



Mot en förstärkt internationell roll för euron

Finansdepartementet

2019-01-08

Dokumentbeteckning

COM (2018) 796

Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, Europeiska rådet (Eurotoppmötet), rådet, Europeiska centralbanken, Ekonomiska och Sociala Kommittén och Regionkommittén - En stärkt internationell roll för euron.

Sammanfattning

Kommissionen har lagt fram ett meddelande om att stärka eurons internationella roll. Det handlar om eurons användning i det internationella monetära systemet. Förslaget motiveras med geopolitiska förändringar under senare tid. Kommissionen pekar på olika fördelar med en ökad internationell användning av euron. Till dem hör enligt kommissionen lägre räntor och att valutarisk undviks för länder som har euron som valuta samt självständighet att utföra betalningar och att undvika oönskade effekter av tredjeländssanktioner. Kommissionen konstaterar att euron är den näst viktigaste valutan i det internationella monetära systemet. Samtidigt är eurons internationella roll mindre idag än vad den var före finanskrisen.

Kommissionen framhåller att syftet med meddelandet inte är att inskränka den kommersiella friheten eller att begränsa valmöjligheter. Meddelandet innehåller förslag och åtgärder på en rad områden. En del är känt sedan tidigare, medan annat är nytt och i flera fall av allmän karaktär.

Kommissionen menar att en grundläggande förutsättning för att öka eurons internationella roll är att fullborda den ekonomiska och monetära unionen (EMU). Det handlar enligt kommissionen om att genomföra den agenda för att fördjupa EMU som är känd sedan tidigare och som innefattar bankunionen, kapitalmarknadsunionen, reform av Europeiska Stabilitetsmekanismen (ESM), reformstödsprogram och en enhetlig representation av euroområdet i internationella ekonomiska fora.

I meddelandet finns därutöver olika åtgärder och förslag inom tre områden: (1) den finansiella sektorn i EU (2) den internationella finansiella sektorn samt (3) vissa strategiska sektorer. Vad gäller den finansiella sektorn i EU lyfter kommissionen fram möjliga åtgärder för att stärka den europeiska marknadsinfrastrukturen, främja ett integrerat system för betalningar i realtid och att bredda tillgången till referensvärden för räntor i euro. Kommissionen vill vidare att EU:s finansiella institutioner i högre grad använder euron och att EU aktivt främjar eurons användning som reservvaluta. De strategiska sektorer som nämns är energi, transporter och råvaror. Här konstateras att dollarn används också i transaktioner som sker inom EU, vilket kommissionen vill förändra. Kommissionen har i samband med meddelandet antagit en rekommendation om eurons internationella roll inom energisektorn.

Regeringen konstaterar att flera faktorer avgör en valutas internationella användning. Även om åtgärderna som anges i meddelandet i hög grad skulle genomföras och få avsedd effekt, så är det med största sannolikhet fråga om en gradvis och långsiktig förändring. Dollarn skulle med stor sannolikhet förbli den dominerande världsvalutan.

Regeringen anser att det är viktigt att EU är en stark global aktör och att geopolitiska förändringar på senare tid har accentuerat vikten härav. En större internationell roll för euron kan bidra till det syftet. En del fördelar av en sådan större roll skulle kunna tillfalla även icke-euroländer. Det gäller exempelvis om ekonomiska aktörer får en större valmöjlighet vad gäller valuta. Kommissionens ansats med frivillighet och en marknadsdriven process bör ligga fast så att ekonomiska aktörer fritt ska kunna välja valuta i internationella sammanhang baserat på affärsmässiga och sakliga grunder. När det gäller konkreta förslag som kan påverka eurons internationella användning måste en helhetsbedömning göras från fall till fall. Effekterna för att främja eurons internationella användning kan bara vara en av flera aspekter då olika förslag bedöms.

1 Förslaget

1.1 Ärendets bakgrund

Flera rapporter med initiativ och förslag till reformering av EMU har lagts fram under de senaste åren. Rapporten Färdigställandet av EU:s ekonomiska och monetära union, ofta kallad de fem ordförandenas rapport (2014/15:FPM44, 2015/16:FiU13), kom 2015. I mars 2017 lade

kommissionen fram ett diskussionsunderlag om fortsatt reformering av EMU. I december 2017 lade kommissionen fram ett paket med förslag om fördjupning av EMU (FPM2017/1838).

