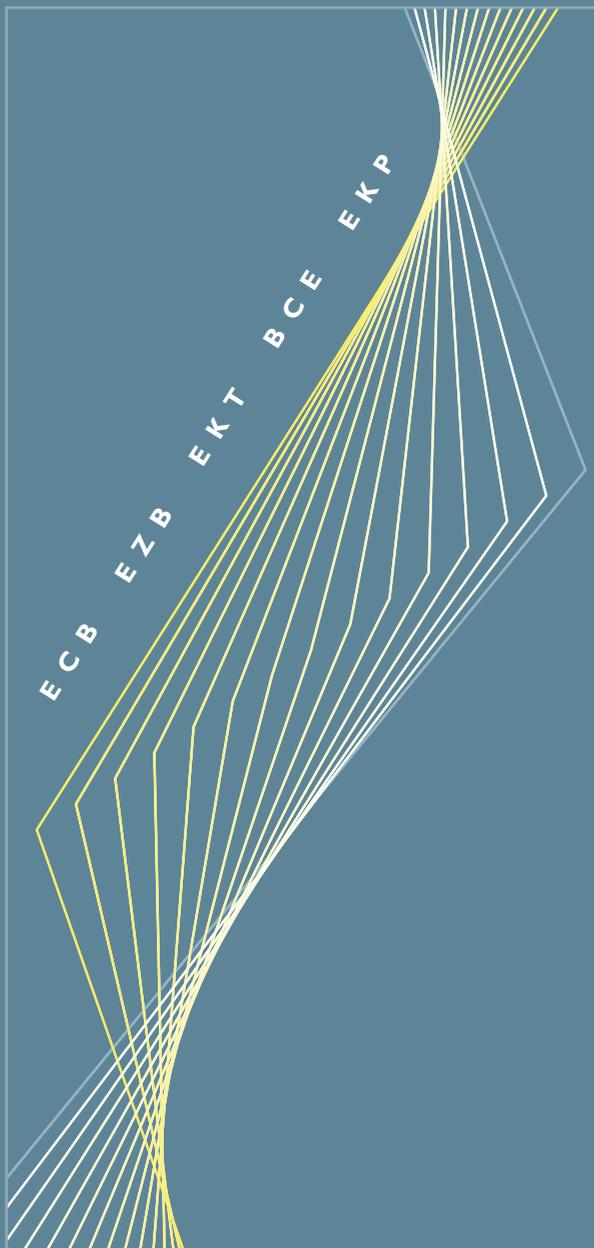




EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

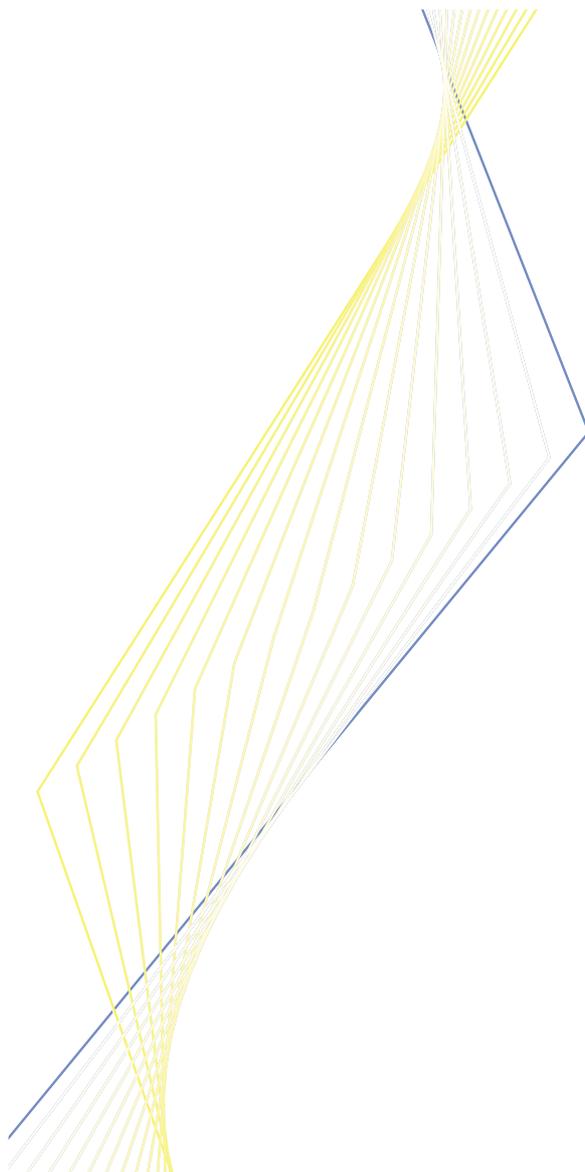


# KONVERGENZBERICHT

2002



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK



# KONVERGENZBERICHT

2002

© Europäische Zentralbank, 2002

<b>Anschrift</b>	<b>Kaiserstraße 29</b>
	<b>D-60311 Frankfurt am Main</b>
<b>Postanschrift</b>	<b>Postfach 16 03 19</b>
	<b>D-60066 Frankfurt am Main</b>
<b>Telefon</b>	<b>+49 69 1344 0</b>
<b>Internet</b>	<b><a href="http://www.ecb.int">http://www.ecb.int</a></b>
<b>Fax</b>	<b>+49 69 1344 6000</b>
<b>Telex</b>	<b>411 144 ecb d</b>

*Übersetzt von der Deutschen Bundesbank im Auftrag der Europäischen Zentralbank.  
In Zweifelsfällen gilt der englische Originaltext.*

*Alle Rechte vorbehalten. Die Anfertigung von Fotokopien für Ausbildungszwecke und nichtkommerzielle Zwecke ist mit Quellenangabe gestattet.*

*Redaktionsschluss für den Bericht war am 30. April 2002; eine Ausnahme bilden die am 16. Mai 2002 veröffentlichten HVPIs (sowie die am 21. Mai 2002 veröffentlichten HVPI-Daten zum Vereinigten Königreich).*

ISBN 92-9181-281-1

# Inhaltsverzeichnis

<b>Einleitung und Zusammenfassung der Länderbeurteilung</b>	<b>I</b>
---	----------

---

## **Kapitel I**

<b>Zentrale Aspekte bei der Prüfung der wirtschaftlichen Konvergenz im Jahr 2002</b>	<b>5</b>
--	----------

---

## **Kapitel II**

<b>Konvergenzkriterien</b>	<b>13</b>
----------------------------	-----------

<b>Schweden</b>	<b>14</b>
-----------------	-----------

1	Preisentwicklung	14
2	Finanzpolitische Entwicklung	16
3	Wechselkursentwicklung	19
4	Entwicklung des langfristigen Zinssatzes	20
5	Zusammenfassung	20

Anhang: Statistische Methodologie der Konvergenzindikatoren	35
---	----

---

## **Kapitel III**

<b>Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem EG-Vertrag</b>	<b>39</b>
---	-----------

<b>I Einleitung</b>	<b>40</b>
---------------------	-----------

1.1	Allgemeine Anmerkungen	40
1.2	Dänemark und das Vereinigte Königreich	40

<b>2 Umfang der Anpassung</b>	<b>41</b>
-------------------------------	-----------

2.1	Bereiche mit Anpassungsbedarf	41
2.2	„Vereinbarkeit“ kontra „Harmonisierung“	41

<b>3 Die Unabhängigkeit der Zentralbanken</b>	<b>42</b>
---	-----------

<b>4 Die rechtliche Integration der NZBen in das ESZB</b>	<b>42</b>
---	-----------

4.1	Gesetzliche Zielbestimmung	42
4.2	Aufgaben	42
4.3	Instrumentarium	43
4.4	Organisationsstruktur	43
4.5	Finanzielle Bestimmungen	43
4.6	Verschiedenes	43

<b>5 Rechtsvorschriften neben den Satzungen der NZBen</b>	<b>43</b>
---	-----------

5.1	Banknoten	44
5.2	Münzen	44
5.3	Verwaltung der Währungsreserven	44
5.4	Wechselkurspolitik	44
5.5	Verschiedenes	44

<b>6</b>	<b>Beurteilung der rechtlichen Konvergenz in Schweden</b>	45
6.1	Einleitung	45
6.2	Die Sveriges Riksbank und die Zentralbankunabhängigkeit	45
6.3	Integration der Sveriges Riksbank in das ESZB	47
6.4	Anpassung anderer schwedischer Rechtsvorschriften	48
6.5	Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung	48

## Abkürzungen

### Länder

BE	Belgien
DK	Dänemark
DE	Deutschland
GR	Griechenland
ES	Spanien
FR	Frankreich
IE	Irland
IT	Italien
LU	Luxemburg
NL	Niederlande
AT	Österreich
PT	Portugal
FI	Finnland
SE	Schweden
UK	Vereinigtes Königreich
JP	Japan
USA	Vereinigte Staaten

### Sonstiges

BIP	Bruttoinlandsprodukt
ECU	Europäische Währungseinheit
ESVG 95	Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
EU	Europäische Union
EUR/€	Euro
EWI	Europäisches Währungsinstitut
EZB	Europäische Zentralbank
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
IAO	Internationale Arbeitsorganisation
IWF	Internationaler Währungsfonds
NZB	Nationale Zentralbank
OECD	Organisation für wirtschaftliche Entwicklung und Zusammenarbeit
VPI	Verbraucherpreisindex
WWU	Wirtschafts- und Währungsunion

**Entsprechend der in der Gemeinschaft angewendeten Praxis werden die EU-Länder im Bericht in der alphabetischen Reihenfolge der Bezeichnung der Länder in den jeweiligen Landessprachen aufgeführt.**



# **Einleitung und Zusammenfassung der Länderbeurteilung**

## Einleitung

Im diesjährigen Konvergenzbericht nach Artikel 122 Absatz 2 des EG-Vertrags<sup>1</sup> prüft die Europäische Zentralbank (EZB) anhand des Analyseschemas, das bereits in den Konvergenzberichten des Europäischen Währungs-instituts (EWI) vom März 1998 und der EZB vom Mai 2000 verwendet wurde, in Bezug auf Schweden, ob ein hohes Maß an dauerhafter Konvergenz erreicht ist und die rechtlichen Anforderungen eingehalten werden, die erfüllt sein müssen, damit die nationalen Zentralbanken (NZBen) integraler Bestandteil des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) werden können.

Nach der Einführung des Euro am 1. Januar 1999 in elf Mitgliedstaaten und am 1. Januar 2001 in Griechenland nehmen drei Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU) noch nicht voll an der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) teil. Zwei dieser Mitgliedstaaten, nämlich Dänemark und das Vereinigte Königreich, haben einen Sonderstatus. Gemäß den Bestimmungen der entsprechenden Protokolle, die dem EG-Vertrag beigefügt sind, teilen diese Länder mit, dass sie am 1. Januar 1999 nicht an der dritten Stufe der WWU teilnehmen würden. Infolgedessen müssen Konvergenzberichte für diese beiden Mitgliedstaaten nur auf deren Antrag vorgelegt werden. Da kein solcher Antrag gestellt wurde, befasst sich der diesjährige Konvergenzbericht nur mit Schweden.

Mit der Vorlage dieses Berichts erfüllt die EZB die Vorgabe von Artikel 122 Absatz 2 in Verbindung mit Artikel 121 Absatz 1 des EG-Vertrags, wonach sie dem Rat der Europäischen Union (EU-Rat) mindestens alle zwei Jahre oder auf Antrag eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, zu berichten hat, „inwieweit die Mitgliedstaaten bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion ihren Verpflichtungen bereits nachgekommen sind“. Den gleichen Auftrag hat die Europäische Kommission, und beide Berichte wurden dem EU-Rat gleichzeitig vorgelegt.

Der diesjährige Konvergenzbericht enthält drei Kapitel. Kapitel I beschreibt die zentralen Aspekte bei der Prüfung der wirtschaftlichen Konvergenz im Jahr 2002. In Kapitel II wird der Stand der wirtschaftlichen Konvergenz in Schweden beurteilt, und in Kapitel III wird untersucht, ob die innerstaatlichen Rechtsvorschriften in Schweden, einschließlich des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, mit Artikel 108 und 109 des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung<sup>2</sup> vereinbar sind.

## Zusammenfassung der Länderbeurteilung

### Schweden

Im Referenzzeitraum betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflationsrate, gemessen am HVPI, in Schweden 2,9 % und lag damit unter dem im EG-Vertrag festgelegten Referenzwert. Über mehrere Jahre hinweg befand sich die HVPI-Inflationsrate in Schweden auf einem mit Preisstabilität vereinbaren Niveau. Allerdings erhöhte sich die Inflation im Jahr 2001 sprunghaft, was möglicherweise auf die hohe Ressourcenauslastung, aber auch auf verschiedene Angebotsschocks, die nur vorübergehender Natur waren, zurückzuführen war. Dieser Anstieg erfolgte vor dem Hintergrund eines über Jahre hinweg relativ hohen Wachstums der Reallöhne und einer rückläufigen gesamtwirtschaftlichen Gewinnquote. Eine Stabilisierung und Erholung der Konjunktur könnte dazu führen, dass die hohe Auslastung der Ressourcen einen Aufwärtsdruck auf die Lohnentwicklung und die im Inland hervorgerufene Inflation erzeugt. Zusätzliche Arbeitsmarktreformen und ein verstärkter Wettbewerb auf einigen Gütermärkten würden jedoch zu einer niedrigeren Inflation und einem höheren Potenzialwachstum des BIP beitragen. Was die Zukunft betrifft, so wird sich die Teuerungs-

<sup>1</sup> Verweise auf den EG-Vertrag beziehen sich auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (in der Fassung des Vertrags von Amsterdam).

