

DE

DE

DE



EUROPÄISCHE KOMMISSION

Brüssel, den 12.5.2010
KOM(2010) 238 endgültig

BERICHT DER KOMMISSION
KONVERGENZBERICHT 2010
(gemäß Artikel 140 Absatz 1 AEUV)

{SEK(2010) 598 endgültig}

1. ZWECK DES BERICHTS

Nach Artikel 140 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (nachstehend „AEUV“) haben die Kommission und die EZB dem Rat mindestens einmal alle zwei Jahre oder auf Antrag eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, darüber zu berichten, inwieweit die Mitgliedstaaten bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion ihren Verpflichtungen bereits nachgekommen sind. Die letzten turnusmäßigen Konvergenzberichte der Kommission und der EZB wurden im Mai 2008 angenommen.

Der Konvergenzbericht 2010 erstreckt sich auf folgende neun Mitgliedstaaten mit Ausnahmeregelung: Bulgarien, Tschechische Republik, Estland, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien und Schweden. Dänemark und das Vereinigte Königreich haben nicht den Wunsch geäußert, den Euro einzuführen und sind daher nicht Gegenstand der Bewertung. Eine ausführlichere Bewertung des Konvergenzstands der genannten Länder liefert ein technischer Anhang zu diesem Bericht (SEK(2010) 598).

Inhaltlich werden die von Kommission und EZB erstellten Berichte durch Artikel 140 Absatz 1 AEUV bestimmt. Danach ist in den Berichten unter anderem zu prüfen, inwieweit die innerstaatlichen Rechtsvorschriften, einschließlich der Satzung der jeweiligen nationalen Zentralbank, mit Artikel 130 und Artikel 131 AEUV sowie mit der Satzung des ESZB und der EZB (nachstehend „ESZB-/EZB-Satzung“) vereinbar sind. Ferner muss in den Berichten nach Maßgabe der Konvergenzkriterien (Preisstabilität, Finanzlage der öffentlichen Hand, Wechselkursstabilität und langfristige Zinssätze) und unter Berücksichtigung anderer in Artikel 140 Absatz 1 letzter Unterabsatz genannter Indikatoren geprüft werden, ob in dem betreffenden Mitgliedstaat ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist. Die vier Konvergenzkriterien werden in einem Protokoll im Anhang zum AEUV (Protokoll Nr. 13 über die Konvergenzkriterien) ausführlicher dargelegt.

Zur Bewertung der Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften, einschließlich der Satzung der jeweiligen nationalen Zentralbank, mit den Artikeln 130 und 131 AEUV sowie mit der ESZB/EZB-Satzung muss auch geprüft werden, ob das Verbot der monetären Finanzierung (Artikel 123) und das Verbot des bevorrechtigten Zugangs (Artikel 124) befolgt wurden, ob Übereinstimmung mit den ESZB-Zielen gegeben ist (Artikel 127 Absatz 1) und ob die Zentralbanken in das ESZB eingebunden sind (mehrere Artikel des AEUV und der ESZB/EZB-Satzung).

Das **Kriterium der Preisstabilität** wird in Artikel 140 Absatz 1 erster Gedankenstrich AEUV folgendermaßen definiert: *„Erreichung eines hohen Grades an Preisstabilität, ersichtlich aus einer Inflationsrate, die der Inflationsrate jener – höchstens drei – Mitgliedstaaten nahe kommt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben“*.

Laut Artikel 1 des Protokolls über die Konvergenzkriterien bedeutet das Kriterium der Preisstabilität, dass *„ein Mitgliedstaat eine anhaltende Preisstabilität und eine während des letzten Jahres vor der Prüfung gemessene durchschnittliche Inflationsrate aufweisen muss, die um nicht mehr als 1½ Prozentpunkte über der Inflationsrate jener – höchstens drei – Mitgliedstaaten liegt, die auf dem Gebiet der*

*Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben. Die Inflation wird anhand des Verbraucherpreisindex auf vergleichbarer Grundlage unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen.*¹ Aus der Forderung nach Dauerhaftigkeit ergibt sich, dass eine zufriedenstellende Inflationsentwicklung im Wesentlichen das Ergebnis eines entsprechenden Verhaltens der Faktorkosten und sonstiger struktureller Determinanten der Preisniveaumentwicklung und nicht etwa von vorübergehenden Faktoren sein muss. Teil der Konvergenzprüfung ist daher auch eine Bewertung der Basisfaktoren der Inflation und der mittelfristigen Aussichten. In vorausschauender Sicht wird in dem Bericht ferner untersucht, ob das betreffende Land den Referenzwert voraussichtlich auch in den kommenden Monaten einhalten wird.² Besondere Aufmerksamkeit verdient gegenwärtig die Tragfähigkeit der Inflationsentwicklung. Die Finanzkrise hat sich in vielen Ländern erheblich auf die Inflation ausgewirkt, und die makroökonomische Volatilität ist hoch. Als Referenzwert für die Inflation wurde im März 2010 1,0 % errechnet, wobei Portugal, Estland und Belgien die drei preisstabilsten Mitgliedstaaten waren.³ Unter den derzeitigen Bedingungen, die gekennzeichnet sind durch allgemeine negative Schocks großen Ausmaßes (die weltweite Wirtschafts- und Finanzkrise und den damit verbundenen Disinflationen), erlebt eine ungewöhnlich große Zahl von Ländern Phasen negativer Inflationsraten. Unter diesen besonderen Umständen sind negative Inflationsraten wirtschaftlich aussagekräftige Benchmarks, anhand deren die Preisstabilität von Ländern bewertet werden kann. Allerdings erscheint es gerechtfertigt, bei der Bestimmung der Länder mit der höchsten Preisstabilität diejenigen auszuschließen, deren durchschnittliche Inflationsrate erheblich von der durchschnittlichen Inflation im Euroraum (0,3 % im März 2010) abweicht, (entsprechend wurde auch beim Konvergenzbericht 2004⁴ verfahren), da solche „Ausreißer“ nicht ernsthaft als die „Besten“ in Sachen Preisstabilität betrachtet werden können und ihre Einbeziehung sich erheblich auf den Referenzwert auswirken und damit die Fairness des Kriteriums in Frage stellen würde. Im März 2010 führte dies zum Ausschluss Irlands, des einzigen Landes, dessen durchschnittliche jährliche Inflationsrate (mit -2,3 % im März 2010) erheblich von der des Euroraums und der anderen Mitgliedstaaten abwich, was insbesondere eine Folge des schweren Wirtschaftsabschwungs war. Das Konvergenzkriterium der Finanzlage der öffentlichen Hand wird in Artikel 140 Absatz 1 zweiter

¹ Für die Zwecke des Preisstabilitätskriteriums wird die Inflation am harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) gemessen, der in der Verordnung (EG) Nr. 2494/95 in der durch die Verordnung (EG) Nr. 1882/2003 des Europäischen Parlaments und des Rates sowie durch die Verordnung (EG) Nr. 596/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates geänderten Fassung definiert ist.

² Alle Inflationsprognosen und sonstigen Variablen im vorliegenden Bericht stammen aus der Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen. Die Kommissionsprognosen beruhen auf einer Reihe allgemeiner Annahmen für externe Variablen und der Annahme einer unveränderten Politik, berücksichtigen aber gleichzeitig die Maßnahmen, zu denen ausreichende Angaben vorliegen. Die Prognose des Referenzwerts ist mit erheblichen Unsicherheiten verbunden, da sie auf der Grundlage der Inflationsprognosen für die drei Mitgliedstaaten erstellt wird, die im betreffenden Zeitraum voraussichtlich die höchste Preisstabilität aufweisen werden, wodurch sich die potenzielle Fehlermarge erhöht.

³ Stichtag für die in diesem Bericht verwendeten Daten ist der 23. April 2010.

⁴ Als die durchschnittliche jährliche Inflation in Litauen 2,3 Prozentpunkte unter der durchschnittlichen jährlichen Inflation im Euroraum lag und das Land deshalb bei der Bestimmung der preisstabilsten Länder unberücksichtigt blieb.

Gedankenstrich AEUV definiert als „auf Dauer tragbare Finanzlage der öffentlichen Hand, ersichtlich aus einer öffentlichen Haushaltslage ohne übermäßiges Defizit im Sinne des Artikels 126 Absatz 6.“ Ferner bedeutet dieses Kriterium gemäß Artikel 2 des Protokolls über die Konvergenzkriterien, „dass zum Zeitpunkt der Prüfung kein Beschluss des Rates nach Artikel 126 Absatz 6 des genannten Vertrags vorliegt, wonach in dem betreffenden Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht“. Im AEUV wird in Artikel 140 Absatz 1 dritter Gedankenstrich das **Wechselkurskriterium** definiert als „Einhaltung der normalen Bandbreiten des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit mindestens zwei Jahren ohne Abwertung gegenüber dem Euro“.

In Artikel 3 des Protokolls über die Konvergenzkriterien heißt es: „Das (...) Kriterium der Teilnahme am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems bedeutet, dass ein Mitgliedstaat die im Rahmen des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems vorgesehenen normalen Bandbreiten zumindest in den letzten zwei Jahren vor der Prüfung ohne starke Spannungen eingehalten haben muss. Insbesondere darf er den bilateralen Leitkurs seiner Währung innerhalb des gleichen Zeitraums gegenüber dem Euro nicht von sich aus abgewertet haben.“⁵

Für die Bewertung der Wechselkursstabilität ist in diesem Bericht der Zeitraum vom 24. April 2008 bis zum 23. April 2010 maßgeblich. Bei der Bewertung der Wechselkursentwicklungen berücksichtigt die Analyse, soweit relevant, die Auswirkungen offizieller Finanzierungsvereinbarungen mit externen Gebern, einschließlich ihres Umfangs und der Höhe und des Profils der Mittelflüsse sowie etwaiger politischer Auflagen.

Artikel 140 Absatz 1 vierter Gedankenstrich AEUV verlangt die „Dauerhaftigkeit der von dem Mitgliedstaat mit Ausnahmeregelung erreichten Konvergenz und seiner Teilnahme am Wechselkursmechanismus, die im Niveau der **langfristigen Zinssätze** zum Ausdruck kommt“. Artikel 4 des Protokolls über die Konvergenzkriterien bestimmt, dass „das Kriterium der Konvergenz der Zinssätze bedeutet, dass im Verlauf von einem Jahr vor der Prüfung in einem Mitgliedstaat der durchschnittliche langfristige Nominalzinssatz um nicht mehr als 2 Prozentpunkte über dem entsprechenden Satz in jenen – höchstens drei – Mitgliedstaaten liegt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben. Die Zinssätze werden anhand langfristiger Staatsschuldverschreibungen oder vergleichbarer Wertpapiere unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen.“

Als Referenzwert für den Zinssatz wurde im März 2010 6,0 % errechnet.⁶

⁵ Bei der Bewertung der Frage, ob das Kriterium der Wechselkursstabilität eingehalten wurde, überprüft die Kommission, ob der Wechselkurs in der Nähe des zentralen Leitkurses des WKM II lag, wobei gemäß der Gemeinsamen Erklärung des informellen ECOFIN-Rates zu Beitrittsländern und WKM II vom 5. April 2003 in Athen mögliche Gründe für eine Aufwertung berücksichtigt werden können.

⁶ In Estland, das im März einer der Mitgliedstaaten mit der höchsten Preisstabilität war, gibt es keine harmonisierten langfristigen Benchmark-Staatsanleihen oder vergleichbare Wertpapiere, die zur Berechnung des Referenzwerts herangezogen werden könnten. Daher wird der Referenzwert für März 2010 – im Einklang mit Artikel 4 des Protokolls (in dem auf die „höchstens drei (...) Mitgliedstaaten (...), die (...) das beste Ergebnis erzielt haben“, abgestellt wird) – als einfacher Durchschnitt der

Nach Artikel 140 Absatz 1 AEUV sind darüber hinaus noch weitere Faktoren zu prüfen, die für die wirtschaftliche Integration und die Konvergenz von Bedeutung sind. Dazu zählen die Ergebnisse bei der Integration der Finanz- und Produktmärkte, die Entwicklung der Leistungsbilanz, die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und andere Preisindizes. Letztere werden bei der Bewertung der Preisstabilität geprüft.

2. BULGARIEN

Die bulgarischen Rechtsvorschriften – insbesondere das Zentralbankgesetz (Gesetz über die Bulgarische Nationalbank, nachstehend „BNB“) – sind nicht in vollem Umfang mit Artikel 130 und Artikel 131 AEUV und der ESZB/EZB-Satzung vereinbar. Das Gesetz über Interessenkonflikte enthält Bestimmungen, die nicht mit der Unabhängigkeit der BNB zu vereinbaren sind. Inkohärenzen und Nachbesserungsbedarf hinsichtlich der Integration der Zentralbank in das ESZB bestehen nach wie vor im Hinblick auf die Geldpolitik, die Ausgabe von Banknoten und Münzen, die Förderung reibungslos funktionierender Zahlungssysteme, die Zustimmung der EZB zur Aufnahme in internationale Währungseinrichtungen, die statistischen Aufgaben von EZB und EU, die Prüfung durch unabhängige externe Prüfer, die institutionelle und personelle Unabhängigkeit sowie das Verbot der monetären Finanzierung. Die bulgarische Regierung hat in Zusammenarbeit mit der BNB einen Entwurf für ein Gesetz ausgearbeitet, mit dessen Inkrafttreten einige der bestehenden Mängel behoben würden. Die mit der Integration der BNB ins Eurosystem zusammenhängenden Aspekte deckt der Entwurf aber nicht ab.