I sitt linjetal om tillståndet i Unionen i september 2018 sade kommissionens ordförande att EU behöver stärka sin kapacitet att agera självständigt internationellt. Kommissionens ordförande hänvisade till viktiga geopolitiska förändringar. Olika åtgärder för att nå det syftet anvisades, däribland att stärka eurons internationella roll.

I dagsläget har kommissionen eller rådet inte någon uttalad politik om eurons internationella roll. Europeiska centralbanken (ECB) har ett förhållningssätt som innebär att banken varken ska främja eller hindra eurons internationella användning. ECB övervakar dock hur euron används internationellt genom återkommande rapporter som publiceras.

1.2 Förslagets innehåll

1.2.1 Eurons internationella användning idag

Kommissionen redovisar i meddelandet uppgifter om eurons internationella roll. Uppgifterna kommer från ECB:s återkommande redovisning i rapporten "The international role of the euro" (senast 2018). Det framgår att euron är världens näst mest använda valuta. Eurons roll är tydligt mindre än den som den amerikanska dollarn har men tydligt större än vad som gäller för andra valutor.

En valuta används på flera olika sätt i internationella sammanhang. Ser man till globala betalningar är euron nästan lika mycket använd som dollarn (36 procent jämfört med 40 procent). Om man ser på sammansättningen av världens valutareserver finner man för euron en ganska konstant andel sedan dess införande 1999 på 20–25 procent medan dollarns andel har legat på 60–70 procent. Eurons andel av privat och offentlig upplåning i utländsk valuta uppgick 2017 till 23 procent, men detta var betydligt lägre än andelen för dollar som uppgick till 56 procent. Kommissionen nämner att omkring 60 länder och territorier på ett eller annat sätt knyter sin valuta till euron.

Till det som kommissionen nämner i meddelandet kan läggas en helhetsbild som ECB redovisar i sin nämnda rapport. ECB räknar fram ett index som är sammansatt av flera olika indikatorer på eurons internationella användning. Det visar att eurons internationella roll har minskat år för år sedan den

globala finansiella krisen bröt ut. Eurons internationella roll ligger på en nivå som är lägre än då euron infördes.

2018/19:FPM22

ECB har idag ett neutralt förhållningssätt som uttrycks som att ”varken främja eller hindra” eurons internationella användning. Euroländerna eller rådet har så här långt inte någon uttalad politik vad gäller eurons internationella användning.

1.2.2 Generellt om förslaget motiv och upplägg

I meddelandet refereras till det linjetal om tillståndet i Unionen som kommissionens ordförande höll i september 2018, där denne med hänvisning till olika geopolitiska förändringar sade att EU behöver utveckla sin kapacitet att vara en självständig global aktör. Som en del i en sådan strävan bör eurons internationella roll stärkas. Det framhölls att en sådan politik är en del av ambitionen att upprätthålla en öppen, multilateral och regelbaserad global ekonomi.

Kommissionen påpekar i meddelandet att det finns viktiga fördelar med en större internationell användning av euron. Till de fördelarna hör att företag i euroområdet kan slippa valutarisk, att räntor i euroområdet kan bli lägre till följd av större efterfrågan på euro och en större autonomi när det gäller att göra betalningar. En annan fördel som framhålls är minskad exponering mot oönskade effekter av tredjelandssanktioner. Det gäller sanktioner som går utöver de begränsningar för jurisdiktion som folkkrätten innehåller och därmed har en extraterritoriell effekt som inte är tillåten. Samtidigt framhåller kommissionen att en större internationell roll medför ett större ansvar vad gäller det globala finansiella systemet.

Flera faktorer håller i dagsläget tillbaka den internationella användningen av euron, enligt kommissionen. Dit hör dollarns traditionellt starka ställning under efterkrigstiden, att euron ännu är en ung valuta, att EMU:s institutionella uppbyggnad ännu är ofärdig samt att eurons finansiella infrastruktur har brister.