<sup>2</sup> Verweise auf die ESZB-Satzung beziehen sich auf die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, die dem EG-Vertrag beigefügt ist.

rate den meisten Schätzungen zufolge in den Jahren 2002 und 2003 auf etwas mehr als 2 % belaufen. Das Niveau der langfristigen Zinsen lag im Berichtszeitraum bei 5,3 %, das heißt unter dem entsprechenden Referenzwert. Allerdings vergrößerte sich im Jahr 2001 der Abstand zwischen den langfristigen Zinssätzen in Schweden und den niedrigsten Zinssätzen im Euroraum, worin sich der Anstieg der Inflation, die tendenziell höheren Inflationserwartungen an den Finanzmärkten sowie die erhöhte weltweite Unsicherheit widerspiegeln.

Schweden nimmt nicht am WKM II teil. Wie im Konvergenzbericht 2000 erneut dargelegt wurde, handelt es sich bei Schweden um einen Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, dem aber in Bezug auf die dritte Stufe der WWU kein Sonderstatus eingeräumt wurde. Schweden ist somit nach dem EG-Vertrag verpflichtet, den Euro einzuführen, was bedeutet, dass es sich bemühen muss, alle Konvergenzkriterien einschließlich des Wechselkurskriteriums zu erfüllen. Im Referenzzeitraum verzeichnete die schwedische Krone gegenüber dem Euro bis September 2001 einen erheblichen Wertverlust gemessen am durchschnittlichen Wechselkurs von Mai 2000. Dieser Durchschnittskurs wird zur Veranschaulichung als Referenzgröße herangezogen, da keine Leitkurse vorliegen. Der Kursrückgang belief sich auf etwa 18 % und dürfte mit den Entwicklungen im Exportsektor und den Netto-Kapitalabflüssen aus Schweden im Zusammenhang gestanden haben. Seit September 2001 haben sich die weltweiten Konjunkturaussichten verbessert, die Netto-Kapitalströme normalisiert, und der Kurs der Krone hat sich um rund 8 % erhöht.

Im Berichtsjahr 2001 verzeichnete Schweden einen Haushaltsüberschuss in Höhe von 4,8 % des BIP und blieb damit deutlich unterhalb des Referenzwerts für die Defizitquote von 3 %. Die Schuldenquote lag mit 55,9 % unter dem Referenzwert von 60 %. Wenn der öffentliche Finanzierungssaldo so ausfällt wie im Haushaltsplan vom Frühjahr für die Jahre 2002 bis 2004 vorgesehen, wird Schweden in diesem Zeitraum einen Haushaltsüberschuss von rund 2 % des BIP beibehalten können. Damit wird

der Schuldenstand weiter sinken. Vor diesem Hintergrund dürfte Schweden das im Stabilitäts- und Wachstumspakt niedergelegte mittelfristige Ziel auch dann erreichen, wenn die Wachstumsraten leicht hinter den Erwartungen zurückbleiben. Der zukünftige finanzpolitische Kurs und die Umsetzung von Steuerreformen, die durch Ausgabenbeschränkungen finanziert werden, sollten dem vorherrschenden gesamtwirtschaftlichen Umfeld und den erwarteten Auswirkungen anderer politischer Entwicklungen Rechnung tragen.

Im Hinblick auf die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen reformierte Schweden im Jahr 1999 sein umlagefinanziertes Altersversorgungssystem. Darüber hinaus sind die Aufrechterhaltung eines mittelfristigen Haushaltsüberschusses von mindestens 2 % sowie die Umsetzung weiterer Maßnahmen zur Steigerung der Erwerbsbeteiligung eine geeignete Basis für dauerhaft tragbare öffentliche Finanzen. Gleichzeitig könnte es in Schweden erforderlich sein, die Steuerbelastung, die im Vergleich zu anderen Industrienationen immer noch hoch ist, langfristig zu vermindern.

In Bezug auf sonstige Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote seit 1997 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht mehr überschritten hat. Vielmehr sind seit 1998 Haushaltsüberschüsse erzielt worden. Darüber hinaus verzeichnete Schweden Leistungsbilanzüberschüsse, blieb aber in einer Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland.

Zum Stand der rechtlichen Konvergenz ist Folgendes festzustellen: Mit Blick auf das Recht des schwedischen Parlaments, über die Verteilung des Gewinns der Sveriges Riksbank zu entscheiden, sollte ein rechtlicher Rahmen geschaffen werden, der eindeutige Bestimmungen zu den für Gewinnverteilungsbeschlüsse geltenden Beschränkungen enthält, um die finanzielle Unabhängigkeit der Sveriges Riksbank zu sichern. Die schwedischen Rechtsvorschriften, insbesondere das Gesetz über die Sveriges Riksbank, sehen die rechtliche Integration der schwedischen Zentralbank in das ESZB nicht vor, obwohl Schweden kein Mit-

gliedstaat mit Sonderstatus ist und daher allen Anpassungsanforderungen nach Artikel 109 des EG-Vertrags nachzukommen hat. Was Rechtsvorschriften neben dem Gesetz über die Sveriges Riksbank betrifft, so stellt die EZB fest, dass die Rechtsvorschriften über den Zugang zu offiziellen Dokumenten und das

Gesetz über die Geheimhaltung im Hinblick auf die Bestimmungen zur Geheimhaltung nach Artikel 38 der ESZB-Satzung zu überprüfen sind. Der EZB sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 109 des EG-Vertrags erfordern.

# **Kapitel I**

## **Zentrale Aspekte bei der Prüfung der wirtschaftlichen Konvergenz im Jahr 2002**

Gemäß Artikel 122 Absatz 2 des EG-Vertrags berichten die Europäische Kommission und die EZB mindestens einmal alle zwei Jahre bzw. auf Antrag eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, inwieweit diese Mitgliedstaaten bei der Verwirklichung der WWU ihren Verpflichtungen nachgekommen sind („Konvergenzberichte“).

Der vorliegende Bericht fasst die Ergebnisse der umfassenden Untersuchung der wirtschaftlichen Konvergenz für Schweden zusammen; diese Untersuchung bezieht sich auf eine Reihe von wirtschaftlichen Kriterien im Zusammenhang mit der Preisentwicklung, der finanzpolitischen Entwicklung, den Wechselkursen und den langfristigen Zinsen und berücksichtigt auch sonstige Faktoren. Die Kästen I bis 4 fassen die Bestimmungen des EG-Vertrags kurz zusammen und erläutern methodische Einzelheiten zur Anwendung dieser Bestimmungen durch die EZB. In Kapitel II werden die Indikatoren, die bei der Untersuchung der Dauerhaftigkeit der Entwicklungen berücksichtigt werden, genauer beschrieben. Alle aufgeführten Indikatoren wurden bereits in früheren Berichten des EWI und der EZB verwendet.

Zunächst werden die Ergebnisse der vergangenen zehn Jahre im Rückblick betrachtet. So lässt sich genauer bestimmen, inwiefern die aktuellen Fortschritte auf echte strukturelle Anpassungen zurückzuführen sind; dies dürfte wiederum die Einschätzung der Dauerhaftigkeit der wirtschaftlichen Konvergenz erleichtern. Zweitens wird, soweit dies angemessen erscheint, eine vorausschauende Perspektive eingenommen. In diesem Zusammenhang wird insbesondere der Tatsache Rechnung getragen, dass die Nachhaltigkeit einer günstigen Wirtschaftsentwicklung entscheidend von geeigneten und dauerhaften politischen Maßnahmen zur Bewältigung bestehender und zukünftiger Herausforderungen abhängt. Insgesamt wird hervorgehoben, dass die Gewährleistung der Dauerhaftigkeit der wirtschaftlichen Konvergenz sowohl von der Erreichung einer soliden Ausgangsposition als auch von dem nach der Einführung des Euro eingeschlagenen politischen Kurs abhängt.

Die Bestimmungen des EG-Vertrags im Hinblick auf die Preisentwicklung und deren Anwendung durch die EZB sind in Kasten I dargelegt.

## **Kasten I**

### **Preisentwicklung**

#### **1 Vertragsbestimmungen**

Artikel 121 Absatz 1 erster Gedankenstrich des EG-Vertrags fordert die

„Erreichung eines hohen Grades an Preisstabilität, ersichtlich aus einer Inflationsrate, die der Inflationsrate jener – höchstens drei – Mitgliedstaaten nahekommt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben“.

Artikel 1 des Protokolls über die Konvergenzkriterien nach Artikel 121 des EG-Vertrags legt fest:

„Das in Artikel 121 Absatz 1 erster Gedankenstrich dieses Vertrags genannte Kriterium der Preisstabilität bedeutet, 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 1 ½ 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 Verbraucherpreisindexes auf vergleichbarer Grundlage unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen.“

## 2 Anwendung der Vertragsbestimmungen

In diesem Bericht wendet die EZB die Bestimmungen des EG-Vertrags wie folgt an:

- Erstens wurde im Hinblick auf „eine während des letzten Jahres vor der Prüfung gemessene durchschnittliche Inflationsrate“ die Teuerungsrate anhand des Anstiegs des letzten verfügbaren Zwölfmonatsdurchschnitts des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) gegenüber dem Zwölfmonatsdurchschnitt der Vorperiode berechnet. Der für diesen Bericht maßgebliche Referenzzeitraum für die Inflationsrate ist somit Mai 2001 bis April 2002.
- Zweitens wurde bei der Berechnung des Referenzwerts der Vorgabe „höchstens drei [...] Mitgliedstaaten [...], die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben“, Rechnung getragen, indem das ungewogene arithmetische Mittel der Inflationsrate in den drei EU-Ländern mit den niedrigsten Inflationsraten herangezogen wurde, sofern diese Teuerungsrate mit dem Ziel der Preisstabilität vereinbar waren. Die drei Länder, die in dem in diesem Bericht betrachteten Referenzzeitraum gemessen am HVPI die niedrigsten Inflationsraten aufwiesen, waren das Vereinigte Königreich (1,4 %), Frankreich (2,0 %) und Luxemburg (2,1 %); folglich liegt die durchschnittliche Inflationsrate bei 1,8 % und der Referenzwert – nach Addition von 1½ Prozentpunkten – bei 3,3 %.

Um die Dauerhaftigkeit der Preisentwicklung besser beurteilen zu können, wird die durchschnittliche Preissteigerungsrate, gemessen am HVPI, im zwölfmonatigen Referenzzeitraum von Mai 2001 bis April 2002 betrachtet, und zwar vor dem Hintergrund des Abschneidens der schwedischen Wirtschaft in Bezug auf die Preisstabilität in den vergangenen zehn Jahren. Dabei wird der geldpolitische Kurs – insbesondere die Frage, ob die Geldpolitik vorrangig auf die Erreichung und Wahrung der Preisstabilität ausgerichtet war – sowie der Beitrag, den andere Bereiche der Wirtschaftspolitik zur Erreichung dieses Ziels geleistet haben, eingehend untersucht. Darüber hinaus werden die Auswirkungen des gesamtwirtschaftlichen Umfelds auf das Erreichen der Preisstabilität berücksichtigt. Die Preisentwicklung wird unter dem Aspekt von Angebots- und Nachfragebedingungen untersucht, wobei der Schwerpunkt unter anderem auf Faktoren

liegt, die die Lohnstückkosten sowie die Importpreise beeinflussen. Schließlich werden die Entwicklungen anderer wichtiger Preisindizes (einschließlich des nationalen Verbraucherpreisindex (VPI), des Deflators für den privaten Verbrauch, des BIP-Deflators und der Erzeugerpreise) berücksichtigt. Vorausblickend wird zu den für die nahe Zukunft zu erwartenden Inflationsentwicklungen, einschließlich der Prognosen wichtiger internationaler Organisationen, Stellung genommen. Ferner werden strukturelle Aspekte erörtert, die für die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds nach der Einführung des Euro von Bedeutung sind.

Die Bestimmungen des EG-Vertrags im Hinblick auf die finanzpolitische Entwicklung und deren Anwendung durch die EZB sowie Verfahrensfragen sind in Kasten 2 dargelegt.

### Kasten 2

#### Finanzpolitische Entwicklung

##### 1 Vertragsbestimmungen

Artikel 121 Absatz 1 zweiter Gedankenstrich des EG-Vertrags fordert

„eine auf Dauer tragbare Finanzlage der öffentlichen Hand, ersichtlich aus einer öffentlichen Haushaltslage ohne übermäßiges Defizit im Sinne des Artikels 104 Absatz 6“. Artikel 2 des Protokolls über die Konver-

genzkriterien nach Artikel 121 des EG-Vertrags legt fest, dass dieses Kriterium „bedeutet, daß zum Zeitpunkt der Prüfung keine Ratsentscheidung nach Artikel 104 Absatz 6 dieses Vertrags vorliegt, wonach in dem betreffenden Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht“.