Die durchschnittliche jährliche Inflationsrate liegt in Bulgarien seit dem EU-Beitritt im Jahr 2007 über dem Referenzwert. In den zwölf Monaten bis März 2010 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Bulgarien bei 1,7 % und damit über dem Referenzwert von 1,0 %. In den kommenden Monaten wird sie voraussichtlich weiterhin oberhalb des Referenzwerts bleiben, sich diesem allerdings annähern.

Infolge der lebhaften Binnennachfrage und des rapiden Anstiegs der weltweiten Preise für Lebensmittel und Energie nahm die jährliche HVPI-Inflation im ersten Halbjahr 2008 stark zu und erreichte ihren höchsten Stand bei 15 %. Mit Beginn der Finanzkrise ist die Inflation drastisch auf etwa 1,6 % Ende 2009 gesunken. Gründe hierfür waren fallende Rohstoffpreise, eine sich signifikant abschwächende Binnennachfrage sowie das moderatere Tempo des Lohnstückkostenanstiegs. Anfang 2010 zog die Inflation infolge höherer Verbrauchsteuern und steigender Kraftstoffpreise wieder leicht an. Im März 2010 lag der jährliche HVPI bei 2,4 %.

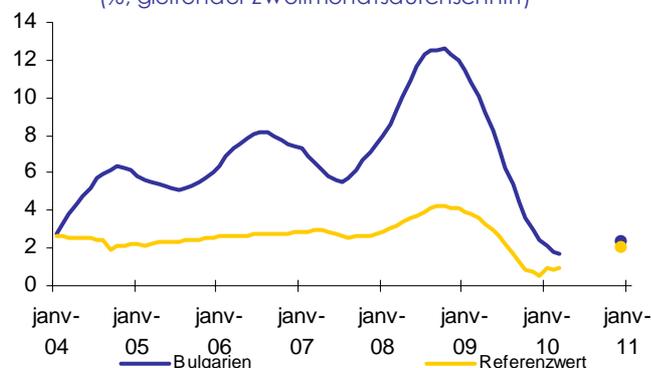
Laut Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen ist zu erwarten, dass die Inflation im Jahr 2010 mit etwa 2,3 % weiterhin moderat bleiben wird, bedingt durch die negative Produktionslücke, den gedämpften Anstieg der Lohnstückkosten und die gemäßigte Zunahme der Lebensmittel- und Energiepreise. Voraussichtlich wird sich die Inflation aber im Jahr 2011 im Zuge einer zunehmenden Wirtschaftstätigkeit leicht auf 2,7 % beschleunigen. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in

durchschnittlichen langfristigen Zinssätze in den beiden anderen auf dem Gebiet der Preisstabilität erfolgreichsten Mitgliedstaaten, nämlich Portugal (4,2 %) und Belgien (3,8 %), zuzüglich 2 Prozentpunkte, berechnet.

Bulgarien (48 % des Durchschnitts im Euroraum 2008) deutet darauf hin, dass das Preisniveau auf lange Sicht noch erheblich weiter konvergieren könnte.

Das Kriterium der Preisstabilität erfüllt Bulgarien nicht.

Abb. 1a: Bulgarien - Inflationkriterium seit 2004
(%, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



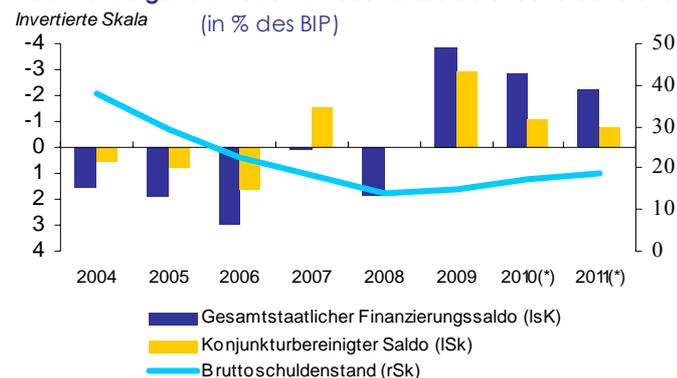
N.B.: Die Punkte zeigen den projizierten Referenzwert und die projizierte durchschnittliche Zwölfmonatsinflation des Landes im Dezember 2010 an.

Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen.

Bulgariens gesamtstaatlicher Saldo wies im Zeitraum 2004-2008 einen anhaltenden Überschuss auf, der sich im Durchschnitt auf 1,7 % des BIP belief. Mit Beginn der Krise hat sich der gesamtstaatliche Haushaltssaldo, bedingt durch Ausgabenerhöhungen und Einnahmerückgänge, signifikant verschlechtert, so dass er 2009 ein Defizit von 3,9 % des BIP auswies. Der Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen zufolge wird die Defizitquote bei unveränderter Politik im Jahr 2010 2,8 % und im Jahr 2011 2,2 % betragen. Anfang 2010 vergrößerte sich die Haushaltslücke angesichts geringer Einnahmen und unerwartet hoher Ausgaben weiter. Allerdings ist davon auszugehen, dass es dank der Verbesserung des makroökonomischen Umfelds und der bereits beschlossenen zusätzlichen Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen gelingen wird, das Haushaltsdefizit ab Mitte des Jahres wieder zurückzuführen. Die öffentliche Bruttoschuldenquote blieb im Jahr 2009 mit etwa 15 % des BIP auf niedrigem Niveau, dürfte sich jedoch den Projektionen zufolge im Jahr 2010 auf etwa 17 % des BIP und im Jahr 2011 auf 19 % des BIP erhöhen.

Da das gesamtstaatliche Defizit im Jahr 2009 die Obergrenze von 3 % des BIP überschritten hat, legte die Kommission einen Bericht nach Artikel 126 Absatz 3 AEUV vor, wie dies im Stabilitäts- und Wachstumspakt verlangt wird.

Abb. 1b: Bulgarien - Öffentl. Haushaltssaldo u. Schuldenstand



(*) Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen.
 Quellen: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Der bulgarische Lew nimmt nicht am WKM II teil. Die Bulgarische Nationalbank verfolgt ihr primäres Ziel der Preisstabilität durch einen Wechselkursanker im Rahmen einer Currency-Board-Regelung (CBA). Bulgarien hat seine CBA am 1. Juli 1997 eingeführt und den bulgarischen Lew an die Deutsche Mark und später an den Euro gebunden. Weitere Indikatoren, wie die Entwicklung der Fremdwährungsreserven und der kurzfristigen Zinssätze, deuten darauf hin, dass sich die Risikowahrnehmung seitens der Investoren im Zuge der weltweiten Finanzkrise erhöht hat – eine Entwicklung, die sich jedoch seit Herbst 2009 zum Teil umgekehrt hat. Beträchtliche amtliche Reserven bilden einen Puffer, der die Widerstandsfähigkeit der CBA auch weiterhin untermauert. Während des zweijährigen Bewertungszeitraums blieb der bulgarische Lew im Einklang mit der CBA gegenüber dem Euro absolut stabil.

Das Kriterium der Wechselkursstabilität erfüllt Bulgarien nicht.

Der durchschnittliche langfristige Zinssatz lag in Bulgarien in den zwölf Monaten bis März 2010 bei 6,9 % und damit über dem Referenzwert von 6,0 %. Von 2005 bis Mitte 2009 hatten die durchschnittlichen langfristigen Zinssätze in Bulgarien noch unterhalb des Referenzwerts gelegen, bevor sie diesen dann überschritten haben. Das Renditegefälle gegenüber den langfristigen Benchmark-Anleihen⁷ im Euroraum weitete sich schrittweise von etwa 30 Basispunkten im Jahr 2007 auf etwa 110 Basispunkte Ende 2008 aus, worin sich die Inflationsdifferenziale und eine weiter um sich greifende Sorge bezüglich einer Überhitzung der bulgarischen Wirtschaft spiegeln. Der Abstand bei den langfristigen Zinssätzen vergrößerte sich im Jahr 2009 weiter und erreichte in der ersten Jahreshälfte, als weltweit die Risikobereitschaft zurückging und die Länderrisikoprämien anstiegen, 350 Basispunkte. Mit der Rückkehr des Anlegervertrauens begann sich der Abstand in der zweiten Jahreshälfte 2009 wieder zu verringern, so dass er im März 2010 nur noch 220 Basispunkte betrug.

⁷ Die Abstände der langfristigen Zinsen der verschiedenen Länder zu den langfristigen Benchmark-Anleihen im Euroraum werden auf der Grundlage der von Eurostat monatlich veröffentlichten „EMU convergence criterion bond yields“ („WWU-Konvergenzkriterium Anleiherenditen“) berechnet. Die Monatsreihen werden auch von der EZB unter dem Titel „Long-term interest rate for convergence purposes“ veröffentlicht.

Das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze erfüllt Bulgarien nicht.

Darüber hinaus wurden weitere Faktoren geprüft, wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Finanz- und Produktmärkte. Bulgariens Zahlungsbilanzdefizit hat sich im vergangenen Jahrzehnt erheblich ausgeweitet. Im Jahr 2007 belief es sich auf 27 % des BIP, bevor es dann im Jahr 2009, als sich die Binnennachfrage abschwächte und sich die Handelslücke zu schließen begann, wieder auf 9 % zurückging. Das Zahlungsbilanzdefizit ist jedoch nach wie vor relativ hoch. Bei der Außenfinanzierung ist ein deutlicher Rückgang festzustellen, da die ehemals beträchtlichen Nettozuflüsse an ausländischen Direktinvestitionen abgenommen und sich die privaten Kreditflüsse verlangsamt haben. Die bulgarische Wirtschaft ist stark mit der EU verflochten. Insbesondere im Handel und bei ausländischen Direktinvestitionen bestehen intensive Beziehungen zu anderen Mitgliedstaaten, und der bulgarische Finanzsektor ist in starkem Maße in den EU-Finanzsektor integriert, was vor allem auf den hohen Anteil ausländischer Beteiligungen am Bankensystem zurückzuführen ist.

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Bulgarien die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.

3. TSCHECHISCHE REPUBLIK

Die Rechtsvorschriften der Tschechischen Republik – insbesondere das Zentralbankgesetz (Gesetz über die Tschechische Nationalbank, nachstehend „CNB“) – sind nicht in vollem Umfang mit den Artikeln 130 und 131 AEUV und der ESZB/EZB-Satzung vereinbar. Inkohärenzen bestehen insbesondere im Hinblick auf die Integration der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung, die Unabhängigkeit der Zentralbank sowie das Verbot der monetären Finanzierung. Beim Zentralbankgesetz besteht auch Nachbesserungsbedarf hinsichtlich der Rolle der EZB bei der internationalen Zusammenarbeit, der Rolle von EZB und EU bei der Erhebung von Statistiken und der Bestellung externer Prüfer, der Förderung reibungslos funktionierender Zahlungssysteme, der fehlenden Festlegung auf die Einhaltung der Meldepflichten des Eurosystems in Bezug auf die Tätigkeiten der nationalen Zentralbanken, der personellen Unabhängigkeit und des Verbots der monetären Finanzierung.

Die durchschnittliche jährliche Inflationsrate liegt in der Tschechischen Republik seit Januar 2010 unterhalb des Referenzwerts. In den zwölf Monaten bis März 2010 lag sie bei 0,3 % und damit unter dem Referenzwert von 1,0 %, woran sich auch in den kommenden Monaten nichts ändern dürfte.

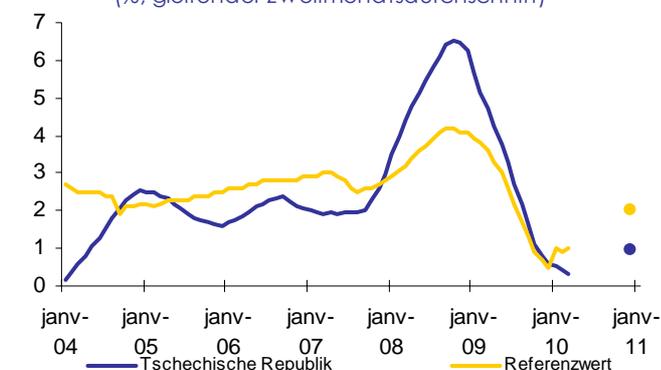
In der zweiten Jahreshälfte 2007 setzte in der Tschechischen Republik ein steiler Anstieg der Inflation ein. Im Jahr 2008 lag die Inflation im Durchschnitt bei 6,3 %. Grund hierfür war die kombinierte Wirkung einer Anhebung der Energie- und Lebensmittelpreise, von Änderungen bei den indirekten Steuern und von Erhöhungen bei den administrierten Preisen. Als der Einmaleffekt kostentreibender Faktoren nachließ und die tschechische Wirtschaft in eine Rezession eintrat, ging die Gesamtinflation rasch zurück, so dass sie im Jahr 2009 im Durchschnitt nur noch

0,6 % betrug. Die Gesamtinflation blieb im ersten Quartal 2010 moderat trotz weiterer Erhöhungen der indirekten Steuern.

Laut Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen wird die Inflation im Jahr 2010 im Durchschnitt rund 1,0 % betragen, worin sich die gedämpfte Wirtschaftstätigkeit und die günstige Entwicklung der Lohnstückkosten spiegeln. Für 2011 wird ein moderater Anstieg auf durchschnittlich etwa 1,3 % im Zuge einer Erholung der Wirtschaftstätigkeit vorhergesagt. Das Preisniveau in der Tschechischen Republik (etwa 70 % des Euroraum-Durchschnitts 2008) deutet darauf hin, dass das Preisniveau auf lange Sicht noch weiter konvergieren könnte. Die in der Vergangenheit erzielten positiven Haushaltsergebnisse und die Verankerung der Inflationserwartungen auf niedrigem Niveau bilden die Grundlage für eine künftige dauerhaft niedrige Inflation.