I meddelandet anvisar kommissionen en rad olika åtgärder, varav en del är av allmän karaktär, för att göra det mera attraktivt att använda euron. Kommissionen påpekar att eurons användning drivs av marknadskrafter, och att det sålunda handlar om att påverka förutsättningarna för ekonomiska aktörer att använda euron. Syftet är inte, konstaterar kommissionen, att begränsa den ekonomiska friheten eller valmöjligheterna.

Kommissionen anger åtgärder inom fyra områden med syftet att främja eurons internationella användning. De behandlas i de närmast följande avsnitten.

Kommissionen framhåller att en grundförutsättning för eurons ökade internationella användning är att valutan underbyggs av ett starkt och trovärdigt institutionellt ramverk. Det handlar om att genomföra den agenda för att fullborda den ekonomiska och monetära unionen som kommissionen har föreslagit vid olika tillfällen.

Enligt kommissionen är viktiga inslag i denna agenda bankunionen, kapitalmarknadsunionen, nya budgetinstrument, utbyggnad av ESM och en enhetlig extern representation i Internationella valutafonden (IMF) och andra internationella fora. Kommissionen tar även upp sitt förslag från 2018 om en ”säker tillgång” i form av värdepapper med euroländernas statsobligationer som underliggande tillgångar (2017/18:FPM107). Detta behövs enligt kommissionen för att skapa en europeisk motsvarighet till amerikanska statsobligationer, vilka spelar en viktig roll på de finansiella marknaderna. Därutöver tar kommissionen upp ett tidigare förslag om en europeisk finansminister.

1.2.4 En fördjupad europeisk finansiell sektor

Kommissionen framhåller att åtgärder som stärker stabiliteten och likviditeten i EU:s finansiella sektor och breddar utbudet av finansiella tjänster i euro, bidrar till att stärka eurons internationella attraktionskraft. Mot den bakgrunden ser kommissionen behov av att vidta ytterligare åtgärder för att stärka den europeiska marknadsinfrastrukturen, främja ett integrerat system för betalningar i realtid, bredda tillgången till referensvärden för räntor i euro samt att vidareutveckla eurons roll på internationella valutamarknader.

Kommissionen överväger att, inom ramen för EU-förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, utöka kraven för clearing av derivatkontrakt till fler typer av kontrakt och motparter. Vidare framhåller kommissionen vikten av att fullt ut genomföra EU:s förordning om index som används som referensvärden för finansiella instrument och finansiella avtal eller för att mäta investeringsfonders resultat (2013/14: FPM13). Kommissionen överväger även åtgärder för att främja gränsöverskridande användning av system för betalningar i realtid (motsvarande svenska Swish) som utvecklas i enskilda medlemsstater. Syftet anges bl.a. vara att minska beroendet av några få globala kortutgivare och därigenom göra EU mer effektivt och självständigt. Man noterar här upprättandet av ECB:s tekniska plattform för avveckling av omedelbara betalningar (TIPS), vilket underlättar gränsöverskridande betalningar. Kommissionen avser dessutom att, i dialog med marknadsaktörer, söka identifiera potentiella hinder gällande eurons roll på internationella valutamarknader.

Kommissionen framhåller att euron bör kunna spela en gradvis större roll på internationella marknader för att säkra global finansiell stabilitet. I det sammanhanget noterar kommissionen att swaparrangemang i valuta som etablerades i samband med finanskrisen mellan ECB och dess motsvarigheter i andra länder har varit fördelaktigt för bl.a. europeiska företags handelsmöjligheter.

Europeiska internationella finansiella institutioner och organ, såsom Europeiska investeringsbanken (EIB) och ESM, emitterar obligationer i euro, men även i viss mån i andra valutor. EIB:s upplåning i euro utgjorde knappt hälften av bankens totala upplåning 2017 medan dollar svarade för en tredjedel och lokala valutor inklusive brittiska pund för resten. Kommissionen konstaterar att obligationer från dessa högt kreditvärdiga institutioner och organ mött stor efterfrågan från globala investerare och bidragit till att öka tillgången på eurotillgångar med låg risk. Kommissionen föreslår att dessa institutioner och organ bör uppmuntras att ytterligare öka sin andel av upplåning i euro.