Artikel 104 stellt das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit dar. Gemäß Artikel 104 Absatz 2 und 3 erstellt die Europäische Kommission einen Bericht, wenn ein Mitgliedstaat die Anforderungen an die Haushaltsdisziplin nicht erfüllt, insbesondere wenn

- a) das Verhältnis des geplanten oder tatsächlichen öffentlichen Defizits zum BIP einen bestimmten Referenzwert (im Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf 3 % des BIP festgelegt) überschreitet, es sei denn, dass
  - entweder das Verhältnis erheblich und laufend zurückgegangen ist und einen Wert in der Nähe des Referenzwerts erreicht hat, oder
  - der Referenzwert nur ausnahmsweise und vorübergehend überschritten wird und das Verhältnis in der Nähe des Referenzwerts bleibt;
- b) das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstands zum BIP einen bestimmten Referenzwert überschreitet (im Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf 60 % des BIP festgelegt), es sei denn, dass das Verhältnis hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert.

Darüber hinaus wird in dem Bericht der Europäischen Kommission berücksichtigt, ob das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen übertrifft; berücksichtigt werden ferner alle sonstigen einschlägigen Faktoren, einschließlich der mittelfristigen Wirtschafts- und Haushaltslage des Mitgliedstaats. Die Kommission kann ferner einen Bericht erstellen, wenn sie ungeachtet der Erfüllung der Kriterien der Auffassung ist, dass in einem Mitgliedstaat die Gefahr eines übermäßigen Defizits besteht. Der Wirtschafts- und Finanzausschuss gibt dann eine Stellungnahme zu dem Bericht der Europäischen Kommission ab. Schließlich entscheidet nach Artikel 104 Absatz 6 der EU-Rat mit qualifizierter Mehrheit auf Empfehlung der Kommission und unter Berücksichtigung der Bemerkungen, die der betreffende Mitgliedstaat gegebenenfalls abzugeben wünscht, nach Prüfung der Gesamtlage, ob in einem Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht.

## **2 Verfahrensfragen und Anwendung der Vertragsbestimmungen**

Die EZB bringt zum Zweck der Konvergenzprüfung ihre Auffassung zur finanzpolitischen Entwicklung zum Ausdruck. Mit Blick auf die Dauerhaftigkeit prüft die EZB die wichtigsten Indikatoren der finanzpolitischen Entwicklungen von 1992 bis 2001, betrachtet die Perspektiven und Herausforderungen für die öffentlichen Finanzen und befasst sich besonders mit dem Zusammenhang zwischen der Defizit- und der Schuldenentwicklung.

Die mögliche zukünftige Entwicklung der Schuldenquote Schwedens wird nicht im Einzelnen untersucht, da Schweden seit dem Jahr 2000 eine Schuldenquote von unter 60 % aufweist.

Die Prüfung der finanzpolitischen Entwicklung stützt sich auf vergleichbare Daten in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, die gemäß dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 (ESVG 95; siehe den Statistik-Anhang zu Kapitel II) ermittelt wurden. Die meisten Zahlen, die im vorliegenden Bericht aufgeführt sind, wurden im April 2002 von der Europäischen Kommission zur Verfügung gestellt und beziehen sich unter anderem auf die Finanzlage des Staatssektors in den Jahren 2000 und 2001 sowie auf Prognosen der Kommission für 2002.

Im Hinblick auf die dauerhafte Tragfähigkeit finanzpolitischer Entwicklungen werden die Ergebnisse des Referenzjahres 2001 den Entwicklungen in Schweden in den vergangenen zehn Jahren gegenübergestellt. Zunächst wird die Entwicklung der öffentlichen Schuldenquote in diesem Zeitraum betrachtet, und die Bestimmungsfaktoren für diese Entwicklung werden untersucht, nämlich die Differenz zwischen dem nominalen Wachstum des BIP und den Zinssätzen, der Primärsaldo sowie Veränderungen der Schuldenquote durch Vorgänge, die nicht in der Defizitquote erfasst werden (sog. „deficit-debt adjustments“). Ein solcher Blickwinkel kann weiteren Aufschluss darüber geben, inwieweit das gesamtwirtschaftliche Umfeld – insbesondere das Zusammenspiel von Wachstum und Zinsen – die Verschuldungsdynamik beeinflusst hat. Er kann auch Informationen darüber liefern, welchen Beitrag die aus dem Primärsaldo ersichtlichen Anstrengungen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen geleistet haben und welche Rolle Sonderfaktoren, die in den „deficit-debt adjustments“ berücksichtigt sind, gespielt haben. Darüber hinaus wird die Struktur der öffentlichen Verschuldung betrachtet, wobei das Hauptaugenmerk auf den Anteil der kurzfristigen Verschuldung und der Fremdwährungsschuld sowie ihre Entwicklung gerichtet ist. Die Reagibilität öffentlicher Finanzierungssalden in Bezug auf Veränderungen der Wechselkurse und der Zinssätze wird – jeweils unter Berücksichtigung des aktuellen Schuldenstands – herausgestellt.

In einem weiteren Schritt wird die Entwicklung der Defizitquote untersucht. In diesem Zusammenhang ist zu berücksichtigen, dass die Veränderung der jährlichen Defizitquote eines Landes für gewöhnlich durch eine Vielzahl von Bestimmungsfaktoren beeinflusst wird. Diese Einflussgrößen werden häufig unterteilt in „konjunkturelle Faktoren“, die die Auswirkungen von Veränderungen der Produktionslücke auf die Defizite widerspiegeln, und „nichtkonjunkturelle Faktoren“, die häufig als Ausdruck struktureller oder nachhaltiger Anpassungen des finanzpolitischen Kurses angesehen werden. Man kann jedoch nicht unbedingt davon ausgehen, dass diese nichtkonjunkturellen Fak-

toren, wie sie im Bericht beziffert werden, ausschließlich eine strukturelle Veränderung der Finanzlage des Staatssektors widerspiegeln, da darin auch die Auswirkungen politischer Maßnahmen und Sonderfaktoren mit zeitlich nur begrenzter Wirkung auf den Haushaltssaldo eingeschlossen sind. Soweit möglich wird unterschieden zwischen Maßnahmen, die die Lage der öffentlichen Haushalte lediglich in einem Jahr verbessern und daher einen Ausgleich im darauf folgenden Jahr erforderlich machen (Maßnahmen mit einmaliger Wirkung), und Maßnahmen, die kurzfristig die gleichen Auswirkungen haben, darüber hinaus jedoch zu einer zusätzlichen Kreditaufnahme in späteren Jahren führen, wodurch der Haushalt zunächst entlastet, später jedoch zusätzlich belastet wird (sich selbst umkehrende Maßnahmen).

Die Entwicklung der öffentlichen Ausgaben und Einnahmen in der Vergangenheit wird ebenfalls einer eingehenden Betrachtung unterzogen. Unter Berücksichtigung dieser Entwicklung wird zu den großen Bereichen Stellung genommen, auf die sich künftig notwendige Konsolidierungsmaßnahmen möglicherweise konzentrieren müssen.

Vorausblickend geht der Bericht auf die Haushaltspläne sowie die jüngsten Prognosen für 2002 ein und betrachtet die mittelfristige finanzpolitische Strategie, wie sie im Konvergenzprogramm zum Ausdruck kommt. Darüber hinaus werden die langfristigen Herausforderungen für die dauerhafte Tragbarkeit der öffentlichen Haushalte hervorgehoben, insbesondere die Herausforderungen, die durch ein umlagefinanziertes staatliches Altersversorgungssystem in Verbindung mit demographischen Veränderungen entstehen.

Es ist zu beachten, dass die EZB bei ihrer Beurteilung der Haushaltspositionen der EU-Mitgliedstaaten die Auswirkung von Transferzahlungen aus dem und an den EU-Haushalt auf die nationalen Haushalte unberücksichtigt lässt.

Die Bestimmungen des EG-Vertrags im Hinblick auf die Wechselkursentwicklung und deren Anwendung durch die EZB sind in Kästen 3 dargelegt.

### Kasten 3

#### Wechselkursentwicklung

##### 1 Vertragsbestimmungen

Artikel 121 Absatz 1 dritter Gedankenstrich des EG-Vertrags fordert die

„Einhaltung der normalen Bandbreiten des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit mindestens zwei Jahren ohne Abwertung gegenüber der Währung eines anderen Mitgliedstaats“.

Artikel 3 des Protokolls über die Konvergenzkriterien nach Artikel 121 Absatz 1 des EG-Vertrags legt fest:

„Das in Artikel 121 Absatz 1 dritter Gedankenstrich dieses Vertrags genannte 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 der Währung eines anderen Mitgliedstaats nicht von sich aus abgewertet haben.“

##### 2 Anwendung der Vertragsbestimmungen

Der EG-Vertrag verweist auf das Kriterium der Teilnahme am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems (bis Dezember 1998 WKM, ab Januar 1999 WKM II).

- Erstens beurteilt die EZB, ob das betreffende Land, wie im EG-Vertrag festgelegt, „zumindest in den letzten zwei Jahren vor der Prüfung“ am WKM II teilgenommen hat.
- Zweitens verweist die EZB im Hinblick auf die Festlegung der „normalen Bandbreiten“ auf die formelle Stellungnahme des EWI-Rats vom Oktober 1994 und dessen Erklärungen im Bericht über Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz („Progress towards convergence“) vom November 1995:

In seiner Stellungnahme vom Oktober 1994 erklärte der EWI-Rat, dass das erweiterte Band dazu beigetragen habe, einen dauerhaften Grad an Wechselkursstabilität im Wechselkursmechanismus zu erreichen. Außerdem betonte der EWI-Rat, dass er es für ratsam erachte, die gegenwärtigen Vereinbarungen beizubehalten, und dass den Mitgliedstaaten empfohlen werde, weiterhin auf die Vermeidung starker Wechselkursschwankungen zu achten, indem sie ihre Politik auf die Erreichung von Preisstabilität und die Verringerung der Haushaltsdefizite richten und auf diese Weise zur Erfüllung der in Artikel 121 Absatz 1 des EG-Vertrags und im dazugehörigen Protokoll genannten Kriterien beitragen.

Im Bericht über Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz vom November 1995 erklärte das EWI, dass die „normalen Bandbreiten“ zum Zeitpunkt der Abfassung des Vertrags bei  $\pm 2,25$  % um die bilateralen Leitkurse lagen, wohingegen eine Bandbreite von  $\pm 6$  % eine Ausnahme von der Regel darstellte. Im August 1993 wurde der Beschluss gefasst, die Bandbreiten auf  $\pm 15$  % auszuweiten, wodurch die Auslegung des Kriteriums, insbesondere des Begriffs der „normalen Bandbreiten“, schwieriger wurde. Außerdem wurde angeregt, dass der besonderen Entwicklung der Wechselkurse im Europäischen Währungssystem (EWS) seit 1993 durch eine nachträgliche Beurteilung Rechnung getragen werden müsse.

Vor diesem Hintergrund wird bei der Beurteilung von Wechselkursentwicklungen besonders darauf geachtet, ob sich die Wechselkurse in der Nähe der Leitkurse des WKM II bewegen.

- Drittens wird zur Feststellung, ob „starke Spannungen“ vorliegen, allgemein die Abweichung der Wechselkurse von den WKM-II-Leitkursen gegenüber dem Euro untersucht. Dabei werden Indikatoren wie die Entwicklung der Zinsdifferenzen im kurzfristigen Bereich gegenüber dem Euro-Währungsgebiet herangezogen. Außerdem wird die Rolle von Devisenmarktinterventionen untersucht.

Im Fall Schwedens, eines nicht am WKM II teilnehmenden Mitgliedstaats, wird die Entwicklung der schwedischen Krone gegenüber dem Euro und den Währungen der Mitgliedstaaten, die nicht an der Währungsunion teilnehmen, im Zeitraum von Mai 2000 bis April 2002 aufgezeigt.

Neben einer Untersuchung der Entwicklung des nominalen Wechselkurses in diesem Referenzzeitraum werden die vorliegenden Daten auch kurz mit Blick auf die Dauerhaftigkeit des aktuellen Wechselkurses beleuchtet. Dazu

werden die Entwicklung des realen Wechselkurses gegenüber wichtigen Handelspartnern, die Leistungsbilanz, der Öffnungsgrad des betreffenden Mitgliedstaats, der Anteil des EU-Binnenhandels an seinem gesamten Außenhandel und seine Netto-Auslandsaktiva bzw. -passiva herangezogen.

Die Bestimmungen des EG-Vertrags im Hinblick auf die Entwicklung des langfristigen Zinssatzes und deren Anwendung durch die EZB sind in Kasten 4 dargelegt.