Die Tschechische Republik erfüllt das Preisstabilitätskriterium.

Abb 2a: Tschechische Rep. - Inflationskriterium seit 2004
(%, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



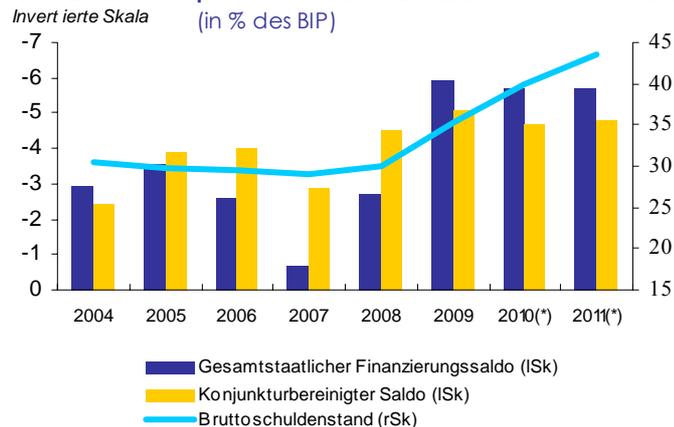
N.B.: Die Punkte zeigen den projizierten Referenzwert und die projizierte durchschnittliche Zwölfmonatsinflation des Landes im Dezember 2010 an.

Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen..

Zurzeit liegt eine Entscheidung vor, wonach in der Tschechischen Republik ein übermäßiges Defizit besteht (Ratsentscheidung vom 2. Dezember 2009). Der Rat empfahl der Tschechischen Republik, das übermäßige Defizit bis 2013 zu korrigieren und bis zum 2. Juni 2010 wirksame Maßnahmen zu ergreifen. Das gesamtstaatliche Defizit der Tschechischen Republik belief sich im Jahr 2007 auf 0,7 % des BIP, zum Teil aufgrund günstiger konjunktureller Bedingungen, stieg im Jahr 2008 aber wieder auf 2,7 % und im Jahr 2009 noch weiter auf 5,9 % des BIP an. Laut Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen wird die Defizitquote bei unveränderter Politik sowohl 2010 als auch 2011 bei 5,7 % des BIP liegen, während der gesamtstaatliche Schuldenstand sich voraussichtlich von 39,8 % des BIP im Jahr 2010 auf 43,5 % im Jahr 2011 erhöhen wird.

Das Kriterium der Finanzlage der öffentlichen Hand erfüllt die Tschechische Republik nicht.

Abb. 2b: Tsch. Rep. - Öffentl. Haushaltssaldo u. Schuldenstand



(*) Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen.

Quellen: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Die tschechische Krone nimmt nicht am WKM II teil, sondern lässt ihren Wechselkurs frei schwanken. Nach einer stetigen Aufwertung seit 2004 erreichte der Wechselkurs der Krone gegenüber dem Euro im Juli 2008 ein Allzeithoch. Im Kontext der sich verschärfenden weltweiten Finanzkrise hat die Krone im zweiten Halbjahr 2008 gegenüber den wichtigsten Währungen stark abgewertet, trotz der positiven Entwicklung beim Verhältnis der kurzfristigen Zinssätze zum Stand im Eurogebiet. Einen Teil der 2009 und Anfang 2010 vor dem Hintergrund einer erhöhten Währungsvolatilität erlittenen Verluste konnte die Krone wiedergutmachen, was aufgrund der weltweit nachlassenden Risikoscheu und aufgrund der Verbesserung der Zahlungsbilanz möglich wurde. Während des zweijährigen Bewertungszeitraums hat die Krone gegenüber dem Euro um 1,1 % abgewertet.

Das Kriterium der Wechselkursstabilität erfüllt die Tschechische Republik nicht.

Der durchschnittliche langfristige Zinssatz lag in der Tschechischen Republik in den zwölf Monaten bis März 2010 bei 4,7 % und damit unter dem Referenzwert von 6,0 %. Die durchschnittlichen langfristigen Zinssätze liegen in der Tschechischen Republik seit dem EU-Beitritt im Mai 2004 unter dem Referenzwert. Das Renditegefälle gegenüber den langfristigen Benchmark-Anleihen im Euroraum hat sich mit der Verschärfung der weltweiten Finanzkrise im zweiten Halbjahr 2008 vergrößert. Nichtsdestoweniger wurden die Zinsen auf tschechische Staatsanleihen weniger in Mitleidenschaft gezogen als dies in anderen nicht dem Euroraum angehörenden Mitgliedstaaten der Fall war. Der Zinsabstand zum Euroraum hat sich in der zweiten Jahreshälfte 2009 und im ersten Quartal 2010 verkürzt, vor allem aufgrund von Leitzinssenkungen der Zentralbank sowie aufgrund der relativ soliden Fundamentalfaktoren des Landes. Im März 2010 betrug der Zinsabstand etwa 40 Basispunkte.

Das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze erfüllt die Tschechische Republik nicht.

Darüber hinaus wurden weitere Faktoren geprüft, wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Finanz- und Produktmärkte. Nachdem das Defizit im Jahr 2007 2,6 % des BIP betragen hatte, verbesserte sich die Zahlungsbilanz der Tschechischen Republik und wies in den Jahren 2008-2009 einen

leichten Überschuss auf, was zum einen dem höheren Handelsüberschuss und zum anderen der Verringerung des Defizits der Einkommensbilanz geschuldet war. Die Verbesserung der Zahlungsbilanz der Tschechischen Republik lässt darauf schließen, dass die Außenfinanzierungszwänge kein größeres Problem darstellen. Die tschechische Wirtschaft ist eng mit der EU verflochten. Insbesondere im Handel und bei den ausländischen Direktinvestitionen bestehen intensive Beziehungen zu anderen Mitgliedstaaten, und die Integration des tschechischen Finanzsektors in den EU-Finanzsektor ist deutlich vorangekommen, vor allem durch einen hohen Anteil ausländischer Beteiligungen an Finanzintermediären.

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass die Tschechische Republik die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.

4. ESTLAND

Die estnischen Rechtsvorschriften sind in vollem Umfang mit den Artikeln 130 und 131 AEUV und der ESZB/EZB-Satzung vereinbar. Das überarbeitete Zentralbankgesetz – der „Eesti Pank Act“ – wurde vom Parlament am 22. April 2010 verabschiedet und ist in der geänderten Fassung nunmehr mit Artikel 130 und Artikel 131 vereinbar. Das Währungsgesetz und das Gesetz über die Sicherheit der estnischen Krone wurden aufgehoben und durch das Gesetz über die Einführung des Euro ersetzt, das vom Parlament ebenfalls am 22. April 2010 angenommen wurde und am Tag der Einführung des Euro, d. h. voraussichtlich am 1. Januar 2011, in Kraft treten wird. Was die Integration der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung angeht, so ist Artikel 111 der estnischen Verfassung formal nicht mit den Anforderungen des AEUV und der ESZB-/EZB-Satzung vereinbar. Aufgrund des Urteils der Verfassungskammer des Obersten Gerichtshofs Estlands vom 11. Mai 2006 ist eine weitere Änderung jedoch nicht erforderlich.

Die durchschnittliche jährliche Inflationsrate Estlands liegt seit Dezember 2009 unter dem Referenzwert. In den zwölf Monaten bis März 2010 lag die durchschnittliche Inflationsrate Estlands bei -0,7 % und damit deutlich unter dem Referenzwert von 1,0 %, woran sich auch in den kommenden Monaten nichts ändern dürfte.

Die jährliche HVP-Inflation ist 2007 infolge einer starken Binnennachfrage und schneller Lohnerhöhungen gestiegen, wobei das Umfeld zunehmend durch Kapazitätsengpässe in der Wirtschaft gekennzeichnet ist. Mit einem zweistelligen Wert erreichte die Inflation 2008 ihren Höchststand, bevor sie im Jahr 2009 wieder rasch zurückging. Anfang 2008, als die Konjunktur umschlug, ließ der durch die Binnenmarktfrage ausgelöste Druck nach, wenngleich die Abwärtskorrektur durch Erhöhungen der Verbrauchsteuern und den weltweiten Anstieg der Rohstoffpreise verzögert wurde. Der Wirtschaftsabschwung und der damit einhergehende Rückgang der Nachfrage und der Löhne haben dazu geführt, dass ab dem zweiten Halbjahr 2009 negative jährliche Inflationsraten zu verzeichnen waren. Nach einer Erhöhung der administrierten Preise im Januar und im März 2010 sowie einem Anstieg der weltweiten Energiepreise erreichte die Inflation jedoch im März 2010 wieder positive Werte.

Laut Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen ist davon auszugehen, dass die Inflation im Jahr 2010 weiterhin gedämpft bleiben und dann im Jahr 2011 wieder leicht auf 2,0 % ansteigen wird. 2010 wird die Inflation wahrscheinlich in erster Linie von den erhöhten indirekten Steuern angetrieben, da Verbrauch und Nominallöhne den Projektionen zufolge erst ab 2011 wieder leicht steigen werden und der allgemeine Inflationsdruck deshalb weiterhin gering sein wird. Das Preisniveau in Estland (75 % des Euroraum-Durchschnitts 2008) deutet darauf hin, dass das Preisniveau auf lange Sicht noch weiter konvergieren könnte.

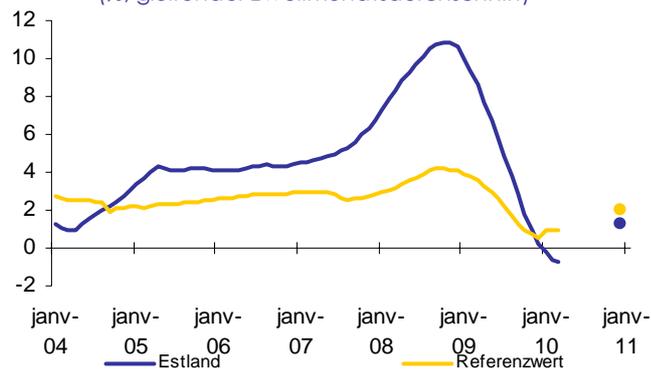
Dauerhafte Konvergenz bedeutet, dass die Einhaltung des Referenzwerts nicht nur zeitlich befristete Faktoren, sondern vor allem auch Fundamentalfaktoren widerspiegelt. Im Falle Estlands war der Konjunkturerinbruch ein wesentlicher zeitlich befristeter Faktor, der dazu beigetragen hat, die durchschnittliche jährliche Inflation auf das aktuelle negative Niveau zu bringen; sobald sich die wirtschaftliche Erholung stabilisiert, wird jedoch mit einem moderaten Wiederanstieg gerechnet. Gleichzeitig deuten das Tempo der Disinflation und die Entwicklung der zugrunde liegenden inländischen Inflationstreiber (insbesondere der Arbeitskosten) auf einen weitgehend flexiblen Lohn- und Preisbildungsprozess.

Die mittelfristigen Inflationsaussichten werden entscheidend davon abhängen, wie gut die Lohnbildung auf die Produktivitätsentwicklung abgestimmt wird. Dauerhaft flexible Arbeitsmärkte werden zusammen mit einer wettbewerblichen Preisbildung auf den Produktmärkten von zentraler Bedeutung für die mittelfristige Aufrechterhaltung der Preisstabilität sein. Maßgeblich für die Preisentwicklung wird auch sein, ob weiterhin ein ehrgeiziger finanzpolitischer Kurs, einschließlich einer umsichtigen Lohnbildung im öffentlichen Sektor, verfolgt wird, damit sich die Binnennachfrage im Einklang mit den Fundamentaldaten entwickeln kann und eine Verankerung der Inflationserwartungen auf niedrigem Niveau gefördert wird. Mit der Kombination von Faktoren, die in der Vergangenheit ein gewaltiges Kreditwachstum angetrieben haben, (Kreditstau, beschleunigte Vertiefung und Integration der Finanzmärkte, rasche Verengung der Risikostreuung) wird nicht gerechnet.

Zusammen mit der Tatsache, dass der Referenzwert mit großem Abstand eingehalten wird, sprechen diese Feststellungen für eine positive Bewertung der Erfüllung des Preisstabilitätskriteriums. Nichtsdestoweniger ist weiterhin Wachsamkeit geboten, damit ein erneuter Nachfragedruck im Inland im Zuge der wirtschaftlichen Erholung verhindert wird. Diese Faktoren implizieren, dass die Aussichten für eine dauerhaft niedrige Inflation insgesamt günstig sind, sofern an einer stabilitätsorientierten Politik festgehalten wird.

Estland erfüllt das Preisstabilitätskriterium.

Abb. 3a: Estland - Inflationkriterium seit 2004
(%, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



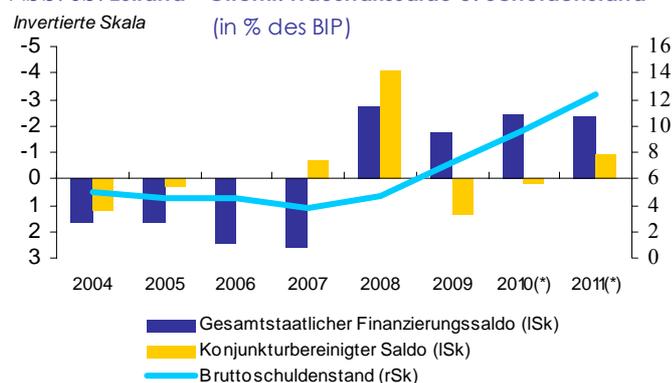
N.B.: Die Punkte zeigen den projizierten Referenzwert und die projizierte durchschnittliche Zwölfmonatsinflation des Landes im Dezember 2010 an.

Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen.

Für Estland liegt keine Entscheidung des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Die öffentlichen Finanzen Estlands wiesen im Zeitraum 2002 bis 2007 einen Überschuss auf. Im Jahr 2008 wurde ein gesamtstaatliches Defizit von 2,7 % des BIP verzeichnet, gefolgt von einem Defizit in Höhe von 1,7 % des BIP im Jahr 2009. Laut Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen dürfte die Defizitquote bei unveränderter Politik sowohl im Jahr 2010 als auch im Jahr 2011 bei etwa 2½ % liegen. Der öffentliche Bruttoschuldenstand hat sich 2009 auf 7,2 % des BIP erhöht und soll der Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen zufolge im Jahr 2011 weiter auf 12,4 % des BIP steigen. Dank solider Haushaltreserven, die in den vergangenen Jahren aufgebaut wurden, hat die Regierung im Jahr 2009 eine positive Nettovermögensposition halten können.

Estland erfüllt das Kriterium der Finanzlage der öffentlichen Hand.

Abb. 3b: Estland - Öffentl. Haushaltssaldo u. Schuldenstand



(*) Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen.

Quellen: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Die estnische Krone nimmt seit dem 28. Juni 2004, d. h. zum Zeitpunkt der Annahme dieses Berichts seit fast sechs Jahren, am WKM II teil. Seit Wiedereinführung der Krone im Jahr 1992 wendet Estland eine Currency-Board-Regelung an, bei der die Krone zunächst an die Deutsche Mark und später an den Euro gebunden wurde. Bei seinem Beitritt zum WKM II hat sich das Land einseitig dazu verpflichtet, diese Anbindung auch innerhalb des Wechselkursmechanismus

beizubehalten. Zusätzliche Indikatoren, wie etwa die Entwicklung der kurzfristigen Zinssätze, deuten auf eine vorübergehend erhöhte Risikowahrnehmung im Kontext der weltweiten Finanzkrise hin – einen Trend, der sich gegen Ende des Jahres 2009 und Anfang 2010 angesichts der Rückkehr des Anlegervertrauens umkehrte. Die Currency-Board-Regelung ist nach wie vor angemessen durch amtliche Reserven unterlegt. Zwischen Februar und Dezember 2009 bestand eine im Kontext der grenzüberschreitenden Finanzstabilitätskooperation geschlossene vorsorgliche Vereinbarung mit der Schwedischen Reichsbank, die allerdings nicht in Anspruch genommen wurde. Während des zweijährigen Bewertungszeitraums wich die Krone nicht vom Leitkurs ab und war keinen starken Spannungen ausgesetzt.

Estland erfüllt das Kriterium der Wechselkursstabilität.

Aufgrund des sehr geringen öffentlichen Bruttoschuldenstands Estlands gibt es keine repräsentativen langfristigen Staatsanleihen oder anderen geeigneten Wertpapiere, die bei der Bewertung der Dauerhaftigkeit der Konvergenz im Hinblick auf die langfristigen Zinssätze herangezogen werden könnten. Eine qualitative Bewertung auf der Grundlage relevanter Marktindikatoren legt den Schluss nahe, dass die Risikowahrnehmung gegenüber Estland auf dem Höhepunkt der Krise zugenommen hat, aber gegen Ende 2009 angesichts einer sich stabilisierenden Wirtschaftslage und einer entschiedenen politischen Reaktion auf die Krise wieder deutlich zurückgegangen ist. Generell haben Faktoren wie Estlands bisherige Finanzpolitik, die geringe öffentliche Verschuldung und die relativ flexible Wirtschaft zur Dauerhaftigkeit der Konvergenz beigetragen. Vor diesem Hintergrund untermauern die Entwicklung der Finanzmarktindikatoren während des Bezugszeitraums sowie eine umfassendere Bewertung der Dauerhaftigkeit der Konvergenz eine positive Beurteilung der Einhaltung des Kriteriums der langfristigen Zinssätze durch Estland.

Darüber hinaus wurden weitere Faktoren geprüft, wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Finanz- und Produktmärkte. Estlands Zahlungsbilanz wies im Jahr 2009 einen beträchtliche Überschuss von 7,4 % des BIP aus, nachdem über mehrere Jahre hinweg hohe Defizite verzeichnet wurden, die im Jahr 2007 mit etwa 18 % des BIP einen Höchststand erreichten. Seinen Grund hatte dieser Überschuss in der durch eine nachlassende Binnenfrage bedingten erheblichen Verringerung des Handelsdefizits und in der Verbesserung der Einkommensbilanz. Laut Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen ist davon auszugehen, dass Estlands Zahlungsbilanz auch in den Jahren 2010 und 2011 einen Überschuss ausweisen wird. Die Außenfinanzierung ist in der Krise zurückgegangen, die Gefahr einer Ausweitung der Probleme wird jedoch durch das zu großen Teilen in ausländischem Besitz befindliche Bankensystem und beträchtliche externe Puffer aufgefangen. Die estnische Wirtschaft ist eng mit der EU verflochten. Insbesondere im Handel und bei ausländischen Direktinvestitionen bestehen intensive Beziehungen zu anderen Mitgliedstaaten, und die Integration des estnischen Finanzsektors in den EU-Finanzsektor ist deutlich vorangekommen, vor allem durch einen hohen Anteil ausländischer Beteiligungen an Finanzintermediären.

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Estland die Voraussetzungen für die Einführung des Euro erfüllt.

5. LETTLAND

Die Rechtsvorschriften in Lettland – insbesondere das Zentralbankgesetz (Gesetz über die „Latvijas Banka“) – ist nicht in vollem Umfang mit den Artikeln 130 und 131 AEUV und der ESZB/EZB-Satzung vereinbar. Inkohärenzen betreffen insbesondere die Integration der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung, die Unabhängigkeit der Zentralbank und das Verbot der monetären Finanzierung. Nachbesserungsbedarf besteht nach wie vor hinsichtlich der Ziele des ESZB, der Förderung reibungslos funktionierender Zahlungssysteme, der statistischen Aufgaben von EZB und EU, der Ernennung externer Prüfer und des Umfangs der von der Auditkommission durchgeführten Prüfungen, der Rolle der EZB bei der internationalen Zusammenarbeit, der Vorschriften zur Veröffentlichung von Bilanzen und der Regelung des Eurosystems für die Finanzberichterstattung über Transaktionen der Zentralbanken, der institutionellen und finanziellen Unabhängigkeit der Bank und der persönlichen Unabhängigkeit der Mitglieder der Beschlussorgane der Latvijas Banka.

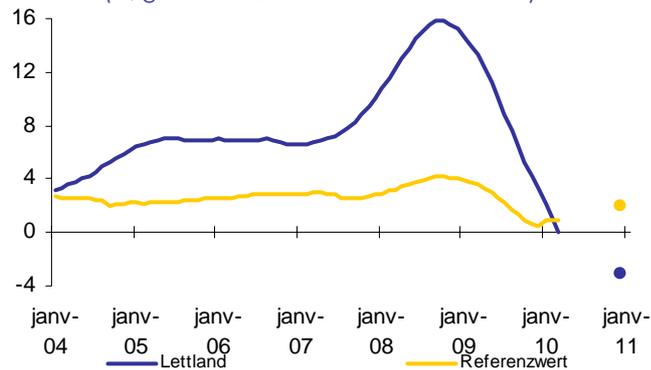
Zwischen Mai 2004 und Februar 2010 lag die durchschnittliche jährliche Inflationsrate in Lettland oberhalb des Referenzwerts. In den zwölf Monaten bis März 2010 lag die durchschnittliche Inflationsrate Lettlands bei 0,1 %, und damit erstmals seit dem EU-Beitritt unter dem Referenzwert von 1,0 % und wird voraussichtlich auch in den kommenden Monaten deutlich unter dem Referenzwert bleiben.

Zwischen Ende 2004 und 2008 war die HVP-Inflation in Lettland eine der höchsten in der EU; Mitte 2008 erreichte sie mit einem zweistelligen Wert ihren Höchststand. In der Folge ging die HVP-Inflation jedoch rasch zurück, was auf die stark nachlassende Binnennachfrage, sinkende Löhne und abnehmende Importpreise zurückzuführen war. Die Inflationsraten im Jahresvergleich rutschten im Oktober 2009 in den negativen Bereich ab.

Der Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen zufolge wird erwartet, dass die HVP-Inflation in den Jahren 2010 und 2011 weiterhin im negativen Bereich liegen wird. Die schwere Rezession, die zu einem rapiden Anstieg der Arbeitslosigkeit und einer nominalen Senkung der Bruttolöhne geführt hat, wird sich auf kurze bis mittlere Sicht in einem weiteren Rückgang der Lohnstückkosten, einer schwachen Inlandsnachfrage und einer gedämpften Gesamtinflation niederschlagen. Noch ist es verfrüht zu behaupten, dass die erforderliche Anpassung der Löhne an die Produktivität in vollem Umfang erreicht wäre, doch lassen das begrenzte Potenzial für weitere Preis- und Lohnsenkungen in einer kleinen, offenen Wirtschaft mit hohem Importanteil am Verbrauch sowie eine mögliche Abwanderung eine Rückkehr zu einer positiven Inflation in den kommenden Jahren vermuten. Das Preisniveau in Lettland (fast 70 % des Euroraum-Durchschnitts 2008) deutet darauf hin, dass das Preisniveau auf lange Sicht noch weiter konvergieren könnte.

Lettland erfüllt das Preisstabilitätskriterium.

Abb. 4a: Lettland - Inflationskriterium seit 2004
(%, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



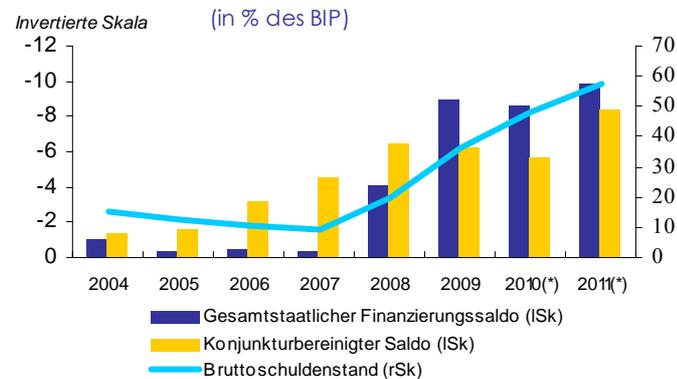
N.B.: Die Punkte zeigen den projizierten Referenzwert und die projizierte durchschnittliche Zwölfmonatsinflation des Landes im Dezember 2010 an.

Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen.

Zurzeit liegt eine Entscheidung vor, wonach in Lettland ein übermäßiges Defizit besteht (Ratsentscheidung vom 7. Juli 2009).⁸ Der Rat empfahl Lettland, das übermäßige Defizit bis 2012 zu korrigieren. Das gesamtstaatliche Defizit in Lettland erreichte 2008 4,1 % des BIP und stieg 2009 weiter auf 9,0 % des BIP an. In der Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen wird bei unveränderter Politik eine Defizitquote von 8,6 % für 2010 und eine Defizitquote von 9,9 % für 2011 projiziert. Der öffentliche Bruttoschuldenstand hat sich im Jahr 2009 auf über 36 % des BIP erhöht und soll den Projektionen zufolge weiter auf etwa 57 % des BIP im Jahr 2011 ansteigen.

Das Kriterium der Finanzlage der öffentlichen Hand erfüllt Lettland nicht.

Abb. 4b: Lettland - Öffentl. Haushaltssaldo u. Schuldenstand



(*) Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen

Quellen: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Der lettische Lats nimmt seit dem 2. Mai 2005, d. h. bei Annahme dieses Berichts seit mehr als fünf Jahren, am WKM II teil. Beim Beitritt zum WKM II verpflichteten sich die lettischen Stellen einseitig, den Lats nur innerhalb einer Bandbreite von ± 1 % zum Leitkurs schwanken zu lassen. In den zwei Jahren, die dieser Bewertung vorausgegangen sind, wich der Wechselkurs des Lats nicht um mehr als ± 1 % vom Leitkurs ab. Der Wechselkurs durchlebte jedoch Episoden schwerer Spannungen,

⁸ Entscheidung 2009/591/EG, ABl. L 202 vom 4.8.2009, S. 50.

wie sich an zusätzlichen Indikatoren, wie etwa der Entwicklung der amtlichen Reserven und der kurzfristigen Zinssätze, ablesen lässt. Im August 2008, als vor dem Hintergrund beträchtlicher – und weiter zunehmender – makroökonomischer Ungleichgewichte auf den Märkten die Sorge hinsichtlich der Dauerhaftigkeit der Wechselkursanbindung wuchs, geriet der Lats erheblich unter Druck. Mit den zunächst von den lettischen Behörden getroffenen Maßnahmen zur Stabilisierung des Finanzsystems ist es nicht gelungen, den Kapitalabfluss einzudämmen, so dass die Bank von Lettland gezwungen war, bis zum Jahresende etwa ein Viertel ihrer internationalen Währungsreserven zu verkaufen. Im Dezember 2008 wurde eine Vereinbarung geschlossen, die ein koordiniertes internationales Finanzhilfepaket für Lettland vorsieht und somit vorübergehend zur Minderung des auf dem Wechselkurs lastenden Drucks beitrug.

