money, consumption and income. Huhtikuu 2002.
- 136 De Bondt G., Retail bank interest rate pass-through: new evidence at the euro area level. Huhtikuu 2002.
- 137 Bindseil U., Equilibrium bidding in the Eurosystem's open market operations. Huhtikuu 2002.
- 138 Mongelli F. P., 'New' views on the optimum currency area theory: what is EMU telling us? Huhtikuu 2002.
- 139 Fratzscher M., On currency crises and contagion. Huhtikuu 2002.
- 

### **Muita julkaisuja**

The TARGET service level. Heinäkuu 1998.

Report on electronic money. Elokuu 1998.

Assessment of EU securities settlement systems against the standards for their use in ESCB credit operations. Syyskuu 1998.

Money and banking statistics compilation guide. Syyskuu 1998.

Yhteinen rahapolitiikka kolmannessa vaiheessa: Yleisasiakirja EKPJ:n rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Syyskuu 1998.

Third progress report on the TARGET project. Marraskuu 1998.

Correspondent central banking model (CCBM). Joulukuu 1998.

Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1997 figures. Tammikuu 1999.

Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term. Helmikuu 1999.

Euro area monetary aggregates: conceptual reconciliation exercise. Heinäkuu 1999.

The effects of technology on the EU banking systems. Heinäkuu 1999.

Payment systems in countries that have applied for membership of the European Union. Elokuu 1999.

Improving cross-border retail payment services: the Eurosystem's view. Syyskuu 1999.

Compendium: Säädöskokoelma. Kesäkuu 1998 – toukokuu 1999. Lokakuu 1999.

European Union balance of payments/international investment position statistical methods. Marraskuu 1999.

Money and banking statistics compilation guide, addendum I: money market paper. Marraskuu 1999.

Money and banking statistics sector manual. Toinen painos. Marraskuu 1999.

Report on the legal protection of banknotes in the European Union Member States. Marraskuu 1999.

Correspondent central banking model (CCBM). Marraskuu 1999.

Cross-border payments in TARGET: A users' survey. Marraskuu 1999.

Money and banking statistics: Series keys for the exchange of balance sheet items time series. Marraskuu 1999.

Money and banking statistics: Handbook for the compilation of flow statistics. Joulukuu 1999.

Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1998 figures. Helmikuu 2000.

Interlinking: Data dictionary, Version 2.02. Maaliskuu 2000.

Asset prices and banking stability. Huhtikuu 2000.

EU banks' income structure. Huhtikuu 2000.

EKPJ:n kokoamat tilastotiedot. Toukokuu 2000.

Correspondent central banking model (CCBM). Heinäkuu 2000.

Yleisiä taloustilastoja koskevat Euroopan keskuspankin tilastovaatimukset. Elokuu 2000.

Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area. Elokuu 2000.

Improving cross-border retail payment services. Syyskuu 2000.

Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves. Lokakuu 2000.

European Union balance of payments/international investment position statistical methods. Marraskuu 2000.

Information guide for credit institutions using TARGET. Marraskuu 2000.

Yhteinen rahapolitiikka kolmannessa vaiheessa: Yleisasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Marraskuu 2000.

EU banks' margins and credit standards. Joulukuu 2000.

Mergers and acquisitions involving the EU banking industry: facts and implications. Joulukuu 2000.

Vuosikertomus Euroopan keskuspankin petostentorjuntakomitean toiminnasta. Tammikuu 2001.

Cross-border use of collateral: A user's survey. Helmikuu 2001.

Price effects of regulatory reform in selected network industries. Maaliskuu 2001.

Keskuspankkien rooli rahoitusvalvonnassa. Maaliskuu 2001.

Money and banking statistics in the accession countries: Methodological manual. Huhtikuu 2001.

TARGET: Annual Report. Toukokuu 2001.

A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises. Kesäkuu 2001.

Payment and securities settlement systems in the European Union. Kesäkuu 2001.

Why price stability? Kesäkuu 2001.

The euro bond market. Heinäkuu 2001.

The euro money market. Heinäkuu 2001.

The euro equity markets. Elokuu 2001.

EKP:n rahapolitiikka. Elokuu 2001.

Monetary analysis: tools and applications. Elokuu 2001.

Review of the international role of the euro. Syyskuu 2001.



The Eurosystem's policy line with regard to consolidation in central counterparty clearing. Syyskuu 2001.

Provisional list of MFIs of the accession countries (as at the end of December 2000). Lokakuu 2001.

TARGET: the Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system – update 2001. Marraskuu 2001.

European Union balance of payments/international investment position statistical methods. Marraskuu 2001.

Fair value accounting in the banking sector. Marraskuu 2001.

Towards an integrated infrastructure for credit transfers in euro. Marraskuu 2001.

Accession countries: Balance of payments/international investment position statistical methods. Helmikuu 2002.

List of Monetary Financial Institutions and institutions subject to minimum reserves. Helmikuu 2002.

Labour market mismatches in euro area countries. Maaliskuu 2002.

Compendium: Säädoskokoelma. Kesäkuu 1998 – joulukuu 2001. Maaliskuu 2002.

Evaluation of the 2002 cash changeover. Huhtikuu 2002.

TARGET Annual Report 2001. Huhtikuu 2002.

Yhteinen rahapolitiikka euroalueella: Yleisasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä.

Euroopan keskuspankin petostentorjuntakomitean toimintakertomus. Tammikuu 2001 – helmikuu 2002. Toukokuu 2002.

---

### **Esitteitä**

TARGET: facts, figures, future. Syyskuu 1999.

The ECB payment mechanism. Elokuu 2000.

The euro: integrating financial services. Elokuu 2000.

TARGET. Elokuu 2000.

Euroopan keskuspankki. Huhtikuu 2001.

Eurosetelit ja -metallirahat. Toukokuu 2001.

TARGET – update 2001. Heinäkuu 2001.

The euro and the integration of financial services. Syyskuu 2001.