#### **Kasten 4**

##### **Entwicklung des langfristigen Zinssatzes**

###### **1 Vertragsbestimmungen**

Artikel 121 Absatz 1 vierter Gedankenstrich des EG-Vertrags fordert die

„Dauerhaftigkeit der von dem Mitgliedstaat erreichten Konvergenz und seiner Teilnahme am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems, die im Niveau der langfristigen Zinssätze zum Ausdruck kommt“.

Artikel 4 des Protokolls über die Konvergenzkriterien nach Artikel 121 des EG-Vertrags legt fest:

„Das in Artikel 121 Absatz 1 vierter Gedankenstrich dieses Vertrags genannte 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.“

###### **2 Anwendung der Vertragsbestimmungen**

Im Rahmen dieses Berichts wendet die EZB die Bestimmungen des EG-Vertrags wie folgt an:

- Erstens wurde zur Ermittlung des „durchschnittlichen langfristigen Nominalzinssatzes“, der „im Verlauf von einem Jahr vor der Prüfung“ beobachtet wurde, das arithmetische Mittel der letzten zwölf Monate herangezogen, für die HVPI-Werte vorlagen. Der für diesen Bericht maßgebliche Referenzzeitraum ist Mai 2001 bis April 2002.

- Zweitens wurde der Vorgabe „höchstens drei [...] Mitgliedstaaten [...], die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben“, Rechnung getragen, indem für den Referenzwert das ungewogene arithmetische Mittel der langfristigen Zinssätze der drei Länder mit den niedrigsten Inflationsraten herangezogen wurde (siehe Kasten 1). Die langfristigen Zinssätze der drei betreffenden Länder betragen für den in diesem Bericht zugrunde gelegten Referenzzeitraum 5,1 % (Vereinigtes Königreich), 5,0 % (Frankreich) und 4,9 % (Luxemburg); folglich liegt der durchschnittliche Zinssatz bei 5,0 % und der Referenzwert – nach Addition von 2 Prozentpunkten – bei 7,0 %.

Die Zinssätze wurden auf der Grundlage harmonisierter langfristiger Zinssätze gemessen, die zum Zwecke der Konvergenzbeurteilung ermittelt wurden (siehe den Statistik-Anhang zu Kapitel II).

Wie erwähnt, verweist der Vertrag explizit auf die „Dauerhaftigkeit der Konvergenz“, die im Niveau der langfristigen Zinssätze zum Ausdruck kommt. Die Entwicklung im Referenzzeitraum von Mai 2001 bis April 2002 wird daher vor dem Hintergrund der Entwicklung der langfristigen Zinssätze in den letzten zehn Jahren und der Hauptbestimmungsfaktoren der Zinsdifferenzen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten langfristigen Zinsen betrachtet.

Schließlich muss dieser Bericht gemäß Artikel 121 Absatz 1 des EG-Vertrags noch verschiedene andere Faktoren berücksichtigen, nämlich „die Entwicklung der ECU, die Ergebnisse bei der Integration der Märkte, den Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen, die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und andere Preisindizes“. Diese Faktoren werden im folgenden Kapitel anhand der oben angeführten Einzelkriterien geprüft. Angesichts der Einführung des Euro am 1. Januar 1999 findet keine spezielle Erörterung der Entwicklung der ECU mehr statt.

## **Kapitel II**

### **Konvergenzkriterien**

## Schweden

### I Preisentwicklung

Im Referenzzeitraum von Mai 2001 bis April 2002 betrug die durchschnittliche Inflationsrate, gemessen am HVPI, in Schweden 2,9 %, das heißt, sie lag unter dem Referenzwert von 3,3 % gemäß der Definition in Artikel 121 Absatz 1 des EG-Vertrags und Artikel 1 des Protokolls über die Konvergenzkriterien, auf das in Artikel 121 Bezug genommen wird. Dies war auch im Gesamtjahr 2001 der Fall. Im Jahr 2000 betrug die durchschnittliche HVPI-Inflationsrate 1,3 % (siehe Tabelle 1). Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet lag die Teuerungsrate nach dem HVPI in Schweden auf einem Stand, der mit Preisstabilität vereinbar ist, wobei sie sich im Frühjahr 2001 aufgrund vorübergehender Faktoren und eines zunehmenden Kostendrucks rasch auf etwa 3 % erhöhte.

Über weite Strecken der Neunzigerjahre ist die Inflation, gemessen am Verbraucherpreisindex (VPI), in Schweden gesunken (siehe Abbildung 1). Der Anstieg der Verbraucherpreise fiel im Jahr 1994 auf unter 3 % und im Zeitraum von 1996 bis 1999 auf unter 1 %; im Jahr 2000 belief er sich auf 1,3 %. Die Entwicklung der Teuerung nach dem HVPI stand weitgehend damit in Einklang. Dieser Fortschritt auf dem Weg zur Preisstabilität ist auf eine Reihe von wichtigen politischen Entscheidungen zurückzuführen; dazu gehört der Übergang zu einer auf das vorrangige Ziel der Preisstabilität ausgerichteten Geldpolitik. Seit 1993, als Schweden das System eines festen Wechselkurses gegenüber der ECU aufgegeben hatte, wird das geldpolitische Ziel in einem expliziten Inflationsziel ausgedrückt. Anfangs bestand dieses Ziel darin, einem Anstieg der Kerninflationsrate aufgrund des Kursrückgangs der Krone nach der Wechselkursfreigabe und der veränderten indirekten Steuern entgegenzuwirken. Seit 1995 wird das Inflationsziel auf einen Anstieg des VPI von 2 % beziffert, wobei Schwankungen innerhalb einer Bandbreite von  $\pm 1$  Prozentpunkt toleriert werden. Das neue Zentralbankgesetz, das 1999 in Kraft trat, bestätigte die Preisstabilität als vorrangiges Ziel

der schwedischen Geldpolitik. Der geldpolitische Kurs wurde durch eine umfassende Konsolidierung der öffentlichen Finanzen und einen verstärkten Wettbewerb auf den Gütermärkten unterstützt, die teilweise mit Schwedens Beitritt zur EU im Jahr 1995 zusammenhängen. Die sehr niedrigen Inflationsraten zwischen 1996 und 2000 waren teilweise auf die Liberalisierung und den stärkeren Wettbewerb auf den Telekommunikations- und Strommärkten zurückzuführen. Außerdem hat das gesamtwirtschaftliche Umfeld zur Eindämmung des Aufwärtsdrucks auf die Preise beigetragen, da sich die Auslastung der Ressourcen nur schrittweise von der schweren Rezession zu Beginn der Neunzigerjahre erholte (siehe Tabelle 2). Darüber hinaus haben eine Reihe von temporären Faktoren bei den sehr niedrigen Inflationsraten Ende der Neunzigerjahre eine Rolle gespielt. Beispielsweise haben rückläufige Hypothekenzinsausgaben zu den niedrigeren Teuerungsraten nach dem VPI seit Anfang 1996 beigetragen, worin sich der Rückgang sowohl der kurzfristigen als auch der langfristigen Zinsen widerspiegelte. Veränderungen bei den indirekten Steuern und Subventionen hatten zeitweise ebenfalls eine deutlich dämpfende Wirkung auf die Inflation. Angesichts des großen Einflusses temporärer Faktoren basieren geldpolitische Entscheidungen in der Praxis auf einer Beurteilung der Kerninflation, die als VPI ohne Zinsausgaben und direkte Auswirkungen von veränderten indirekten Steuern und Subventionen (UNDIX) definiert wird, wobei die offizielle Zielgröße der schwedischen Geldpolitik nach wie vor der VPI-Gesamtindex ist. Dies entspricht auch der genaueren Formulierung der geldpolitischen Strategie der schwedischen Zentralbank aus dem Jahr 1999, wonach Abweichungen vom VPI-Inflationsziel gerechtfertigt sein können, wenn die Inflation von temporären Faktoren beeinflusst wird. Niedrige Teuerungsraten in den letzten Jahren sind auch erkennbar, wenn die Inflation anhand anderer einschlägiger Preisindizes gemessen wird (siehe Tabelle 2).

Über weite Strecken der Neunzigerjahre waren die Entwicklungen beim Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer, bei der Arbeitsproduktivität und den Lohnstückkosten im Großen und Ganzen der Preisstabilität förderlich. Während sich die Lohnsteigerungen jedoch im Allgemeinen an die niedrige Inflationsrate anpassten und im historischen Vergleich gering ausfielen, waren die Reallöhne verglichen mit dem Wachstum der Arbeitsproduktivität zeitweise hoch. Dies geht auch aus der seit 1995 anhaltend niedrigen gesamtwirtschaftlichen Gewinnquote hervor.

Nach dem steilen Anstieg in der ersten Hälfte der Neunzigerjahre ist die Arbeitslosenquote seit Mitte 1997 rasch gesunken. Dies war sowohl auf arbeitsmarktpolitische Maßnahmen im Bildungsbereich als auch auf ein rasches Beschäftigungswachstum, vor allem im privaten Dienstleistungssektor, zurückzuführen. Im Jahr 2000 gab es gewisse Anzeichen für einen Arbeitskräftemangel. Die Arbeitsmarktpolitik hat sich in den vergangenen Jahren kaum geändert, und die Reformen haben sich im Wesentlichen darauf konzentriert, die im internationalen Vergleich nach wie vor hohen Einkommensteuern zu senken, um das Arbeitsangebot zu erhöhen. Ein weiterer Schwerpunkt lag auf Ausbildungs- und Umschulungsmaßnahmen.

Betrachtet man die jüngsten Entwicklungen und Prognosen, so belief sich die HVPI-Inflation im April 2002 auf 2,2 % gegenüber dem Vorjahrsmonat (siehe Tabelle 3a). Dies ist vor dem Hintergrund des raschen Anstiegs im Frühjahr 2001 von 1,5 % im Februar auf 3,0 % im April zu sehen. Danach blieb die Teuerung nach dem HVPI bis März 2002 relativ stabil. Die im Jahr 2001 beobachteten Preissteigerungen können teilweise auf verschiedene Angebotsschocks zurückgeführt werden, zum Beispiel auf die Maul- und Klauenseuche und BSE sowie auf ungünstige Witterungsbedingungen. Diese Schocks wirkten sich in erster Linie auf die Preise für Fleisch, Obst und Gemüse sowie auf die Strompreise aus; Letztere wurden von der schlechteren Wasserversorgung bei der hydroelektrischen Stromerzeugung beeinflusst. Außerdem kam es 2001 zu einem Aufwärts-

druck auf die Preise, weil die Preiswirkungen der Liberalisierung auf dem Telekommunikations- und Strommarkt, die im Jahr 2000 zu einer anhaltenden Dämpfung des Preisniveaus geführt hatte, nachließen. Diese Preissteigerungen standen offenbar nicht in Zusammenhang mit der allgemeinen Nachfragesituation und konnten daher weitgehend als vorübergehendes Phänomen eingestuft werden. Allerdings war neben den angebotsbedingten Preissteigerungen auch ein unerwartet hoher Anstieg anderer Preise zu beobachten, insbesondere bei den inländischen Preisen, während die Auswirkungen des deutlichen Wertverlusts der Krone auf die Preise von Importwaren überraschend gering ausfielen. Ohne Berücksichtigung der Zinsausgaben, der Auswirkungen veränderter indirekter Steuern und Subventionen sowie typischer Importwaren stieg die inländische Kerninflationsrate im Januar 2002 auf einen Höchststand von 5,0 % an, wozu insbesondere die inländischen Dienstleistungs- und Mietpreise beitrugen. Dies könnte als Zeichen einer hohen Ressourcenauslastung gedeutet werden, die auch in dem hohen Beschäftigungswachstum und den steigenden Lohnkosten zum Ausdruck kommt. Nach Angaben von Eurostat sank die Arbeitslosenquote im ersten Halbjahr 2001 auf etwa 5 % und blieb dann trotz des raschen Konjunkturabschwungs bemerkenswert stabil auf diesem Stand. Im März 2002 lag die Arbeitslosenquote bei 5,2 % der Erwerbspersonen. Die Gesamtarbeitslosigkeit einschließlich der an Arbeitsmarktprogrammen teilnehmenden Personen belief sich im Jahr 2001 nach Angaben der Riksbank auf 6,4 %. Im gleichen Jahr erhöhten sich die Lohnkosten aufgrund der konjunkturbedingten Verringerung der Arbeitsproduktivität noch deutlicher, was zu einer raschen Zunahme der Lohnstückkosten (4,4 %)<sup>1</sup> und einem anhaltenden Rückgang der Gewinnquote führte. Während die Gewinnquote anfangs auf einem

<sup>1</sup> Teilweise aufgrund von erheblichen Schwankungen der Lohnmessgröße „Einkommen aus unselbständiger Arbeit“ legen die Riksbank und andere schwedische Institutionen ihren Analysen eine vom schwedischen Statistikkamt (Statistics Sweden) bereitgestellte monatliche Lohnstatistik zugrunde. In dieser Lohnstatistik sind volatile Positionen wie Sonderzahlungen und aus Löhnen entrichtete Abgaben nicht enthalten. Für das Jahr 2000 weist diese Statistik ein deutlich niedrigeres Wachstum der Lohnstückkosten aus, während für 1999 ein höheres Wachstum verzeichnet wird.

historischen Höchststand lag, ist sie seit 1970 bis unter den historischen Durchschnitt gesunken. Damit erhöht sich das Risiko einer kosteninduzierten Teuerung, falls die Lohnstückkosten weiterhin hoch bleiben, da die Möglichkeiten der Unternehmen, Kostensteigerungen durch ihre Gewinne aufzufangen, geringer sind. Das schnelle Durchschlagen der Löhne auf die Preise im Jahr 2001 könnte auch Ausdruck eines fehlenden Wettbewerbs in bestimmten Sektoren sein, zum Beispiel im Baugewerbe, im Einzelhandel und im Versicherungsbereich.