Kommissionen förutser vidare att dialog med globala aktörer kan bidra till att öka eurons andel av den upplåning som sker i utländsk valuta i tredje land. Kommissionen konstaterar även att den nyligen beslutade europeiska externa investeringsplanen, som syftar till att stödja investeringar i länder i Afrika och EU:s närområde, kan bidra till att stärka eurons internationella roll. Det kan ske genom tekniskt stöd för att förbättra dessa länders möjligheter att få tillgång till det europeiska betalningssystemet, t.ex. genom att efterleva EU:s lagstiftning mot penningtvätt.

1.2.6 Ökad användning av euro i strategiska sektorer

Kommissionen noterar att europeiska företag inom sektorer såsom energi, råmaterial och transport i mycket hög grad utför handelstransaktioner i dollar, även ofta mellan varandra, i stället för i euro. Exempelvis är över 80 procent av EU:s import av energi prissatt i dollar. Kommissionen menar att detta exponerar europeiska företag för valutarisk, men även politiska risker i termer av oönskade effekter av tredjelands sanktioner. Eurons begränsade roll i dessa sektorer förklaras enligt kommissionen av historiska faktorer, nätverkseffekter och likviditet (likviditeten i euro är lägre än i dollar).

Kommissionen föreslår eller aviserar olika riktade åtgärder för att öka eurons användning i dessa sektorer. En rekommendation (icke-bindande rättsakt) från kommissionen antogs i anslutning till meddelandet om eurons internationella roll. Enligt rekommendationen bör medlemsstaterna använda euro i kontrakt som sluts inom ramen för mellanstatliga energiavtal mellan medlemsstaterna och tredje land. Kommissionen anger att medlemsstaterna har notifierat över 120 sådana avtal, varav huvuddelen avser olja och gas. Vidare rekommenderar kommissionen att euron bör användas i högre grad i energirelaterade transaktioner som europeiska marknadsaktörer och

finansiella företag utför. Medlemsstaterna uppmanas att årligen rapportera om framsteg i genomförandet av rekommendationen.

2018/19:FPM22

Kommissionen aviserar därtill konsultationer med marknadsaktörer inom råvaror och producenter inom flyg, sjöfart och tåg i syfte att identifiera hinder mot ökad användning av euron inom dessa sektorer. Kommissionen kommer att rapportera om framsteg gällande dessa olika sektorsspecifika initiativ sommaren 2019.

1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

En analys av gällande svenska regler och effekter på dessa kan göras då meddelandet följs upp med konkreta lagstiftningsförslag.

1.4 Budgetära konsekvenser / Konsekvensanalys

Kommissionens meddelande innehåller inte någon analys av budgetära konsekvenser eller konsekvensanalys i övrigt. Kommissionen för ett kort, allmänt resonemang om möjliga makroekonomiska effekter av förslaget och påpekar att det kan bli effekter för euroområdet samlade bytesbalans och att ett större globalt ansvarstagande kan krävas av euroområdet.

Regeringen påpekar att även om de av kommissionen anvisade åtgärderna genomförs och får avsedd effekt så är det med största sannolikhet fråga om en gradvis och långsiktig förändring. Den skulle ske från en jämfört med dollarn ganska måttlig nivå på den internationella användningen av euro och en sedan några år avtagande internationell roll för euron. Mycket talar således för att dollarn kommer att förbli den dominerande valutan i det internationella monetära systemet.

Regeringen konstaterar vidare att det är svårt att avgöra vad som är nödvändigt och tillräckligt för att stärka eurons internationella roll. I den ekonomiska diskussionen brukar olika faktorer framhållas som betydelsefulla. De innefattar mera allmänna variabler som valutaområdets ekonomiska storlek, politiska stabilitet, internationella ekonomiska öppenhet och militära styrka. Därtill kommer sådant som mera direkt anknyter till inhemska och internationella finansiella marknader, som den finansiella stabiliteten, likviditeten på den inhemska finansiella marknaden och utbudet av tillgångar med låg risk i den aktuella valutan. En viktig faktor som brukar framhållas är även beredskapen och förutsättningen för att påta sig det förväntade ansvar som en större internationell roll medför, och som kan behöva ta sig uttryck i att i en krissituation tillhandahålla likviditet i den aktuella valutan. Således är det svårt att avgöra vilka av kommissionens olika åtgärdsförslag som är mer eller mindre viktiga för att nå syftet med

meddelandet, och kommissionen presenterar inte någon analys i det hänseendet.