Im ersten Halbjahr 2009 geriet die Wechselkursbindung angesichts der politischen Instabilität und der sich deutlich verschlechternden Wirtschaftsaussichten erneut unter Druck. Die Spannungen erreichten ihren Höhepunkt im Juni, als der kurzfristige Interbankenmarktzins vorübergehend auf über 30 % anstieg, was unter anderem Ausdruck des Lats-Liquiditätsengpasses im Bankensystem war sowie einer zunehmenden Unsicherheit bezüglich der Fähigkeit der Behörden, das Wechselkurssystem aufrechtzuerhalten. Während es gelang, an der Wechselkursanbindung festzuhalten, verlor das Bruttoauslandsvermögen zwischen Ende Februar und Ende Juni über ein Drittel seines Werts. Die Finanzmarktbedingungen haben sich im Sommer 2009 nach der Auszahlung der Darlehenstranchen im Rahmen des koordinierten internationalen Finanzhilfepakets merklich verbessert. Seit dem zweiten Halbjahr 2009 geriet der Wechselkurs kaum mehr unter Druck.

Das Wechselkurskriterium erfüllt Lettland nicht.

Der durchschnittliche langfristige Zinssatz lag in Lettland in den zwölf Monaten bis März 2010 bei 12,7 % und damit deutlich über dem Referenzwert von 6,0 %. Von März 2004 bis Ende 2008 hatte der durchschnittliche langfristige Zinssatz in Lettland unter dem Referenzwert gelegen. Im Dezember 2008 überschritt der langfristige Zinssatz im gleitenden Zwölfmonatsdurchschnitt den Referenzwert und steigt seither weiter an. Bei den langfristigen Zinsen hat sich der Abstand Lettlands zum Euroraum in der zweiten Jahreshälfte 2008 und im Jahr 2009 erheblich vergrößert – eine Reaktion auf negative Veränderungen der Stimmung bei Anlegern und Rating-Agenturen gegenüber dem Land im Zuge der Wirtschafts- und Finanzkrise. Nach ersten Anzeichen einer wirtschaftlichen Stabilisierung und einer Verbesserung der Finanzmarktbedingungen hat sich das Renditegefälle etwas verringert. Im März 2010 betrug es ungefähr 7 Prozentpunkte.

Das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze erfüllt Lettland nicht.

Darüber hinaus wurden weitere Faktoren geprüft, wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Finanz- und Produktmärkte. In den Jahren vor der Krise führte eine boomende Wirtschaft sowohl im Jahr 2006 als auch im Jahr 2007 zu einem sehr hohen Anstieg des Zahlungsbilanzdefizits bis auf über 20 % des BIP. Im Laufe der Jahre 2008 und 2009 hat sich die Zahlungsbilanz rasch an die Rezession angepasst, von der das Land heimgesucht wurde. Im Jahr 2009 schlug der Zahlungsbilanzsaldo in einen deutlichen Überschuss von fast 12 %

um. Dies war unter anderem Folge einer Verbesserung der Handelsbilanz, die wiederum in erster Linie auf einen drastischen Rückgang der Importe (der sich in wesentlich höherem Tempo vollzog als der Rückgang der Exporte), auf eine positive Entwicklung der Einkommensbilanz und auf Vorauszahlungen aus den EU-Strukturfonds zurückzuführen war.

Mit der Eskalation der internationalen Finanzkrise im zweiten Halbjahr 2008 wurde die Finanzierung des Zahlungsbilanzdefizits immer schwieriger. Die weltweite Liquiditätskrise versperrte dem privaten und dem öffentlichen Sektor den Zugang zu den internationalen privaten Kapitalmärkten und zu Fremdwährungen, die benötigt wurden, um den zunehmenden Liquiditätsdruck im Bankensystem zu mindern. Ende 2008 haben sich Europäische Union, IWF, Weltbank und EBWE auf ein koordiniertes Paket internationaler Finanzhilfen für Lettland in einem Gesamtvolumen von 7,5 Mrd. EUR für die Zeit bis 2011 verständigt, wovon bis zu 3,1 Mrd. EUR im Rahmen der Zahlungsbilanz-Fazilität der EU bereitgestellt werden. Die Auszahlung der Hilfe ist an umfangreiche politische Auflagen mit dem Ziel geknüpft, die Tragfähigkeit der Zahlungsbilanz wiederherzustellen. Bis Ende März 2010 wurde bereits mehr als die Hälfte der zugesagten Mittel ausgezahlt, nachdem die an die einzelnen Tranchen geknüpften politischen Auflagen waren.

Die lettische Wirtschaft ist zunehmend in die EU integriert, und im Handel und bei den ausländischen Direktinvestitionen intensivieren sich die Beziehungen zu den EU-Mitgliedstaaten, insbesondere zu den benachbarten baltischen Ländern, aber auch zu anderen neuen Mitgliedstaaten. Der lettische Finanzsektor ist gut in die EU-Wirtschaft integriert, vor allem durch einen hohen Anteil ausländischer Beteiligungen an Finanzintermediären.

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Lettland die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.

6. LITAUEN

Im Konvergenzbericht 2008 wurden das litauische Zentralbankgesetz und andere Rechtsvorschriften zur litauischen Zentralbank als voll und ganz mit EU-Recht vereinbar angesehen. Nach einer Änderung wird nun jedoch in Artikel 23 des Zentralbankgesetzes die Zuweisung der Zentralbankgewinne neu geregelt und in Artikel 14 Absatz 4 des Gesetzes über den Rechnungshof Letzterer ausdrücklich zur Rechnungsprüfung der Zentralbank befugt. Dies sind zwei Bestimmungen, die nicht mit der vorgeschriebenen Unabhängigkeit der Zentralbank vereinbar sind. Die durchschnittliche jährliche Inflationsrate blieb in Litauen 2008 und 2009 über dem Referenzwert, wenngleich sich der Abstand zum Referenzwert allmählich verringert hat. In den zwölf Monaten bis März 2010 lag die durchschnittliche Inflationsrate Litauens bei 2,0 % und damit über dem Referenzwert von 1,0 %. Für die kommenden Monate wird ein Rückgang unter den Referenzwert erwartet.

Aufgrund der lebhaften Binnennachfrage und des kräftigen Anstiegs der weltweiten Rohstoffpreise hat die jährliche HVPI-Inflation im ersten Halbjahr 2008 drastisch zugenommen. Mitte 2008 erreichte sie ihren Höchststand und geht seither im Zuge

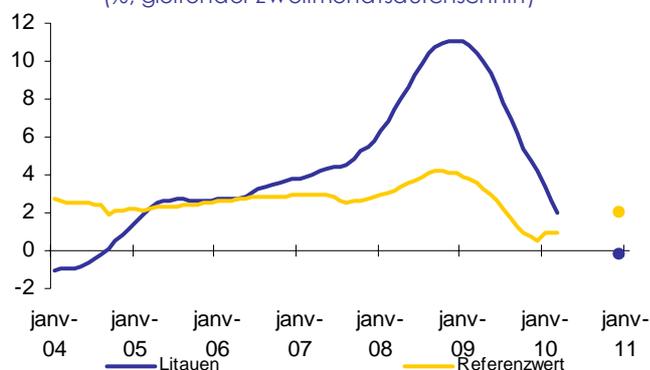
fallender Öl- und Lebensmittelpreise, schrumpfender Binnennachfrage und sinkender Löhne zurück. Erhöhungen bei indirekten Steuern und administrierten Preisen haben den Disinflationsdruck nur teilweise ausgeglichen. Im März 2010 ging die jährliche HVPI-Inflation auf -0,4 % zurück.

2010 wird sich die Inflation voraussichtlich bei Null einpendeln und 2011 der Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen zufolge durch eine schwache Binnennachfrage, sinkende Arbeitskosten und hohe Kapazitätsüberhänge leicht auf 1,4 % ansteigen. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Litauen (etwa 62 % des Durchschnitts im Euroraum 2008) deutet darauf hin, dass das Preisniveau auf lange Sicht noch weiter konvergieren könnte.

Das Kriterium der Preisstabilität erfüllt Litauen nicht.

Abb. 5a: Litauen - Inflationenkriterium seit 2004

(%, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



N.B.: Die Punkte zeigen den projizierten Referenzwert und die projizierte durchschnittliche Zwölfmonatsinflation des Landes im Dezember 2010 an.

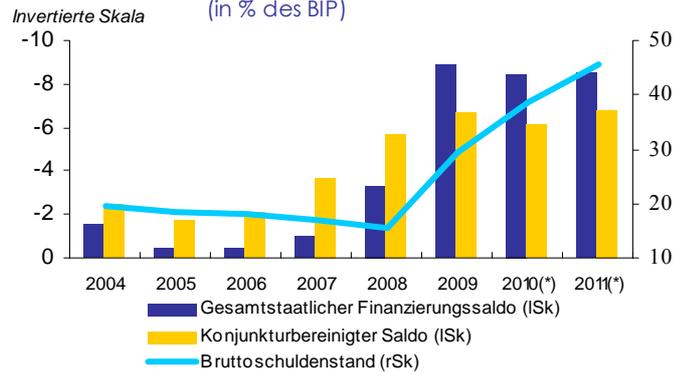
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen.

Zurzeit liegt eine Entscheidung vor, wonach in Litauen ein übermäßiges Defizit besteht (Ratsentscheidung vom 7. Juli 2009⁹). Im Februar 2010 richtete der Rat die Empfehlung an Litauen, das übermäßige Defizit bis 2012 zu korrigieren. Nach eher geringen Defiziten im Zeitraum 2004-2007 erreichte das gesamtstaatliche Defizit 2008 3,2 % des BIP und wird 2009 trotz erheblicher Konsolidierungsanstrengungen auf schätzungsweise 8,9 % ansteigen. Der Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen zufolge wird die Defizitquote bei unveränderter Politik 2010 etwa 8,4 % und 2011 8,5 % betragen. Die öffentliche Bruttoschuldenquote, die stetig zurückgegangen und 2008 auf 15,6 % gesunken war, stieg 2009 auf 29,3 % an und wird sich 2011 voraussichtlich weiter auf 45,4 % des BIP erhöhen.

Das Kriterium der Finanzlage der öffentlichen Hand erfüllt Litauen nicht.

⁹ 2009/588/EG, ABl. L 202 vom 4.8.2009, S. 44-45.

Abb. 5b: Litauen - Öffentl. Haushaltssaldo u. Schuldenstand
(in % des BIP)



(*) Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen.
Quellen: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Am 28. Juni 2004 trat Litauen dem WKM II bei, so dass das Land zum Zeitpunkt dieses Berichts seit fast sechs Jahren an dem Mechanismus teilnimmt. Beim Beitritt Litauens zum WKM II hatten sich die Behörden einseitig dazu verpflichtet, die damalige Currency-Board-Regelung auch innerhalb des Wechselkursmechanismus beizubehalten. Weitere Indikatoren, wie die Entwicklung der kurzfristigen Zinssätze, deuten darauf hin, dass sich die Risikoeinschätzung vor dem Hintergrund der weltweiten Finanzkrise vorübergehend verschlechtert hat – eine Entwicklung, die sich Ende 2009 umkehrte. Die Currency-Board-Regelung ist nach wie vor angemessen durch amtliche Reserven unterlegt. Während des zweijährigen Bewertungszeitraums wich der Litas nicht vom Leitkurs ab und war keinen größeren Spannungen ausgesetzt.

Litauen erfüllt das Kriterium der Wechselkursstabilität.

Der durchschnittliche langfristige Zinssatz lag in Litauen in den zwölf Monaten bis März 2010 bei 12,1 % und damit deutlich über dem Referenzwert von 6,0 %. Im Zeitraum 2004–2008 hatte er kontinuierlich unter dem Referenzwert gelegen. Seit 2009 liegen die langfristigen Zinssätze über dem Referenzwert, was darauf zurückzuführen ist, dass vor dem Hintergrund einer hohen Risikoeinschätzung für die Region im Januar nur eine geringe Anzahl kleinvolumiger Abschlüsse getätigt wurde. In den darauffolgenden elf Monaten fanden keine neuen Abschlüsse statt. Da Ende 2009 und Anfang 2010 neue Abschlüsse getätigt wurden, verkleinerte sich der Abstand des durchschnittlichen langfristigen Zinssatzes zum Euroraum merklich. Im März 2010 betrug das Gefälle rund 150 Basispunkte.

Das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze erfüllt Litauen nicht.

Darüber hinaus wurden weitere Faktoren geprüft, wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Finanz- und Produktmärkte. Die litauische Zahlungsbilanz wies nach einem Defizit von etwa 10 % des BIP im Jahr 2008 im Jahr 2009 nach einem drastischen, durch sinkende Binnennachfrage bedingten Rückgang des Außenhandelsdefizits einen Überschuss von 7 % des BIP auf. In der Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen wird erwartet, dass sich dieser Zahlungsbilanzüberschuss auch in den Jahren 2010 und 2011 fortsetzen wird. Die Außenfinanzierung wurde durch die weltweite Finanzkrise in Mitleidenschaft gezogen, da sich die Kapitalflüsse des privaten Sektors rapide

umkehrten. Die litauische Wirtschaft ist hochgradig offen und gut in die EU integriert. Insbesondere im Handel und bei ausländischen Direktinvestitionen bestehen intensive Beziehungen zu anderen Mitgliedstaaten wie auch das litauische Finanzsystem insbesondere durch einen hohen Anteil ausländischer Beteiligungen an Finanzintermediären gut in das Finanzsystem der EU integriert ist.