In ihrem Inflationsbericht vom März 2002 geht die Sveriges Riksbank davon aus, dass der Verbraucherpreisanstieg nach dem VPI im Jahr 2002 durchschnittlich 2,3 % und im Jahr 2003 durchschnittlich 2,2 % betragen wird. Seitdem wurde der Reposatz um 0,5 Prozentpunkte angehoben. Es wird angenommen, dass die Teuerung nach dem HVPI im gleichen Zeitraum weitgehend der Teuerung nach dem VPI entsprechen wird. Die meisten anderen Inflationsprognosen gehen von ähnlichen Inflationsraten in den kommenden zwei Jahren aus, mit Ausnahme der Prognose der OECD, die für 2002 und 2003 eine anhaltend hohe Teuerungsrate erwarten lässt (siehe Tabelle 3b). Im Jahr 2001 hatten sich die Inflationserwartungen leicht erhöht, um dann Ende 2001 und Anfang 2002 wieder zu sinken. Die meisten Prognosen gehen davon aus, dass die Lohnsteigerungen in den kommenden zwei Jahren bei etwa 4 % bleiben, während sich bei den Lohnstückkosten aufgrund der Erholung der Arbeitsproduktivität eine Mäßigung einstellen wird. Die Inflation ist offenbar vor allem Aufwärtsrisiken ausgesetzt, die von einem Auftrieb der inländischen Preise im Zusammenhang mit einer hohen Ressourcenauslastung herrühren. Zudem kann es sein, dass die Inflationserwartungen sowie kommende Tarifverhandlungen von der kürzlich gestiegenen Inflation beeinflusst werden, was bereits in den Forderungen einiger Gewerkschaften nach einem Ausgleich im Rahmen der derzeit geltenden Tarifvereinbarungen zum Ausdruck kam. Andere Faktoren wie eine rasche Erholung der Arbeitsproduktivität könnten allerdings den Aufwärtsdruck auf die Preise dämpfen, der

– soweit erforderlich – durch eine straffere Geldpolitik in Grenzen gehalten würde.

Auf längere Sicht ist für die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds in Schweden unter anderem eine mittel- und langfristig ausgewogene Geld- und Haushaltspolitik erforderlich. Nachdem ein stabilitätsorientierter wirtschaftspolitischer Rahmen geschaffen wurde, ist es nun sehr wichtig, die nationalen Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten und weiteren Verbesserung der Funktionsweise des Arbeitsmarkts zu verstärken. Die Sozialpartner werden zur Preisstabilität und zum Beschäftigungszuwachs beitragen müssen, indem sie dafür sorgen, dass die Lohnsteigerungen weiter mit dem Wachstum der Arbeitsproduktivität und der Entwicklung in Wettbewerbsländern vereinbar sind. Ferner erscheinen nach der umfassenden Reform-Agenda von Lissabon Reformen der Güter-, Kapital- und Arbeitsmärkte sowie der Steuer- und Sozialleistungssysteme geboten, um den Preisauftrieb zu vermindern und günstige Bedingungen für das Wirtschaftswachstum und den Beschäftigungszuwachs zu wahren.

## **2 Finanzpolitische Entwicklung**

Im Referenzjahr 2001 verzeichnete Schweden einen öffentlichen Überschuss von 4,8 % des BIP und blieb damit deutlich unterhalb des Referenzwerts für die Defizitquote von 3 %. Gegenüber dem Vorjahr wurde beim Haushaltsüberschuss gemessen am BIP ein Anstieg um etwa 1,1 Prozentpunkte beobachtet, der weitgehend auf die zeitlich verzögerte Allokation der Einkünfte aus im Jahr 2000 erzielten Veräußerungs- und Unternehmensgewinnen zurückzuführen ist. Gleichzeitig erhöhte sich die Schuldenquote um 0,6 Prozentpunkte auf 55,9 % des BIP, das heißt, sie lag unter dem Referenzwert von 60 %. Die nicht in der Defizitquote erfassten Vorgänge („deficit-debt adjustments“), die diesen Anstieg der Schuldenquote trotz des beträchtlichen Haushaltsüberschusses herbeiführten, sind hauptsächlich auf den Verkauf von Staatsanleihen durch Sozialversicherungen zurückzuführen. Für das

Jahr 2002 wird ein Überschuss von 1,7 % des BIP erwartet, und die Schuldenquote dürfte den Prognosen zufolge auf 52,6 % zurückgehen (siehe Tabelle 4). Seit 1997 hat die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht mehr überschritten. Vielmehr sind seit 1998 Haushaltsüberschüsse erzielt worden.

Zwischen 1992 und 2001 ist Schwedens *Schuldenquote* um insgesamt 9,2 Prozentpunkte gesunken. Anfänglich verschlechterte sich die Lage der öffentlichen Finanzen in Schweden drastisch, und die Schuldenquote stieg auf 77,7 % im Jahr 1994. Dies geschah vor dem Hintergrund einer großen Wirtschafts- und Finanzkrise Anfang der Neunzigerjahre. In der Folgezeit verringerte sich die Schuldenquote bis zum Jahr 2000 auf 55,3 % (siehe Abbildung 2a). Dies entspricht einem Rückgang um 22,4 Prozentpunkte innerhalb von sechs Jahren. Betrachtet man die Faktoren, die die Entwicklung der Staatsverschuldung bedingen, so zeigt sich beim Primärsaldo seit 1996 ein Überschuss, der seit 1997 das ungünstige Wachstum/Zins-Differenzial mehr als ausgleicht (siehe Abbildung 2b). In den Jahren 2000 und 2001 wurden beträchtliche Primärüberschüsse in Höhe von 7,9 % bzw. 8,2 % des BIP verzeichnet. Die Anfang der Neunzigerjahre zu beobachtenden Entwicklungen veranschaulichen die erheblichen Auswirkungen, die eine drastische Verschlechterung der gesamtwirtschaftlichen Bedingungen und außergewöhnliche Ereignisse auf die Schuldenquote haben können, insbesondere wenn der Primärüberschuss nicht ausreicht, um diese Faktoren auszugleichen. In den letzten Jahren haben entschlossene finanzpolitische Korrekturen dazu beigetragen, den nach 1992 zunächst verzeichneten Anstieg der Schuldenquote mehr als auszugleichen.

Der Anteil der Schulden mit kurzer Laufzeit ist zwar nach wie vor beachtlich, jedoch nicht mehr so hoch wie zu Beginn der Neunzigerjahre, weshalb die öffentlichen Finanzierungssalden inzwischen weniger stark auf Zinsveränderungen reagieren. Der Anteil der Verschuldung in Inlandswährung erhöhte sich im Jahr 2001 auf 81,6 %, wenngleich die öffent-

lichen Finanzierungssalden grundsätzlich noch reagibel gegenüber Wechselkursveränderungen sind.

In den Neunzigerjahren war bei der *Defizitquote* anfänglich eine starke Verschlechterung und anschließend eine Verbesserung zu beobachten. Während Ende der Achtzigerjahre noch ein deutlicher Überschuss zu verzeichnen war, entstand bis 1993 ein Defizit von 11,9 % des BIP. Danach sank das Defizit Jahr für Jahr, bis 1998 schließlich ein Überschuss von 1,9 % des BIP erwirtschaftet wurde, der sich bis 2001 auf 4,8 % erhöhte (siehe Abbildung 3a). Abbildung 3b, in der auf die Veränderung der öffentlichen Finanzierungssalden abgestellt wird, zeigt detaillierter, dass konjunkturelle Faktoren nach Schätzungen der Kommission zu der Ausweitung des Defizits 1992/93 wie auch in den Jahren 1996 und 2001, in denen ein relativ langsames Wirtschaftswachstum verzeichnet wurde, beitrugen. In den Jahren 1994/95 und im Zeitraum von 1998 bis 2000 wirkte sich das starke Wirtschaftswachstum positiv auf die öffentlichen Finanzierungssalden aus. Die nichtkonjunkturellen Verbesserungen, die im Zeitraum von 1995 bis 1998 jährlich zwischen 1,7 und 5,1 Prozentpunkte ausmachten, spiegeln eine anhaltende strukturelle Entwicklung in Richtung einer ausgewogeneren Haushaltspolitik sowie – zu einem gewissen Grad – eine Vielzahl von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung, einschließlich Veränderungen des Steuersystems und bei der Einziehung von Steuern wegen der EU-Mitgliedschaft, wider. Anschließend trugen nichtkonjunkturelle Faktoren zu einer Verschlechterung der Haushaltsposition im Jahr 1999 bei, während sie in den Jahren 2000 und 2001 zu einer Verbesserung beisteuerten.

Untersucht man die Entwicklung anderer finanzpolitischer Indikatoren, so zeigt sich (siehe Abbildung 4), dass die *Gesamtausgabenquote* des Staatssektors nach dem im Zusammenhang mit der Wirtschaftskrise in den frühen Neunzigerjahren erreichten Höchststand von 73 % rasch wieder zurückging. Alle größeren Ausgabenkategorien trugen zu diesem Rückgang bei, und die Gesamtausgabenquote belief sich im Jahr 2001 schließlich

auf 57,5 %. Sozialtransfers, die sich kontinuierlich von 23,3 % des BIP im Jahr 1993 auf 18,1 % im Jahr 2001 verringerten, trugen maßgeblich zu dieser Entwicklung bei. Im Vergleich dazu sanken die Personalausgaben des Staates im gleichen Zeitraum um 2,4 Prozentpunkte. Die vermögenswirksamen Ausgaben des Staates, die sich 1993 auf 6,1 % des BIP belaufen hatten, machten 2001 nur 2,7 % des BIP aus. Bei den Zinsausgaben setzte 1997 ein Rückgang in Relation zum BIP ein. Die *laufenden öffentlichen Einnahmen* änderten sich – gemessen am BIP – zwischen 1993 und 2001 nur geringfügig. Nachdem sie im Jahr 1998 vorübergehend einen Höchststand von 60,9 % des BIP erreicht hatten, waren sie leicht rückläufig und lagen im Jahr 2001 bei 60,2 %. Trotz dieses leichten Rückgangs dürften sie sich nach wie vor auf einem Niveau befinden, das dem Wirtschaftswachstum schadet.

Gemäß der *mittelfristigen finanzpolitischen Strategie* Schwedens, die in der vom November 2001 datierenden Aktualisierung des Konvergenzprogramms für 2001 bis 2004 erläutert wird, ist vorgesehen, dass die öffentlichen Haushalte im Jahr 2002 weiterhin einen Überschuss aufweisen und die Schuldenquote auf rund 50 % zurückgeführt wird und danach weiter zurückgeht. Der Haushalt für 2002 steht im Einklang mit diesen Zielsetzungen. Die schwedische Regierung hat ihre Absicht bekundet, an ihrer haushaltspolitischen Strategie, der Aufrechterhaltung eines Überschusses von durchschnittlich mindestens 2 % des BIP im Verlauf des Konjunkturzyklus, festzuhalten. Der im Frühjahr aufgestellte Haushaltsplan, in dem die relativ günstigen Prognosen von Anfang September 2001, die dem Konvergenzprogramm zugrunde lagen, revidiert wurden, sieht für die Jahre 2002 bis 2004 einen Überschuss von 1,8 % des BIP vor. Bei der Festlegung dieser Zielwerte für den Haushaltsüberschuss wurden umfangreiche Steuersenkungen und ein Anstieg der Staatsausgaben berücksichtigt, die im Jahr 2002 zu Buche schlagen. Es dürfte allerdings eine Korrektur der Ausgaben vonnöten sein, um unterhalb der für den Haushalt vorgesehenen nominalen Ausgaben Grenzen zu bleiben. Darüber hinaus setzt die Umsetzung der letzten Stufe der Einkommen-

steuerreform einen ausreichenden Haushaltsüberschuss voraus, das heißt, sie könnte aufgeschoben werden. Wenn der öffentliche Finanzierungssaldo so ausfällt wie im Haushaltsplan vom Frühjahr für 2002 bis 2004 vorgesehen und in den kommenden Jahren Haushaltsüberschüsse erzielt werden, wird Schweden die Anforderung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, mittelfristig eine nahezu ausgeglichene oder einen Überschuss aufweisende Haushaltsposition beizubehalten, erfüllen. Somit scheint Schweden kaum Gefahr zu laufen, die 3 %-Defizitgrenze zu überschreiten, sofern sich die öffentlichen Finanzen wie geplant entwickeln, und selbst dann nicht, wenn sie sich etwas verschlechtern.