2018/19:FPM22

Regeringen noterar att eurons internationella roll till en del beror av ECB som är oberoende. Det handlar inte minst om beredvilligheten från ECB:s sida att tillhandahålla s.k. swaparrangemang i euro, vilket är viktigt för försörjningen av likviditet i euro. Under finanskrisen upprättades ett sådant arrangemang från ECB till Riksbanken.

Det kan noteras att euron används på olika sätt även av svenska ekonomiska aktörer. Enligt ECB var eurons andel i den totala svenska exporten ca 17 procent och i importen ca 21 procent år 2017. Enligt statistik från Riksbanken bestod de svenska icke-finansiella företagens utestående emitterade värdepapper i utländsk valuta till drygt 80 procent av euro i november 2018, medan motsvarande andel för de finansiella företagen var ca 47 procent. Knappt en tredjedel av den svenska valutareserven bestod medio 2018 av euro.

2 Ståndpunkter

2.1 Preliminär svensk ståndpunkt

Regeringen anser att det är viktigt att EU är en stark global aktör och instämmer i kommissionens bedömning att geopolitiska förändringar på senare tid har accentuerat vikten härav. En större internationell roll för euron kan bidra till det syftet.

Frågan om att främja eurons internationella roll rör på flera sätt hela EU även om en del effekter och åtgärder i första hand rör euroländerna. De olika åtgärder och förslag som omnämns i meddelandet omfattar i många fall även medlemsstater som inte har euron som valuta.

Sett ur svenskt perspektiv är det en fördel om svenska ekonomiska aktörer får större valmöjligheter i internationella sammanhang när det gäller valuta. En viktig förutsättning är att kommissionens ansats med frivillighet och en marknadsdriven process ligger fast. Regeringen anser att såväl privata som offentliga aktörer fritt ska kunna välja valuta i internationella sammanhang baserat på affärsmässiga och sakliga grunder.

När det gäller enskilda konkreta förslag anser regeringen att en helhetsbedömning måste göras från fall till fall. Effekterna av att främja eurons internationella användning kan bara vara en av flera aspekter då dessa

En del av de åtgärder och förslag som tas upp i meddelandet är kända sedan tidigare, t.ex. vad gäller fördjupningen av EMU, och härvid finns både positiva och negativa svenska ståndpunkter fastlagda av riksdagen. Andra förslag är nya eller ännu inte utvecklade. Dessa behöver bli föremål för närmare analys innan en svensk ståndpunkt kan läggas fast. Det gäller t.ex. förslagen rörande strategiska sektorer, däribland rekommendationen från kommissionen om eurons internationella roll inom energiområdet.

2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

Medlemsstaternas ståndpunkter är inte kända.

2.3 Institutionernas ståndpunkter

Institutionernas ståndpunkter är inte kända.

2.4 Remissinstansernas ståndpunkter

-

3 Förslagets förutsättningar

3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

Förslaget är ett meddelande som omnämner en rad olika åtgärder och förslag, där olika rättsliga grunder kan bli och är aktuella.

För kommissionens rekommendation om eurons internationella roll på energiområdet anges artikel 292 FEUF som rättslig grund.

3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen

Kommissionen har inte redovisat någon analys av subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen. Eftersom förslaget framförs i form av ett meddelande har inte heller regeringen gjort någon sådan analys.

4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Eurotoppmötet i inkluderande sammansättning i december 2018 noterade meddelandet och uppmuntrade till arbete för att nå syftet med en ökad internationell användning av euron.

4.2 Fackuttryck/ termer

Clearing: En process för att hantera motpartsrisker i samband med positioner som har avtalats men ännu inte har avvecklats.

Avveckling: Slutlig reglering av skulder när pengar eller värdepapper överförs från en part till en annan, oftast betalning från ett konto till ett annat konto.

Swaparrangemang: Ett avtal mellan två centralbanker om att utbyta valutor, i syfte att säkerställa likviditet till det finansiella systemet.

Tredjelandssanktioner: Multilaterala eller unilaterala sanktioner som inte har beslutats av FN eller EU.