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Litauen die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.

7. UNGARN

Das ungarische Recht – insbesondere das Zentralbankgesetz (Gesetz zur Magyar Nemzeti Bank, nachstehend „MNB“), die Satzung der MNB, die ungarische Verfassung und das Kreditinstitutegesetz – ist nicht in vollem Umfang mit dem AEUV und der ESZB/EZB-Satzung vereinbar. Inkohärenzen bestehen im Hinblick auf die Integration der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung, die Unabhängigkeit der Zentralbank sowie das Verbot der monetären Finanzierung. Nachbesserungsbedarf besteht nach wie vor in Bezug auf die Ziele des ESZB, die Ausgabe von Banknoten und Münzen, die Förderung einer reibungslosen Funktionsweise der Zahlungssysteme, die statistischen Aufgaben von EZB und EU, die Rolle der EZB bei der internationalen Zusammenarbeit, die fehlende Festlegung auf die Einhaltung der Meldepflichten des Eurosystems, die Unabhängigkeit der MNB in finanzieller und personeller Hinsicht und das Verbot der monetären Finanzierung.

Die durchschnittliche jährliche Inflationsrate liegt in Ungarn seit dem EU-Beitritt über dem Referenzwert. In den zwölf Monaten bis März 2010 lag die durchschnittliche Inflationsrate Ungarns mit 4,8 % deutlich über dem Referenzwert von 1,0 % und dürfte auch in den kommenden Monaten darüber bleiben.

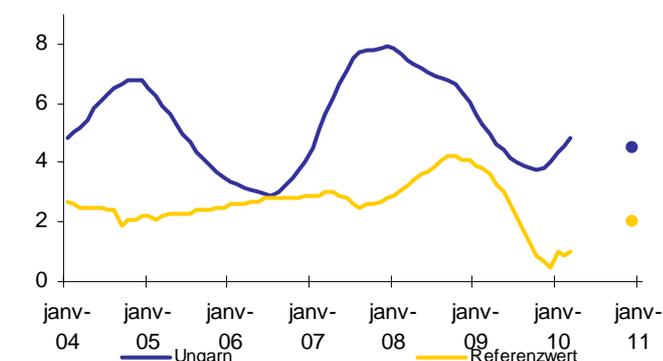
Die jährliche HVPI-Inflation erreichte Anfang 2007 nach einem Anstieg der Energie- und Lebensmittelpreise sowie Erhöhungen bei indirekten Steuern und administrierten Preisen einen Höchststand. In der Folge ging die Inflation dann bis Januar 2009 zurück, da sie sich bei Nahrungsmitteln und Energie allmählich abschwächte und auch die inflationssteigernden Wirkungen einmaliger Maßnahmen nachließen. In der ersten Jahreshälfte 2009 zog die Inflation wieder an, da der schwächere Wechselkurs auf die Preise unverarbeiteter Lebensmittel und gewerblicher Waren durchschlug. Da sich die Abwärtskorrektur beim Nominallohnwachstum pro Beschäftigtem nicht zur Gänze mit dem rezessionsbedingten Rückgang der Arbeitsproduktivität deckte, wiesen die nominalen Lohnstückkosten weiterhin ein Positivwachstum auf. Eine MwSt-Erhöhung im Juli 2009 ließ die Verbraucherpreise weiter in die Höhe schnellen. Im Jahresdurchschnitt 2009 betrug die HVPI-Inflation 4,0 %.

Für die zweite Jahreshälfte 2011 wird ein Rückgang der Inflation auf unter 3 % erwartet. Darüber hinaus wird erwartet, dass die nachlassende inflationssteigernde Wirkung der 2009 beschlossenen einmaligen Maßnahmen Haupttriebkraft der einsetzenden Disinflation sein wird, während die große negative Produktionslücke den zugrundeliegenden Inflationsdruck und den Anstieg der Lohnstückkosten weiter

verstärken wird. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Ungarn (etwa 65 % des Durchschnitts im Euroraum 2008) deutet darauf hin, dass das Preisniveau auf lange Sicht noch weiter konvergieren könnte.

Das Preisstabilitätskriterium erfüllt Ungarn nicht.

Abb. 6a: **Ungarn - Inflationskriterium seit 2004**
(%, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



N.B.: Die Punkte zeigen den projizierten Referenzwert und die projizierte durchschnittliche Zwölfmonatsinflation des Landes im Dezember 2010 an.

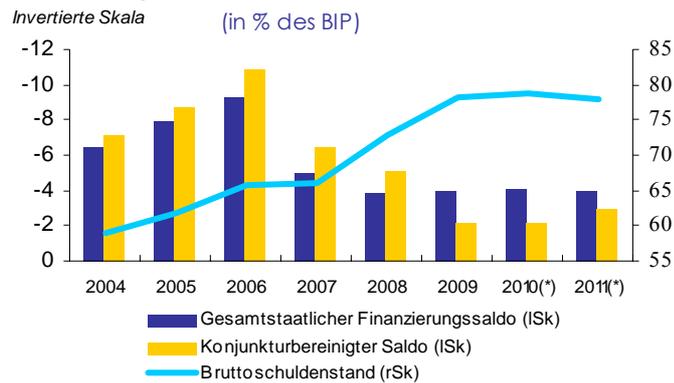
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen.

Zurzeit liegt eine Entscheidung vor, wonach in Ungarn ein übermäßiges Defizit besteht (Ratsentscheidung vom 5. Juli 2004¹⁰). Die jüngste Empfehlung nach Artikel 104 Absatz 7 EGV gab der Rat am 7. Juli 2009 ab. Ungarn wurde darin empfohlen, das übermäßige Defizit bis spätestens 2011 zu beenden. 2008 erreichte das gesamtstaatliche Defizit 3,8 % des BIP und verharrte 2009 trotz erheblicher Abschwächung der inländischen Wirtschaftstätigkeit weitgehend bei 4 % des BIP. Der Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen zufolge dürfte die Defizitquote bei unveränderter Politik sowohl 2010 als auch 2011 im Großen und Ganzen unverändert bleiben. Der öffentliche Bruttoschuldenstand schwoll 2009 auf annähernd 80 % des BIP an und soll den Projektionen zufolge bis 2011 weitgehend unverändert bleiben.

Das Kriterium der Finanzlage der öffentlichen Hand erfüllt Ungarn nicht.

¹⁰ 2004/918/EG, ABl. L 389 vom 30.12.2004, S. 27.

Abb. 6b: Ungarn - Öffentl. Haushaltssaldo u. Schuldenstand



(*) Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen.

Quellen: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Der ungarische Forint nimmt nicht am WKM II teil. Im Februar 2008 gab Ungarn die einseitige Bindung des Forint an den Euro auf und ging zu einem frei schwankenden Wechselkurs (mit einer Schwankungsbreite von +/- 15 %) über. Durch drei sukzessive Leitkursanhebungen der Zentralbank wertete der Forint in der ersten Jahreshälfte 2008 kräftig auf. Aufgrund der offenbar großen Anfälligkeit der ungarischen Wirtschaft gegenüber der weltweiten Finanzmarktkrise wertete der Wechselkurs in den darauffolgenden drei Monaten allerdings erheblich ab. Die Einigung auf ein koordiniertes Paket internationaler Finanzhilfen für Ungarn, gekoppelt mit einer Straffung der Geldpolitik, führte vorübergehend zu einer Stabilisierung des Wechselkurses, doch Anfang 2009 erhöhte sich der Abwertungsdruck wieder. Der allgemeinen Erholung an den weltweiten Finanzmärkten entsprechend setzte Anfang März 2009 eine Erholung des Forint ein, die sich bis Juli 2009 tendenziell fortsetzte. In der Folge blieb der Wechselkurs bei gleichzeitiger Lockerung der Geldpolitik relativ stabil. Im zweijährigen Bewertungszeitraum hat der Forint gegenüber dem Euro rund 4,6 % an Wert verloren.

Das Wechselkurskriterium erfüllt Ungarn nicht.

Der durchschnittliche langfristige Zinssatz lag in Ungarn in den zwölf Monaten bis März 2010 bei 8,4 % und damit über dem Referenzwert von 6,0 %. Aufgrund hoher Risikoaufschläge, die darauf zurückzuführen sind, dass die gesamtwirtschaftlichen Eckdaten als schwach angesehen werden, liegen die durchschnittlichen Langfristzinsen in Ungarn seit dem EU-Beitritt über dem Referenzwert. Nach einem Tiefstand von weniger als 200 Basispunkten im Juli 2007 weitete sich das Gefälle zu langfristigen Benchmark-Anleihen im Euroraum im März 2009 auf über 700 Basispunkte aus. War dieser Aufwärtstrend zunächst durch die weltweit geringere Risikobereitschaft in Bezug auf aufstrebende Märkte bedingt, kamen später auch mehr und mehr konkrete Befürchtungen hinsichtlich der Stabilität des ungarischen Finanzmarkts hinzu. Die verbesserte Lage an den Finanzmärkten weltweit und die Verabschiedung zusätzlicher Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen führten dazu, dass sich das Gefälle zum Euroraum allmählich verringerte und im März 2010 etwa 350 Basispunkte erreichte.

Das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze erfüllt Ungarn nicht.

Darüber hinaus wurden weitere Faktoren geprüft, wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Finanz- und Produktmärkte. Die ungarische Zahlungsbilanz wies nach einem Defizit von etwa 6 % des BIP im Jahr 2008 im Jahr 2009 einen Überschuss von 1,6% des BIP auf, was in erster Linie auf eine erhebliche Verbesserung der Handelsbilanz, ihrerseits bedingt durch einen substanziellen Rückgang der Binnennachfrage, zurückzuführen war. Die Zusammensetzung der Außenfinanzierung hat sich seit dem EU-Beitritt grundlegend verändert, so dass die Portfolioinvestitionen 2007 netto einen Negativsaldo aufwiesen und auch der Deckungsgrad des Zahlungsbilanzdefizits durch ausländische Direktinvestitionen 2008 erheblich abnahm. Infolgedessen speist sich die Außenfinanzierung seit 2007 vorwiegend aus anderen Quellen, insbesondere der Außenkreditaufnahme der Banken. Die hohe Anfälligkeit gegenüber Verschiebungen bei den Außenfinanzierungsbedingungen führte im Herbst 2008 zu Zahlungsbilanzschwierigkeiten, da sich die privaten Kapitalzuflüsse aus dem Ausland im Zuge der weltweiten Finanzkrise abschwächten. Ende Oktober 2008 einigten sich Europäische Union, Internationaler Währungsfonds und Weltbank auf ein Hilfspaket für Ungarn im Umfang von 20 Mrd. EUR, von denen 6,5 Mrd. EUR aus der Zahlungsbilanz-Fazilität der EU stammten. Der größte Teil der zugesagten Finanzmittel wurde Ende 2008 und im Laufe des Jahres 2009 ausgezahlt, nachdem die mit den einzelnen Tranchen verbundenen politischen Auflagen erfüllt worden waren.

Die ungarische Wirtschaft ist stark mit der EU verflochten. Insbesondere im Handel und bei ausländischen Direktinvestitionen bestehen intensive Beziehungen zu den anderen Mitgliedstaaten, und auch die Integration des inländischen Finanzsektors in den EU-Finanzsektor hat einen hohen Stand erreicht, was vor allem auf den hohen Anteil ausländischer Beteiligungen an Finanzintermediären zurückzuführen ist.

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Ungarn die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.

8. POLEN

Das polnische Recht – insbesondere das Zentralbankgesetz (Gesetz über die polnische Nationalbank, nachstehend „NBP“) und die polnische Verfassung – ist nicht in vollem Umfang mit den Artikeln 130 und 131 AEUV und der ESZB/EZB-Satzung vereinbar. Inkohärenzen bestehen hinsichtlich der Ziele des ESZB, der Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung, der Unabhängigkeit der Zentralbank, des Verbots der monetären Finanzierung und der geldpolitischen Ziele. Nachbesserungsbedarf besteht nach wie vor im Hinblick auf den Verweis auf die Ziele des ESZB, die statistischen Aufgaben von EZB und EU, die Rolle der EZB im Bereich der internationalen Zusammenarbeit, die Zuständigkeit der EZB und des Rates für die Ernennung des externen Prüfers, die Aufgaben der EZB in Bezug auf reibungslos funktionierende Zahlungsverkehrssysteme, die fehlende Festlegung auf die Einhaltung der Meldepflichten des Eurosystems, die Pflicht zur Anhörung der EZB bei bestimmten Gesetzen und die persönliche Unabhängigkeit der Mitglieder der Beschlussorgane der polnischen Zentralbank.

Die durchschnittliche jährliche Inflationsrate Polens liegt seit Oktober 2008 über dem Referenzwert. In den zwölf Monaten bis März 2010 lag die durchschnittliche Inflationsrate Polens mit 3,9 % deutlich über dem Referenzwert von 1,0 % und dürfte auch in den kommenden Monaten darüber bleiben.