Dem Konvergenzbericht 2000 entsprechend hat die EZB Berechnungen zur möglichen zukünftigen Entwicklung der Schuldenquote angestellt. Unter der Annahme, dass im Jahr 2002 der öffentliche Finanzierungssaldo den von der Europäischen Kommission prognostizierten Stand erreicht, würde eine Beibehaltung des Gesamtfinanzierungsüberschusses von 1,7 % des BIP im Jahr 2002 zu einer Rückführung der Schuldenquote auf 52,6 % führen. Die für Schweden erwarteten Entwicklungen unterstreichen den positiven Beitrag der seit 1998 erzielten Überschussposition zu einer raschen Rückführung der Schuldenquote. Die Aufrechterhaltung eines ausreichend hohen Überschusses bis zum Jahr 2015 stellt eine Säule der Strategie Schwedens dar, um dem von Änderungen der Bevölkerungsstruktur ausgehenden finanzpolitischen Druck standzuhalten. Wie aus Tabelle 8 hervorgeht, ist ab ca. 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen. Daher würden die altersabhängigen Ausgaben für die Altersversorgung, Gesundheits- und Pflegeleistungen in Relation zum BIP erheblich steigen, wenn die Rahmenbedingungen für die Leistungsbezüge unverändert blieben. Es ist daher sehr wichtig, die Nettoverschuldung und Schuldendienstkosten zurückzuführen, bevor sich die aus der Bevölkerungsalterung resultierenden Kosten deutlich erhöhen, sodass genügend Handlungsspielraum geschaffen und ein übermäßiges Defizit vermieden werden kann.

Um diesen Herausforderungen zu begegnen, wurde das schwedische Altersversorgungssystem 1999 reformiert. Im Ergebnis ist das umlagefinanzierte staatliche Altersversorgungssystem nunmehr ein fiktiv beitragsorientiertes System, bei dem Rentenzahlungen automatisch an Veränderungen der Beitragsbasis und Lebenserwartung angepasst werden. Folglich dürfte das System trotz der Bevölkerungsalterung bei stabilen Beitragssätzen ausgewogen bleiben. Durch die enge Verbindung zwischen individuellen Rentenzahlungen und Beiträgen trägt das neue System auch zu einer Verringerung abgabeninduzierter Verzerrungen bei. Es wird durch eine verbindliche kapitalgedeckte Komponente und eine Reihe von betrieblichen Altersversorgungssystemen ergänzt, die zusätzliche Quellen für Alterseinkünfte darstellen werden. Darüber hinaus stellt die Umsetzung weiterer Maßnahmen zur Steigerung der Erwerbsbeteiligung (z. B. der Reduzierung der Steuerlast von Niedriglohneempfängern) unter anderem ein wichtiges Element zur Bewältigung des demographischen Problems dar.

### 3 Wechselkursentwicklung

Im Referenzzeitraum von Mai 2000 bis April 2002 nahm die schwedische Krone nicht am WKM II teil (siehe Tabelle 9a). Stattdessen ist die schwedische Geldpolitik mit ihrem direkten Inflationsziel von 2 % für die jährliche Steigerung des Verbraucherpreisindex und ihrem flexiblen Wechselkursregime auf das vorrangige Ziel der Preisstabilität ausgerichtet.

Im Berichtszeitraum notierte die Krone im Vergleich zu dem im Mai 2000 verzeichneten durchschnittlichen Wechselkurs gegenüber dem Euro (8,241 SEK/EUR) durchgehend schwächer. Dieser Wert wird zur Veranschaulichung als Referenzgröße herangezogen, da kein Leitkurs vorliegt (siehe Abbildung 5 und Tabelle 9a). Die von Anfang Mai 2000 bis Ende September 2001 zu beobachtende Abschwächung der Krone gegenüber dem Euro um etwa 18 % – gemessen an den Tageskursen – hing offenbar mit der weltweiten Konjunkturabschwächung zusammen, die Schweden härter traf als das Euro-Währungsgebiet, da die

schwedische Wirtschaft stärker vom Export im Allgemeinen und vom Informations- und Kommunikationstechnologiesektor im Besonderen abhängig ist. Außerdem waren umfangreiche Netto-Kapitalabflüsse aus Schweden zu beobachten, die vor allem auf erhebliche Verluste am schwedischen Aktienmarkt sowie auf die seit Anfang 2001 gelockerten Beschränkungen für Fremdwährungsanlagen durch schwedische institutionelle Anleger zurückzuführen waren. Im zweiten Quartal 2001 schätzte die Riksbank die Schwäche der schwedischen Krone vor dem Hintergrund einer hohen Ressourcenauslastung und unerwartet rascher Preissteigerungen in Schweden als ein Risiko ein, das Inflationserwartungen hervorrufen könnte. Folglich und angesichts der Tatsache, dass der Wertverlust zum damaligen Zeitpunkt als spezifisches Phänomen der Krone an den internationalen Devisenmärkten angesehen wurde, führte die Riksbank im Juni 2001 mehrere Devisenmarktinterventionen zur Stützung der Krone durch. Von Ende September 2001 bis zum Ende des Berichtszeitraums wertete die Krone gegenüber dem Euro um fast 8 % auf. Dieser Wertgewinn stand offenbar insbesondere im Zusammenhang mit den besseren Konjunkturaussichten Schwedens im Einklang mit den Anzeichen für eine weltweite Erholung und der Umkehr der Kapitalabflüsse, die im ersten Abschnitt des Referenzzeitraums verzeichnet wurden. Insgesamt betrachtet war die Wechselkursvolatilität der Krone gegenüber dem Euro im Berichtszeitraum etwas stärker ausgeprägt als im längeren Zeitraum zwischen der Einführung des Euro im Januar 1999 und Ende April 2002.

Die Wechselkursvolatilität der Krone gegenüber dem Euro – gemessen als annualisierte Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen – bewegte sich von Mai 2000 bis April 2002 meist um etwa 7 % (siehe Tabelle 9b). Die Volatilität nahm um September 2001 herum zu, verringerte sich anschließend jedoch wieder, als die Krone gegenüber dem Euro an Wert gewann, und Anfang 2002 lag die Volatilität deutlich unter ihrem Durchschnittswert im Referenzzeitraum. Die Differenz der kurzfristigen Zinsen in Schweden gegenüber dem gewogenen Durch-

schnitt der Bietungssätze für Interbankeinlagen im Eurogebiet wurde im Jahr 2000 negativ. Im Verlauf des Jahres 2001 überstiegen die schwedischen Kurzfristzinsen den Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets aber wieder leicht und lagen zu Beginn des Jahres 2002 rund 0,8 Prozentpunkte darüber (siehe Tabelle 9b).

Im längerfristigen Vergleich liegt der reale effektive Wechselkurs der schwedischen Krone gegenwärtig deutlich unter den historischen Durchschnittswerten und dem Durchschnittswert des Jahres 1987 (siehe Tabelle 10). Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so hat Schweden seit 1994 vor dem Hintergrund einer relativ hohen Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland einen erheblichen Leistungsbilanzüberschuss erzielt (siehe Tabelle 11). In diesem Zusammenhang sei daran erinnert, dass es sich bei Schweden um eine kleine offene Volkswirtschaft handelt, die nach den jüngsten verfügbaren Daten für 2001 eine Relation des Außenhandels zum BIP in Höhe von 46,7 % bei den Ausfuhren und 40,6 % bei den Einfuhren aufweist und deren Anteil des Handels mit Ländern innerhalb der EU sich auf 54,7 % bei den Ausfuhren und 65,1 % bei den Einfuhren beläuft.

#### **4 Entwicklung des langfristigen Zinssatzes**

Im Referenzzeitraum von Mai 2001 bis April 2002 lagen die langfristigen Zinssätze in Schweden durchschnittlich bei 5,3 % und damit unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 7,0 %, der als Durchschnitt derjenigen drei Mitgliedstaaten festgelegt wird, die in Bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben (zuzüglich 2 Prozentpunkten). Die schwedischen langfristigen Zinsen lagen auch im Gesamtjahr 2000 und 2001 unterhalb des Referenzwerts (siehe Tabelle 12).

Mit Ausnahme von 1994 waren die langfristigen Zinsen von den frühen Neunzigerjahren bis Anfang 1999 im Trend gesunken (siehe Abbildung 6a). Anschließend begannen die schwedischen Anleiherenditen weitgehend im

Einklang mit den langfristigen Zinsen im Eurogebiet zu steigen. Dieser Aufwärtstrend der langfristigen Renditen in Schweden spiegelte den Einfluss der steigenden internationalen Renditen sowie eine allmähliche Verbesserung der Konjunkturaussichten in Schweden wider. Von Mitte der Neunzigerjahre bis etwa 1998 näherten sich die langfristigen Anleiherenditen in Schweden tendenziell den Sätzen jener EU-Länder mit den niedrigsten Anleiherenditen an. Seitdem haben sie sich stabilisiert und entsprechen weitgehend den Sätzen der Länder mit den niedrigsten Anleiherenditen. Seit Anfang 1998 bewegte sich der Abstand der Langfristzinsen zu diesen Mitgliedstaaten zumeist zwischen 0 % und 0,5 % (siehe Abbildung 6b). Allerdings hat sich diese Differenz seit Mitte 2001 vor dem Hintergrund eines Anstiegs der Teuerung nach dem HVPI, tendenziell höheren Inflationserwartungen an den Finanzmärkten und der erhöhten weltweiten Unsicherheit nach den Terroranschlägen vom 11. September näher an der oberen Marke bewegt. Außerdem ging eine Abschwächung der schwedischen Krone gegenüber dem Euro in der Regel mit einer Ausweitung der Zinsdifferenz einher. Gleichwohl hat die Verbesserung der öffentlichen Finanzlage in Schweden dazu beigetragen, den Abstand der Langfristzinsen in Grenzen zu halten.

#### **5 Zusammenfassung**

Im Referenzzeitraum betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflationsrate, gemessen am HVPI, in Schweden 2,9 % und lag damit unter dem im EG-Vertrag festgelegten Referenzwert. Über mehrere Jahre hinweg befand sich die HVPI-Inflationsrate in Schweden auf einem mit Preisstabilität vereinbaren Niveau. Allerdings erhöhte sich die Inflation im Jahr 2001 sprunghaft, was möglicherweise auf die hohe Ressourcenauslastung, aber auch auf verschiedene Angebotschocks, die nur vorübergehender Natur waren, zurückzuführen war. Dieser Anstieg erfolgte vor dem Hintergrund eines über Jahre hinweg relativ hohen Wachstums der Reallöhne und einer rückläufigen gesamtwirtschaftlichen Gewinnquote. Eine Stabilisierung und Erholung der Konjunktur könnte

dazu führen, dass die hohe Auslastung der Ressourcen einen Aufwärtsdruck auf die Lohnentwicklung und die im Inland hervorgerufene Inflation erzeugt. Zusätzliche Arbeitsmarktreformen und ein verstärkter Wettbewerb auf einigen Gütermärkten würden jedoch zu einer niedrigeren Inflation und einem höheren Potenzialwachstum des BIP beitragen. Was die Zukunft betrifft, so wird sich die Teuerungsrate den meisten Schätzungen zufolge in den Jahren 2002 und 2003 auf etwas mehr als 2 % belaufen. Das Niveau der langfristigen Zinsen lag im Berichtszeitraum bei 5,3 %, das heißt unter dem entsprechenden Referenzwert. Allerdings vergrößerte sich im Jahr 2001 der Abstand zwischen den langfristigen Zinssätzen in Schweden und den niedrigsten Zinssätzen im Euroraum, worin sich der Anstieg der Inflation, die tendenziell höheren Inflationserwartungen an den Finanzmärkten sowie die erhöhte weltweite Unsicherheit widerspiegelten.

Schweden nimmt nicht am WKM II teil. Wie im Konvergenzbericht 2000 erneut dargelegt wurde, handelt es sich bei Schweden um einen Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, dem aber in Bezug auf die dritte Stufe der WWU kein Sonderstatus eingeräumt wurde. Schweden ist somit nach dem EG-Vertrag verpflichtet, den Euro einzuführen, was bedeutet, dass es sich bemühen muss, alle Konvergenzkriterien einschließlich des Wechselkurskriteriums zu erfüllen. Im Referenzzeitraum verzeichnete die schwedische Krone gegenüber dem Euro bis September 2001 einen erheblichen Wertverlust gemessen am durchschnittlichen Wechselkurs von Mai 2000. Dieser Durchschnittskurs wird zur Veranschaulichung als Referenzgröße herangezogen, da keine Leitkurse vorliegen. Der Kursrückgang belief sich auf etwa 18 % und dürfte mit den Entwicklungen im Exportsektor und den Netto-Kapitalabflüssen aus Schweden im Zusammenhang gestanden haben. Seit September 2001 haben sich die weltweiten Konjunkturaussichten verbessert, die Netto-Kapitalströme normalisiert, und der Kurs der Krone hat sich um rund 8 % erhöht.

Im Berichtsjahr 2001 verzeichnete Schweden einen Haushaltsüberschuss in Höhe von 4,8 % des BIP und blieb damit deutlich unterhalb des Referenzwerts für die Defizitquote von 3 %. Die Schuldenquote lag mit 55,9 % unter dem Referenzwert von 60 %. Wenn der öffentliche Finanzierungssaldo so ausfällt wie im Haushaltsplan vom Frühjahr für die Jahre 2002 bis 2004 vorgesehen, wird Schweden in diesem Zeitraum einen Haushaltsüberschuss von rund 2 % des BIP beibehalten können. Damit wird der Schuldenstand weiter sinken. Vor diesem Hintergrund dürfte Schweden das im Stabilitäts- und Wachstumspakt niedergelegte mittelfristige Ziel auch dann erreichen, wenn die Wachstumsraten leicht hinter den Erwartungen zurückbleiben. Der zukünftige finanzpolitische Kurs und die Umsetzung von Steuerreformen, die durch Ausgabenbeschränkungen finanziert werden, sollten dem vorherrschenden gesamtwirtschaftlichen Umfeld und den erwarteten Auswirkungen anderer politischer Entwicklungen Rechnung tragen.

Im Hinblick auf die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen reformierte Schweden im Jahr 1999 sein umlagefinanziertes Altersversorgungssystem. Darüber hinaus sind die Aufrechterhaltung eines mittelfristigen Haushaltsüberschusses von mindestens 2 % sowie die Umsetzung weiterer Maßnahmen zur Steigerung der Erwerbsbeteiligung eine geeignete Basis für dauerhaft tragbare öffentliche Finanzen. Gleichzeitig könnte es in Schweden erforderlich sein, die Steuerbelastung, die im Vergleich zu anderen Industrienationen immer noch hoch ist, langfristig zu vermindern.

In Bezug auf sonstige Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote seit 1997 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht mehr überschritten hat. Vielmehr sind seit 1998 Haushaltsüberschüsse erzielt worden. Darüber hinaus verzeichnete Schweden Leistungsbilanzüberschüsse, blieb aber in einer Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland.



## Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen

### Schweden

#### I Preisentwicklung

- Tabelle 1 Schweden: HVPI-Inflation  
Abbildung 1 Schweden: Preisentwicklung  
Tabelle 2 Schweden: Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten  
Tabelle 3 Schweden: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen  
(a) Jüngste Entwicklung der HVPI-Inflation  
(b) Inflationsprognosen

#### II Finanzpolitische Entwicklung

- Tabelle 4 Schweden: Finanzlage des Staates  
Abbildung 2 Schweden: Bruttoverschuldung des Staates  
(a) Stand am Jahresende  
(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren  
Tabelle 5 Schweden: Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale  
Abbildung 3 Schweden: Haushaltsüberschuss (+) bzw. -defizit (-) des Staates  
(a) Höhe  
(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren  
Tabelle 6 Schweden: Differenz zwischen Defizit und Schuldenstandsänderung („deficit-debt adjustments“) der öffentlichen Haushalte  
Abbildung 4 Schweden: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen  
Tabelle 7 Schweden: Haushaltslage des Staates  
Tabelle 8 Schweden: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

#### III Wechselkursentwicklung

- Tabelle 9 (a) Schweden: Wechselkursstabilität  
(b) Schweden: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen der schwedischen Krone  
Abbildung 5 (a) Schwedische Krone: Wechselkurs gegenüber dem Euro in den letzten zwei Jahren  
(b) Schwedische Krone: Bilateraler Wechselkursindex  
Tabelle 10 Schwedische Krone: Indikatoren des realen effektiven Wechselkurses gegenüber den EU-Mitgliedstaaten  
Tabelle 11 Schweden: Außenwirtschaftliche Entwicklung

#### IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

- Tabelle 12 Schweden: Langfristige Zinssätze  
Abbildung 6 (a) Schweden: Langfristiger Zinssatz  
(b) Schweden: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Mitgliedstaaten mit den niedrigsten langfristigen Zinssätzen

## Tabelle I

### Schweden: HVPI-Inflation

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

	1998	1999	2000	2001	2002 Jan.	2002 Febr.	2002 März	2002 April	Mai 2001 – April 2002
HVPI-Inflation <sup>1)</sup>	1,0	0,6	1,3	2,7	2,9	2,7	3,0	2,2	2,9
Referenzwert <sup>2)</sup>	2,2	2,1	2,8	3,3	–	–	–	–	3,3
Durchschnitt des Euro-Währungsgebiet <sup>3)</sup>	1,1	1,1	2,3	2,5	2,7	2,5	2,5	2,4	2,5

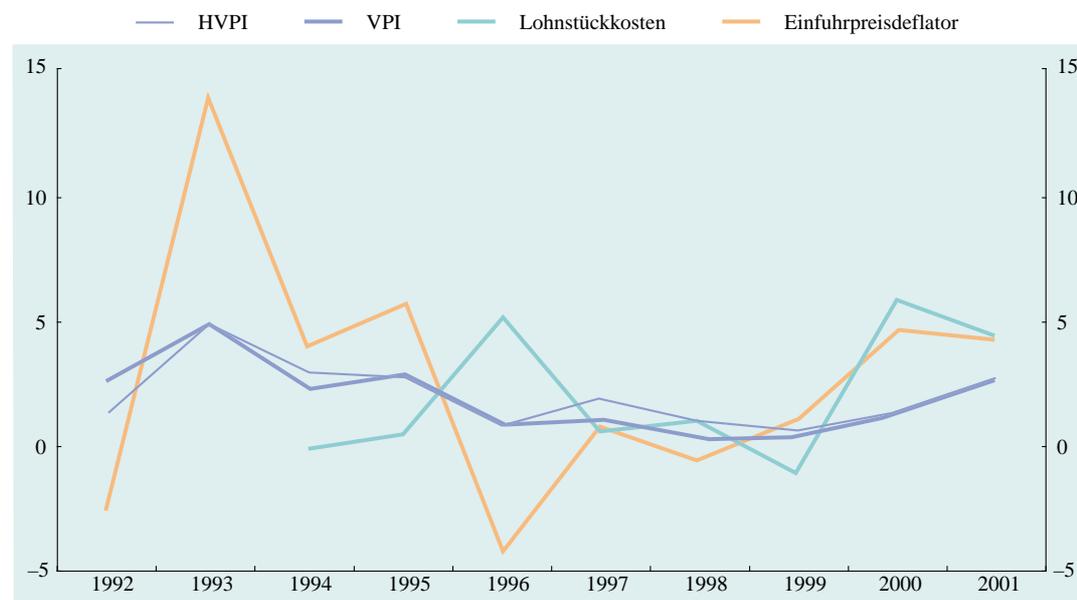
Quelle: Eurostat.

- 1) Ab Januar 2000/Januar 2001 wurde der Erfassungsbereich des HVPI erweitert und stärker harmonisiert. Einzelheiten siehe statistischen Anhang.
- 2) Für den Zeitraum von Mai 2001 bis April 2002 berechnet als ungewogenes arithmetisches Mittel der jährlichen Inflationsraten des Vereinigten Königreichs, Frankreichs und Luxemburgs plus 1,5 Prozentpunkte.
- 3) Der Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets dient lediglich zur Information.

## Abbildung I

### Schweden: Preisentwicklung

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Nationale Statistiken und Eurostat.

**Tabelle 2****Schweden: Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten**

(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Inflationskennziffern</b>										
Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)	1,3	4,8	2,9	2,7	0,8	1,8	1,0	0,6	1,3	2,7
Verbraucherpreisindex (VPI)	2,5	4,7	2,3	2,8	0,8	0,9	0,4	0,3	1,3	2,6
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern	4,2	4,4	1,4	1,6	0,0	-1,5	-1,9	-1,1	2,1	2,7
Deflator für den privaten Verbrauch	2,1	5,8	2,8	2,9	1,4	2,3	1,0	1,0	1,0	1,6
BIP-Deflator	1,0	2,7	2,4	3,5	1,4	1,7	0,9	0,7	1,0	2,0
Erzeugerpreise <sup>1)</sup>	0,2	1,9	4,1	7,0	1,2	0,8	-1,4	-1,2	3,4	4,5
<b>Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten</b>										
Wachstum des realen BIP	-1,7	-1,8	4,1	3,7	1,1	2,1	3,6	4,5	3,6	1,2
Produktionslücke (in Prozentpunkten)	-1,8	-5,0	-2,6	-0,8	-1,7	-1,9	-0,7	1,3	2,3	0,9
Arbeitslosenquote (in %) <sup>2)</sup>	5,6	9,1	9,4	8,8	9,6	9,9	8,3	7,2	5,9	5,1
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	-	-	-0,1	0,5	5,1	0,6	0,9	-1,0	5,8	4,4
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (Gesamtwirtschaft)	-	-	4,8	2,8	6,8	3,8	3,3	1,3	7,3	3,8
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	2,8	3,6	4,9	2,3	1,6	3,2	2,3	2,3	1,5	-0,6
Einfuhrpreisdeflator für Waren und Dienstleistungen	-2,4	13,9	4,0	5,7	-4,2	0,8	-0,5	1,0	4,6	4,2
Wechselkurs <sup>3)</sup>	0,6	-16,1	-0,8	-1,3	9,1	-2,6	-2,7	0,2	3,0	-8,4
Geldmenge (M3)	1,3	7,0	4,5	-1,3	10,0	4,2	3,5	6,8	6,2	2,0
Aktienkurse (OMX) <sup>4)</sup>	7,6	53,1	3,4	18,8	38,9	27,8	16,9	71,0	-11,9	-19,8
Immobilienpreise <sup>5)</sup>	-9,2	-10,7	4,0	0,5	0,5	7,0	9,6	9,2	10,5	.

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken (VPI, Geldmenge, Aktienkurse, Immobilienpreise) und Europäische Kommission (Produktionslücke, nominaler effektiver Wechselkurs).

1) Industrie insgesamt ohne Baugewerbe, Inlandsabsatz.

2) Definition entspricht den Richtlinien der Internationalen Arbeitsorganisation (IAO).

3) Nominaler effektiver Wechselkurs gegenüber 24 Industrieländern.

Anmerkung: Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung (Abwertung).

4) Stand des schwedischen OMX-Index am Ende des Berichtszeitraums.

5) Preise für selbstgenutztes Wohneigentum.

**Tabelle 3****Schweden: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen**

(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

**(a) Jüngste Entwicklung der HVPI-Inflation**

	Dez. 01	Jan. 02	Febr. 02	März 02	April 02
<b>Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)</b>					
Veränderung gegen Vorjahr in %	3,2	2,9	2,7	3,0	2,2
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	1,6	1,5	1,1	1,5	2,3
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	3,0	2,6	2,1	1,7	1,8

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

**(b) Inflationsprognosen**

	2002	2003
Europäische Kommission (Frühjahr 2002), HVPI	2,2	2,2
OECD (April 2002), VPI	2,6	2,8
IWF (Mai 2002), VPI	2,3	2,2

Quellen: Europäische Kommission, OECD (vorläufige Schätzung) und IWF.

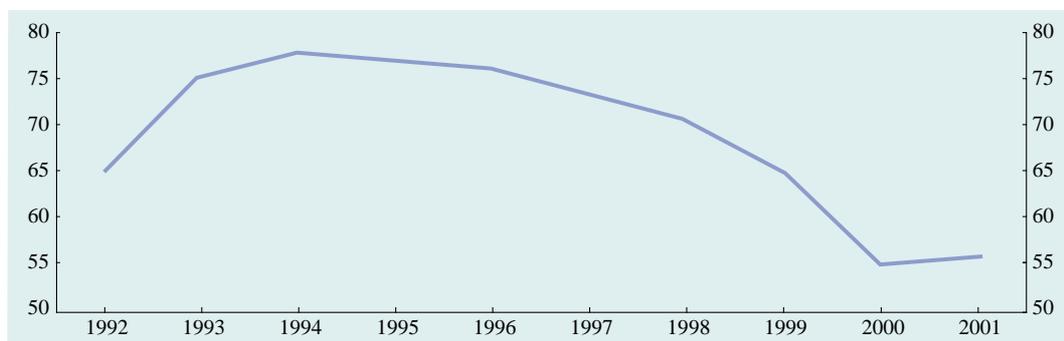
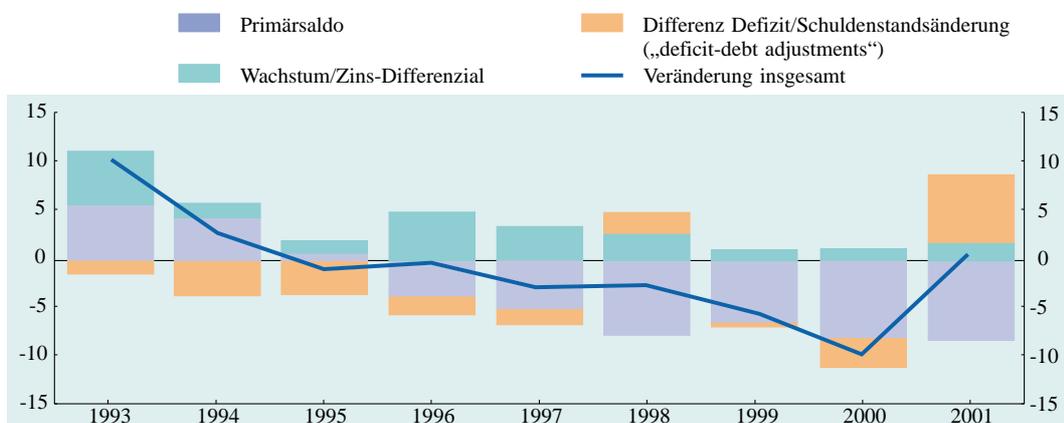
**Tabelle 4****Schweden: Finanzlage des Staates***(in % des BIP)*

	2000	2001	2002 <sup>1)</sup>
Haushaltsüberschuss (+) bzw. -defizit (-)	3,7	4,8	1,7
Referenzwert	-3	-3	-3
Überschuss (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben <sup>2)</sup>	6,2	7,3	4,3
Bruttoverschuldung des Staates	55,3	55,9	52,6
Referenzwert	60	60	60

Quellen: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2002) und EZB-Berechnungen.