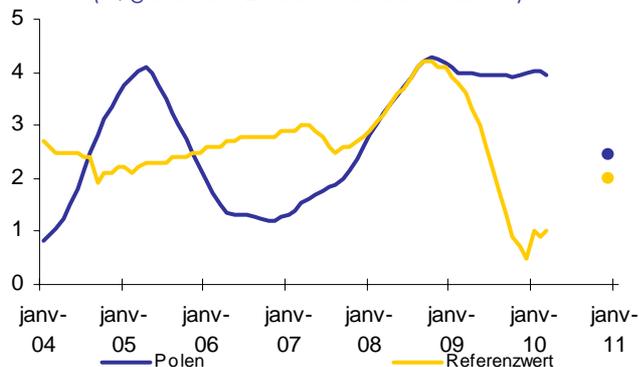
Die jährliche HVPI-Inflation war mit durchschnittlich 4 % in den Jahren 2008 und 2009 hoch. 2008 war dies auf den rapiden Anstieg der weltweiten Lebensmittel- und Energiepreise sowie auf eine lebhaftere Binnennachfrage und einen rapiden Anstieg der Lohnstückkosten zurückzuführen. 2009 wurde die inflationsdämpfende Wirkung der nachlassenden Nachfrage durch einen Preisanstieg bei unverarbeiteten Lebensmitteln, durch Erhöhungen bei administrierten Preisen (insbesondere für Strom und Gas), durch höhere Verbrauchsteuern und durch die Folgen der starken Zloty-Abwertung in der zweiten Jahreshälfte 2008 und Anfang 2009 zunichte gemacht. In der Folge trug die disinflationäre Wirkung der schwachen Binnennachfrage zu einem moderaten Rückgang der HVPI-Inflation bei.

Für die Jahre 2010 und 2011 wird in der Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen eine niedrigere Inflation (von durchschnittlich etwa 2,5 %) erwartet. Der projizierte Inflationsrückgang ist auf die krisenbedingte negative Produktionslücke, den anhaltenden Anstieg der Lohnstückkosten und die geringeren Wachstumserwartungen bei Lebensmittel- und Energiepreisen zurückzuführen. Im Laufe des Jahres 2011 dürfte sich die Inflation aufgrund der erwarteten Wirtschaftserholung leicht erhöhen. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Polen (etwa 66 % des Durchschnitts im Euroraum 2008) deutet darauf hin, dass das Preisniveau auf lange Sicht noch weiter konvergieren könnte.

Das Preisstabilitätskriterium erfüllt Polen nicht.

Abb. 7a: Polen - Inflationskriterium seit 2004

(%, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



N.B.: Die Punkte zeigen den projizierten Referenzwert und die projizierte durchschnittliche Zwölfmonatsinflation des Landes im Dezember 2010 an.

Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen.

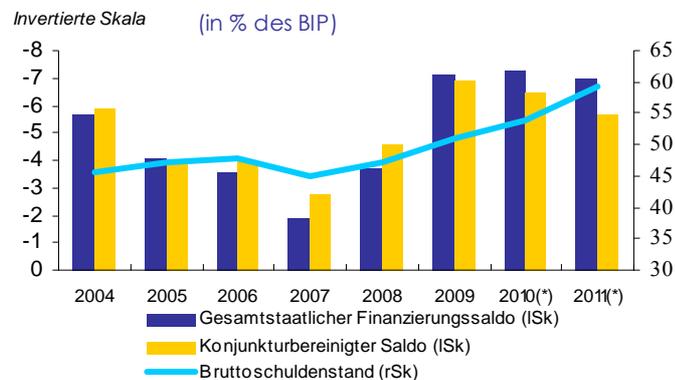
Zurzeit liegt eine Entscheidung vor, wonach in Polen ein übermäßiges Defizit besteht (Ratsentscheidung vom 6. Juli 2009¹¹). Darin wird Polen empfohlen, das übermäßige Defizit bis 2012 zu korrigieren. Das gesamtstaatliche Defizit erreichte im Jahr 2008 3,6 % des BIP und weitete sich 2009 auf 7,1 % des BIP aus. Der Frühjahrsprognose

¹¹ 2009/589/EG, ABl. L 202 vom 4.8.2009, S. 46.

2010 der Kommissionsdienststellen zufolge wird die Defizitquote bei unveränderter Politik 2010 und 2011 etwa 7½ % betragen. Trotz hoher durchschnittlicher Wachstumsraten beim realen BIP erhöhte sich der Bruttoschuldenstand 2009 auf 51 % des BIP und soll den Projektionen zufolge 2011 weiter auf rund 59 % des BIP ansteigen.

Das Kriterium der Finanzlage der öffentlichen Hand erfüllt Polen nicht.

Abb. 7b: Polen - Öffentl. Haushaltssaldo u. Schuldenstand



(*) Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen.

Quellen: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Der polnische Zloty nimmt nicht am WKM II teil, sondern Polen lässt seinen Wechselkurs frei schwanken. Nachdem der Zloty von 2004 bis Mitte 2008 stetig aufgewertet hatte, verlor er zwischen Juli 2008 und Februar 2009 gegenüber dem Euro etwa 30 % an Wert. Die Auswirkungen der generell zunehmenden Risikoscheu der Anleger in der Finanzkrise und der verschlechterten Einschätzung aufstrebender Märkte wurden durch die Ausübung von Devisenoptionen weiter verstärkt. In diesem Zeitraum war auch ein rapider Anstieg des Dreimonats-Zinsgefälles gegenüber dem Euroraum auf rund 300 Basispunkte zu verzeichnen. Seit März 2009 wertet der Zloty tendenziell zumeist auf, was sowohl auf das verbesserte Marktklima als auch auf eine flexible Kreditlinie des IWF zurückzuführen ist, die von den polnischen Behörden allerdings noch nicht in Anspruch genommen wurde. Im zweijährigen Bewertungszeitraum hat der Zloty gegenüber dem Euro rund 12 % an Wert verloren.

Das Wechselkurskriterium erfüllt Polen nicht.

Der durchschnittliche langfristige Zinssatz lag in Polen in den zwölf Monaten bis März 2010 bei 6,1 % und damit über dem Referenzwert von 6,0 %. Die durchschnittlichen langfristigen Zinssätze blieben in Polen von November 2005 bis Dezember 2009 unter dem Referenzwert, liegen seither aber leicht darüber. Das Renditegefälle gegenüber dem Euroraum weitete sich 2007 und 2008 von einem vergleichsweise niedrigen Stand (weniger als 100 Basispunkte) allmählich aus, was zunächst darauf zurückzuführen war, dass eine weitere Straffung der Geldpolitik erwartet wurde, und ab der zweiten Jahreshälfte 2008 dann damit zu erklären ist, dass Werte aufstrebender Märkte auf breiter Front abgestoßen wurden. Bei den langfristigen Renditen blieb das Gefälle zum Euroraum mit durchschnittlich etwa 230 Basispunkten 2009 weitgehend stabil und lag im März 2010 bei rund 200 Basispunkten.

Das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze erfüllt Polen nicht.

Darüber hinaus wurden weitere Faktoren geprüft, wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Finanz- und Produktmärkte. Nach einem Defizit von etwa 4 % des BIP im Jahr 2008 war die polnische Zahlungsbilanz 2009 weitgehend ausgeglichen, weil das Außenhandelsdefizit aufgrund rückläufiger Binnennachfrage und einer preisbedingten Verlagerung auf inländisch produzierte Waren mit entsprechenden Auswirkungen auf die Importzusammensetzung drastisch zurückging. Die Außenfinanzierung hat sich als weitgehend widerstandsfähig erwiesen, da das Zahlungsbilanzdefizit durch Nettozuflüsse ausländischer Direktinvestitionen und in zunehmendem Maße auch durch banken- und unternehmensgruppeninterne Ausleihungen finanziert wurde. Die Verflechtung der polnischen Wirtschaft mit der EU nimmt zu. Insbesondere die Beziehungen zu anderen Mitgliedstaaten im Handel und bei ausländischen Direktinvestitionen entwickeln sich gut, und die Integration des polnischen Finanzsektors in den EU-Finanzsektor ist deutlich vorangekommen, was vor allem auf den hohen Anteil ausländischer Beteiligungen an Finanzintermediären zurückzuführen ist.

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Polen die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.

9. RUMÄNIEN

Die rumänischen Rechtsvorschriften – insbesondere das Zentralbankgesetz – sind nicht in vollem Umfang mit den Artikeln 130 und 131 EGV und der ESZB-/EZB-Satzung vereinbar. Inkohärenzen betreffen die Einbindung der Zentralbank (Banca Națională a României) in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung, ihre Unabhängigkeit und das Verbot der monetären Finanzierung. Nachbesserungsbedarf besteht nach wie vor im Hinblick auf die Ziele des ESZB, die institutionelle und personelle Unabhängigkeit, das Recht der EZB, auf den in ihre Zuständigkeit fallenden Gebieten angehört zu werden, die fehlende Festlegung auf die Einhaltung der Meldepflichten des Eurosystems in Bezug auf die Tätigkeiten der nationalen Zentralbanken, die Förderung reibungslos funktionierender Zahlungsverkehrssysteme, die statistischen Aufgaben von EZB und EU sowie ihre Zuständigkeit für die Ernennung eines externen Prüfers.

Die durchschnittliche jährliche Inflation liegt in Rumänien seit dem EU-Beitritt im Jahr 2007 über dem Referenzwert. In den zwölf Monaten bis März 2010 lag die durchschnittliche Inflationsrate Rumäniens mit 5,0 % deutlich über dem Referenzwert von 1,0 % und dürfte auch in den kommenden Monaten weit darüber bleiben.

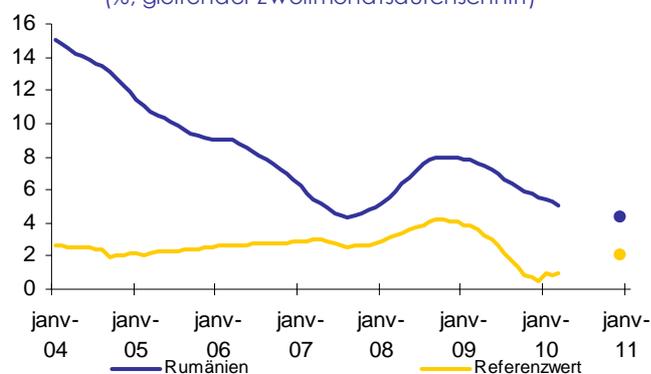
Die Inflation bewegt sich in Rumänien seit einigen Jahren auf einem hohen Stand. Die jährliche Inflation nahm in der zweiten Jahreshälfte 2007 infolge der steigenden Lebensmittel- und Kraftstoffpreise sowie des starken Wachstums der Lohnstückkosten deutlich zu und erreichte im Juli 2008 mit 9,1 % ein Dreijahreshoch. Die HVPI-Inflation blieb 2009 trotz des kräftigen

Konjunkturrückgangs mit durchschnittlich 5,6 % hoch. Dies reflektierte unter anderem den deutlichen Anstieg der Verbrauchsteuern sowie die anhaltend hohe Inflation im Bereich der Dienstleistungen.

In den Jahren 2010 und 2011 wird aufgrund der gedämpften Wirtschaftstätigkeit und unter Berücksichtigung sich abschwächender Preiseffekte im Zusammenhang mit dem Anstieg der Verbrauchsteuern mit einer mäßigen Inflation gerechnet. In der Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen wird eine jährliche HVPI-Inflation von durchschnittlich 4,3 % im Jahr 2010 und 3,0 % im Jahr 2011 projiziert. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Rumänien (etwa 58 % des Durchschnitts im Euroraum 2008) deutet darauf hin, dass das Preisniveau auf lange Sicht noch weiter konvergieren könnte.

Das Preisstabilitätskriterium erfüllt Rumänien nicht.

Abb. 8a: Rumänien - Inflationkriterium seit 2004
(%, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



N.B.: Die Punkte zeigen den projizierten Referenzwert und die projizierte durchschnittliche Zwölfmonatsinflation des Landes im Dezember 2010 an.

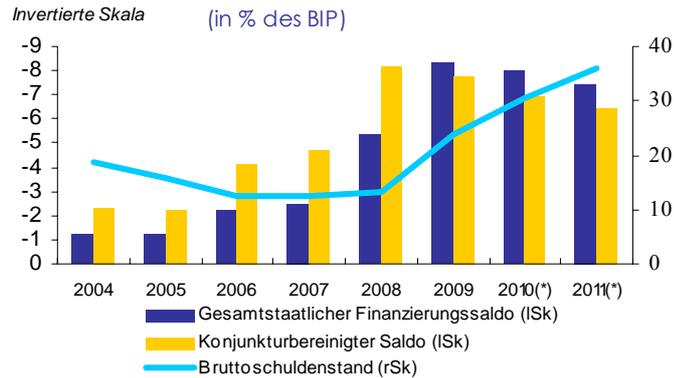
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen.

Zurzeit liegt eine Entscheidung vor, wonach in Rumänien ein übermäßiges Defizit besteht (Ratsentscheidung vom 7. Juli 2009)¹². Im Februar 2010 empfahl der Rat dem Land, das übermäßige Defizit bis 2012 zu korrigieren. Das gesamtstaatliche Defizit Rumäniens überschritt im Jahr 2008 mit 5,4 % des BIP die 3 %-Schwelle und verschlechterte sich im Jahr 2009 weiter auf 8,3 % des BIP. Nach der Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen, die auf der Annahme einer unveränderten Politik beruht, wird die Defizitquote 2010 bei 8,0 % des BIP liegen und 2011 auf 7,4 % des BIP absinken, während der gesamtstaatliche Schuldenstand voraussichtlich von 30,5 % des BIP im Jahr 2010 auf 35,8 % im Jahr 2011 ansteigen wird.

Das Kriterium der Finanzlage der öffentlichen Hand erfüllt Rumänien nicht.

¹² 2009/589/EG, ABl. L 202 vom 4.8.2009, S. 46.

Abb. 8b: Rumän. - Öffentl. Haushaltssaldo u. Schuldenstand



(*) Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen.

Quellen: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Der rumänische Leu nimmt nicht am WKM II teil. Rumänien lässt seinen Wechselkurs frei schwanken. Nach dem Aufwertungs-trend zwischen Ende 2004 und Mitte 2007 stellte sich mit dem Beginn der Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten in der zweiten Jahreshälfte 2007 eine erhebliche Schwächung des Leu-Wechselkurses ein. Im Herbst 2008 führte die Intensivierung der globalen Finanzkrise im Zusammenspiel mit erheblichen makroökonomischen Ungleichgewichten im Inland zu einem starkem Abwärtsdruck. Das gegenüber dem Euroraum bestehende Gefälle bei den kurzfristigen Zinsen begann Ende 2008 sich auszuweiten, da die Liquiditätsknappheit und die dadurch bedingte größere Risikoscheu der Finanzinstitute die kurzfristigen Zinssätze in Rumänien nach oben trieb. Nach der Anfang 2009 getroffenen Vereinbarung, für Rumänien ein koordiniertes Paket internationaler Finanzhilfen bereitzustellen, ließ der Druck auf dem Finanzmarkt etwas nach und stabilisierte sich der rumänische Leu im Laufe des Jahres 2009 und Anfang 2010 weitgehend. Die Differenz der Kurzfristzinsen gegenüber dem Euroraum verengte sich im Jahr 2009 und Anfang 2010 – insbesondere dank der günstigeren Bedingungen auf dem Geldmarkt sowie der von der Zentralbank gesenkten Leitzinsen und des im Gefolge der Auszahlungen der internationalen Finanzhilfen wieder erstarkten Vertrauens. In den beiden Jahren vor dieser Bewertung hat der Leu gegenüber dem Euro um rund 12,9 % abgewertet.

Das Wechselkurskriterium erfüllt Rumänien nicht.

Die durchschnittlichen Langfristzinsen bewegen sich in Rumänien seit dem EU-Beitritt über dem Referenzwert. In den zwölf Monaten bis März 2010 lag der durchschnittliche langfristige Zinssatz in Rumänien bei 9,4 % und damit über dem Referenzwert von 6,0 %. Der Abstand zum Euroraum haben sich in der zweiten Jahreshälfte 2007 und im Jahr 2008 infolge der weltweiten Finanzkrise und der Ungleichgewichte im Inland vergrößert. Die langfristigen Zinssätze blieben in Rumänien im Jahr 2009 aufgrund der stärkeren Volatilität auf einem hohen Stand, sanken Anfang 2010 jedoch leicht, als Anzeichen für eine Lockerung der inländischen Marktbedingungen zu erkennen waren. Im März 2010 betrug das Gefälle zum Euroraum etwa 350 Basispunkte.

Das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze erfüllt Rumänien nicht.

Darüber hinaus wurden weitere Faktoren geprüft, wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Finanz- und Produktmärkte. Das rumänische Zahlungsbilanzdefizit erreichte 2007-2008 mit durchschnittlich rund 12 % des BIP einen Höchststand. Grund hierfür war in erster Linie eine Verschlechterung der Handelsbilanz, die darauf zurückzuführen war, dass die Importe durch den inländischen Nachfrageboom angeheizt wurden. Das rumänische Zahlungsbilanzdefizit verringerte sich im Jahr 2009 stark und lag bei 4,0 % des BIP. Dies war Ergebnis des durch die abrupt sinkende Binnennachfrage und Veränderungen bei den relativen Preisen einheimischer und ausländischer Waren bedingten deutlichen Rückgangs des Außenhandelsdefizits. Das hohe Zahlungsbilanzdefizit warf vor dem Hintergrund der zunehmend schwierigen Bedingungen für die Außenfinanzierung und der sich ausweitenden weltweiten Turbulenzen Fragen hinsichtlich der Tragfähigkeit der Auslandsverschuldung auf. Da sich die Regierung zudem mit immer mehr Schwierigkeiten bei der Befriedigung des wachsenden Refinanzierungsbedarfs auf dem Markt konfrontiert sieht, haben EU, IWF, Weltbank, EIB und EBWE Anfang 2009 beschlossen, Rumänien für den Zeitraum bis 2012 ein koordiniertes Paket internationaler Finanzhilfen in Höhe von bis zu 20 Mrd. EUR bereitzustellen, wovon bis zu 5 Mrd. EUR aus der Zahlungsbilanz-Fazilität der EU stammen. Nach der Bewilligung der internationalen Finanzhilfen hat sich der Druck hinsichtlich der Außenfinanzierung Ende 2009 und Anfang 2010 etwas abgeschwächt, was mit einer raschen Verbesserung der Zahlungsbilanz und einer gewissen Stabilisierung auf dem inländischen Finanzmarkt einherging. Bis März 2010 wurde mehr als die Hälfte der zugesagten Finanzmittel ausgezahlt, nachdem die mit den einzelnen Tranchen verbundenen politischen Auflagen erfüllt waren.

Die Verflechtung der rumänischen Wirtschaft mit der EU nimmt zu. Insbesondere die Beziehungen zu anderen Mitgliedstaaten im Bereich Handel und bei den ausländischen Direktinvestitionen entwickeln sich gut, und die Integration des Finanzsektors in den EU-Finanzsektor ist deutlich vorangekommen, vor allem durch einen hohen Anteil ausländischer Beteiligungen an Finanzintermediären.

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Rumänien die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.

10. SCHWEDEN

Die schwedischen Rechtsvorschriften – insbesondere das Zentralbankgesetz, das (zur Verfassung gehörende) Regierungsgesetz und das Gesetz über die Wechselkurspolitik – sind nicht in vollem Umfang mit den Artikeln 130 und 131 EGV sowie der ESZB-/EZB-Satzung vereinbar. Inkohärenzen betreffen das Verbot der monetären Finanzierung, die Unabhängigkeit der Zentralbank und ihre Einbindung in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung. Nachbesserungsbedarf besteht nach wie vor im Hinblick auf die Ziele der Zentralbank, die Förderung reibungslos funktionierender Zahlungsverkehrssysteme, das Verbot der monetären Finanzierung, die Aufgaben der EZB in Bezug auf das Funktionieren der Zahlungsverkehrssysteme und die internationale Zusammenarbeit, die statistischen Aufgaben von EZB und EU und die Zuständigkeit von EZB und Rat bei der Ernennung externer Prüfer.

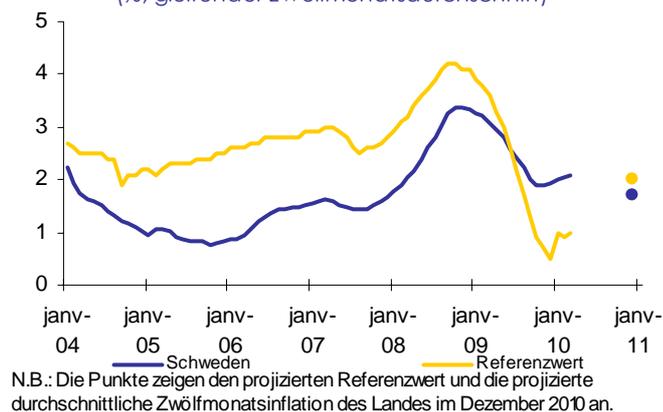
Die durchschnittliche jährliche Inflation hat in Schweden im Juli 2009 zum ersten Mal seit Dezember 1996 den Referenzwert überschritten. In den zwölf Monaten bis März 2010 lag die durchschnittliche Inflationsrate Schwedens bei 2,1 % und damit über dem Referenzwert von 1,0 %, dürfte in den kommenden Monaten aber wieder unter den Referenzwert sinken.

Die jährliche HVPI-Inflation lag 2008 mit durchschnittlich 3,3 % relativ hoch. Dies reflektierte den raschen Anstieg der Lebensmittel- und Energiepreise sowie den Anstieg der Lohnstückkosten und die Auswirkungen einer schwächeren Krone. Ende 2008 begann die Inflation mit dem drastischen Rückgang der Wirtschaftstätigkeit und den niedrigeren Lebensmittel- und Energiepreisen rasch zu sinken. Im Jahresdurchschnitt belief sich die Inflation 2009 auf 1,9 %.

Da sich die hohen Kapazitätsüberhänge auf den Anstieg der Preise und der Lohnstückkosten dämpfend auswirken dürften, wird für 2010 und 2011 eine eher moderate Entwicklung der Inflation erwartet, die sich laut Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen bei etwa 1,7 % einpendeln wird.

Das Preisstabilitätskriterium erfüllt Schweden nicht.

Abb. 9a: Schweden - Inflationenkriterium seit 2004
(%, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)

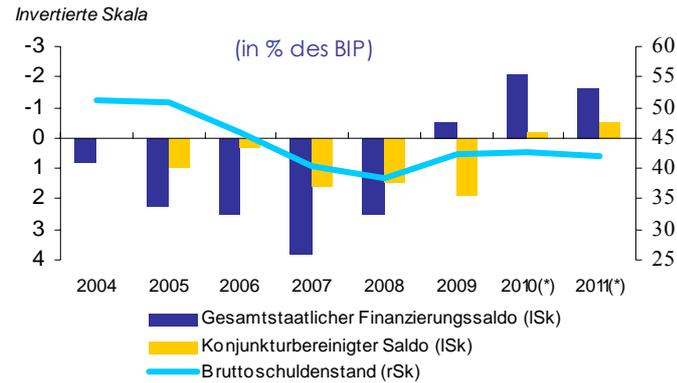


Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen.

Derzeit liegt keine Entscheidung des Rates vor, wonach in Schweden ein übermäßiges Defizit besteht. Das gesamtstaatliche Defizit hat sich im Zeitraum 2002-2007 verbessert und erreichte im Jahr 2007 mit einem Überschuss von 3,8 % des BIP sein bestes Ergebnis. Mit dem Einsetzen der Krise verschlechterte sich die Haushaltslage. 2008 schrumpfte der Überschuss auf 2,5 % des BIP und verwandelte sich im Jahr 2009 in ein Defizit von 0,8 % des BIP. Der Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen zufolge wird die Defizitquote bei unveränderter Politik 2010 etwa 2,1 % und 2011 1,6 % betragen. Die öffentliche Bruttoschuldenquote stieg im Jahr 2009 auf 42,8 % des BIP und soll sich 2010 und 2011 den Projektionen zufolge weiter auf ungefähr 46 % des BIP erhöhen.

Schweden erfüllt das Kriterium der Finanzlage der öffentlichen Hand.

Abb. 9b: Schwed. - Öffentl. Haushaltssaldo u. Schuldenstand



*) Frühjahrsprognose 2010 der Kommissionsdienststellen.

Quellen: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Die schwedische Krone nimmt nicht am WKM II teil. Seit Anfang der 90er Jahre lässt Schweden seinen Wechselkurs frei schwanken und setzt sich Inflationsziele. Die Krone wertete im Zuge der Verschärfung der Finanzkrise und der dadurch schwindenden Risikobereitschaft der Anleger im September 2008 stark ab. Zwischen August 2008 und Anfang März 2009 verlor die Krone fast 20 % gegenüber dem Euro, was zum Teil auf das im Vergleich zum Euroraum negative Gefälle bei den kurzfristigen Zinssätzen zurückzuführen war. Allerdings hat die Krone dank der Stabilisierung der Finanzmärkte und der besseren Aussichten für die Weltwirtschaft seitdem einen Großteil dieser Verluste wieder wettgemacht. Im zweijährigen Bewertungszeitraum hat die Krone gegenüber dem Euro um fast 3 % abgewertet.

Das Wechselkurskriterium erfüllt Schweden nicht.

Der durchschnittliche langfristige Zinssatz lag in Schweden in den zwölf Monaten bis März 2010 bei 3,3 % und damit unter dem Referenzwert von 6,0 %. Die durchschnittlichen Langfristzinsen bewegen sich seit dem EU-Beitritt im Jahr 1995 unter dem Referenzwert. Der Abstand zu den Renditen langfristiger Benchmark-Anleihen im Euroraum wurde im Jahr 2008 negativ und erreichte zur Jahreswende 2008/2009 einen Tiefpunkt von minus 100 Basispunkten. Die negative Ertragsdifferenz verengte sich anschließend, liegt aber weiterhin bei minus 45 Basispunkten.

Schweden erfüllt das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze.

Darüber hinaus wurden weitere Faktoren geprüft, wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Finanz- und Produktmärkte. Die schwedische Zahlungsbilanz weist seit Mitte der 90er Jahre einen Überschuss auf, der sich vor allem aus hohen Nettoausfuhren von Waren und in jüngerer Vergangenheit auch von Dienstleistungen ergibt. Der Zahlungsbilanzüberschuss betrug zu Beginn der 2000er rund 4 % des BIP und ist seit 2003 auf etwa 7-8 % geklettert. Die schwedische Volkswirtschaft ist offen und eng mit der EU verflochten; der Anteil des innergemeinschaftlichen Warenhandels liegt deutlich über dem EU-Schnitt und auch der Anteil der ausländischen Direktinvestitionen aus der EU zeigt steigende Tendenz. Der schwedische Finanzsektor ist gut in den Finanzsektor der EU integriert; besonders starke Verbindungen bestehen zu anderen nordischen Ländern und den baltischen Staaten. Der schwedische Finanzsektor ist

sowohl von der Größe als auch der Fortschrittlichkeit her weit entwickelt und entspricht dem hohen wirtschaftlichen Entwicklungsstand des Landes.

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Schweden die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.