1) Prognose der Europäischen Kommission.

2) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, dass das öffentliche Defizit die öffentlichen Investitionsausgaben überschreitet.

**Abbildung 2****Schweden: Bruttoverschuldung des Staates***(in % des BIP)***(a) Stand am Jahresende****(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren**

Quellen: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2002) und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Negative Werte in Abbildung 2b zeigen einen Beitrag des jeweiligen Faktors zu einem Rückgang der Schuldenquote an, während positive Werte einen Beitrag zu ihrem Anstieg anzeigen.

**Tabelle 5****Schweden: Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale***(in % des BIP)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Gesamtverschuldung</b> (in % des BIP)	65,1	75,1	77,7	76,6	76,0	73,1	70,5	65,0	55,3	55,9
<b>Aufschlüsselung nach Währungen</b> (in % des Gesamtbetrags)										
In Inlandswährung	–	–	68,6	70,0	69,9	70,7	72,8	77,5	79,3	81,6
In Fremdwährungen	–	–	31,4	30,0	30,1	29,3	27,2	22,5	20,7	18,4
Euro oder WWU-Fremdwährungen	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Fremdwährungen außerhalb der WWU	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
<b>Verschuldung gegenüber Inland</b> (in % des Gesamtbetrags)	–	–	54,5	56,2	49,9	52,9	53,6	58,0	63,2	–
<b>Durchschnittliche Restlaufzeit</b>	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
<b>Aufschlüsselung nach Laufzeit <sup>1)</sup></b> (in % des Gesamtbetrags)										
Kurzfristig (bis einschließlich 1 Jahr)	–	–	27,2	20,0	19,4	15,0	19,3	17,6	19,7	19,0
Mittel- und langfristig (über 1 Jahr)	–	–	72,8	80,0	80,6	85,0	80,7	82,4	80,3	81,0

Quellen: ESZB; Angaben zur Gesamtverschuldung: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2002). Jahresendstände.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

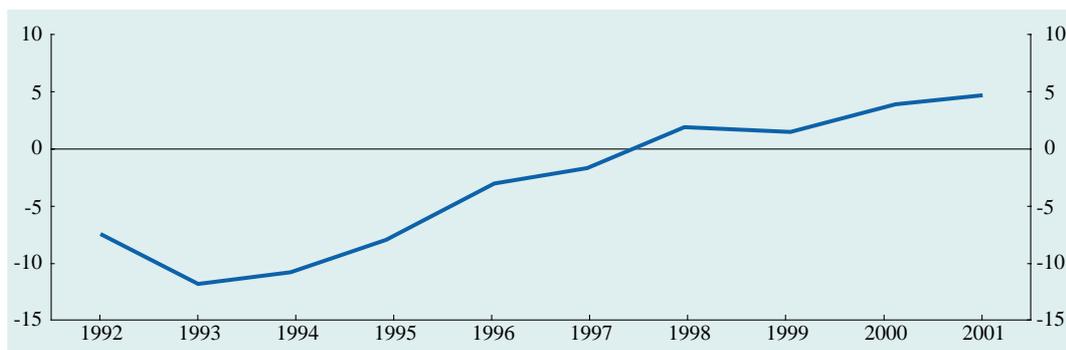
1) Ursprungslaufzeit.

### Abbildung 3

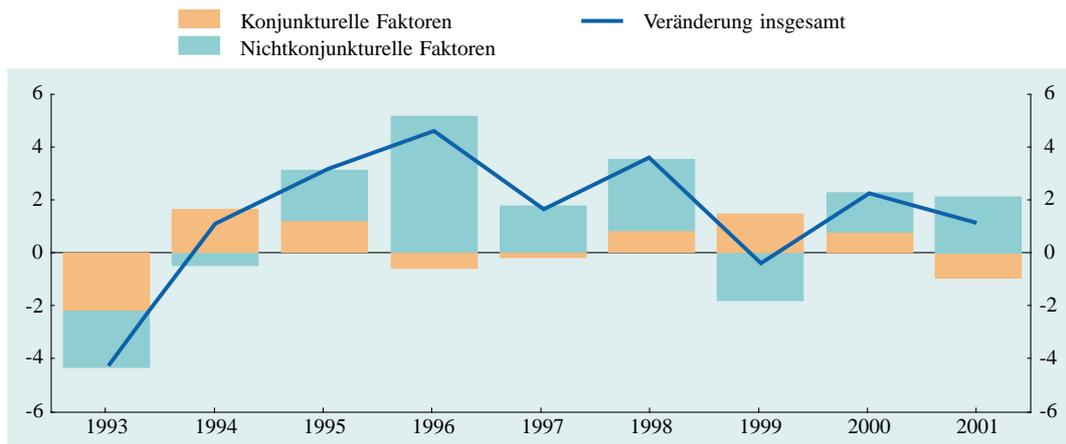
#### Schweden: Haushaltsüberschuss (+) bzw. -defizit (-) des Staates

(in % des BIP)

##### (a) Höhe



##### (b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quellen: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2002) und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Negative Werte in Abbildung 3b zeigen einen Beitrag zu einem Anstieg der Defizite an, während positive Werte einen Beitrag zu ihrer Verringerung anzeigen.

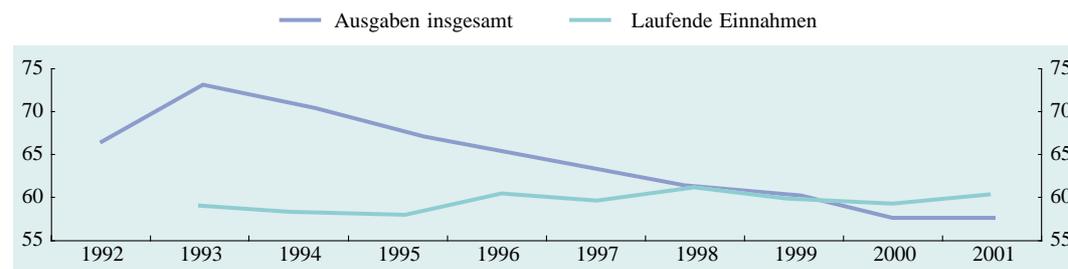
**Tabelle 6****Schweden: Differenz zwischen Defizit und Schuldenstandsänderung („deficit-debt adjustments“) der öffentlichen Haushalte***(in % des BIP)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Veränderung der öffentlichen Verschuldung	13,5	10,5	7,2	4,2	1,3	-0,1	0,5	-2,0	-6,8	2,4	-1,3
Defizit (-) / Überschuss (+) der öffentlichen Haushalte	-7,5	-11,9	-10,8	-7,8	-3,2	-1,6	1,9	1,5	3,7	4,8	1,7
<b>Differenz Defizit/ Schuldenstandsänderung</b>	<b>5,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,6</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,7</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-3,1</b>	<b>7,2</b>	<b>0,5</b>
<b>Nettoerwerb (+) / Nettoveräußerung (-) von Finanzaktiva</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,3</b>	<b>2,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,0</b>	<b>4,4</b>	<b>-</b>
Bargeld und Einlagen	-	-	-1,5	1,1	-1,6	-0,3	-0,1	0,9	-0,2	-0,1	-
Kredite und Wertpapiere ohne Anteilsrechte	-	-	-1,4	-1,8	0,6	1,1	0,8	-0,9	-1,7	-3,4	-
Anteilsrechte	-	-	-0,6	-0,3	-0,2	-0,9	1,0	-0,1	-0,0	7,7	-
Privatisierungserlöse	-	-	0,0	-0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-3,0	0,0	-
Eigenkapitalzuführungen	-	-	0,0	-0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,2	-
Andere	-	-	-0,6	-0,2	-0,1	-0,8	1,1	-0,1	2,8	7,9	-
Sonstige Finanzaktiva	-	-	0,7	0,5	0,1	0,4	0,3	0,1	-0,0	0,1	-
<b>Bewertungsänderungen der öffentlichen Verschuldung</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-0,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,1</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>	<b>-</b>
Gewinne (-) / Verluste (+) aus Währungsreserven	-	-	-	-	-	-	0,1	-1,4	0,9	1,1	-
Sonstige Bewertungsänderungen <sup>1)</sup>	-	-	-	-	-	-	-0,0	-0,7	-0,9	-0,1	-
<b>Sonstige Veränderungen der öffentlichen Verschuldung<sup>2)</sup></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,3</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,7</b>	<b>-</b>

Quellen: ESZB; Angaben zur Veränderung der öffentlichen Verschuldung, zum öffentlichen Defizit/Überschuss und zur Differenz Defizit/Schuldenstandsänderung: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2002).

1) Umfassen auch die Differenz zwischen Nominalwert und Marktwert der öffentlichen Verschuldung zum Zeitpunkt der Begebung.

2) Transaktionen in sonstigen Verbindlichkeiten des Staates, Sektorenwechsel. Dieser Posten kann auch bestimmte Fälle von Schuldenübernahmen enthalten.

**Abbildung 4****Schweden: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen***(in % des BIP)*

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2002)

**Tabelle 7****Schweden: Haushaltslage des Staates***(in % des BIP)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Einnahmen insgesamt</b>	59,1	61,1	59,9	60,0	62,2	61,6	62,9	61,6	61,4	62,3
Laufende Einnahmen	–	59,3	58,5	58,0	60,7	59,6	60,9	59,7	59,5	60,2
Direkte Steuern	19,9	19,9	19,7	20,2	21,6	21,7	22,4	22,0	22,2	23,4
Indirekte Steuern	15,8	15,1	14,4	13,7	14,3	14,8	15,3	16,8	14,5	14,6
Sozialabgaben	14,4	13,8	13,8	14,2	15,2	15,0	15,0	13,7	15,8	16,3
Sonstige laufende Einnahmen	–	10,6	10,6	9,8	9,5	8,2	8,1	7,2	7,0	6,0
Vermögenswirksame Einnahmen	–	1,8	1,4	2,1	1,6	2,0	1,9	2,0	1,9	2,0
<b>Ausgaben insgesamt</b>	66,7	73,0	70,7	67,8	65,5	63,1	60,9	60,2	57,7	57,5
Laufende Ausgaben	64,0	67,1	66,3	63,8	62,4	59,8	59,0	57,2	55,2	54,9
Personalausgaben	18,8	19,1	18,2	17,3	17,8	17,4	16,8	16,4	16,4	16,7
Monetäre Sozialleistungen	22,9	23,3	22,8	21,3	20,3	19,6	19,3	18,8	18,3	18,1
Effektive Zinsausgaben	5,2	6,0	6,6	6,9	6,9	6,4	5,8	4,8	4,2	3,5
darunter: Swaps und FRAs	–	–	–	0,1	0,1	-0,1	0,1	-0,1	-0,0	0,1
Sonstige laufende Ausgaben	17,1	18,6	18,7	18,2	17,5	16,4	17,0	17,2	16,3	16,5
Vermögenswirksame Ausgaben	2,6	6,1	4,4	4,0	3,0	3,3	2,0	2,9	2,5	2,7
<b>Überschuss (+) bzw. Defizit (-)</b>	-7,5	-11,9	-10,8	-7,8	-3,2	-1,6	1,9	1,5	3,7	4,8
Primärsaldo	-2,3	-5,9	-4,3	-0,8	3,7	4,9	7,7	6,3	7,9	8,2
Überschuss (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben	–	–	-7,3	-4,4	-0,2	1,1	4,6	4,2	6,2	7,3

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2002). Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Anmerkung: Effektive Zinsausgaben entsprechend der Abgrenzung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit. Die Position „Swaps und FRAs“ entspricht der Differenz zwischen der Definition von Zinsen (bzw. Defizit/Überschuss) nach dem Verfahren bei einem übermäßigen Defizit und der im ESVG 95 enthaltenen Definition. Siehe Verordnung (EG) Nr. 2558/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die Neuordnung von Ausgleichszahlungen aufgrund von Swapvereinbarungen und Forward Rate Agreements.

**Tabelle 8****Schweden: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten**

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter als Anteil der Bevölkerung zwischen 15 und 64 Jahren)	27,0	29,0	35,0	39,0	42,0	41,0

Quelle: ESZB.

**Tabelle 9****(a) Schweden: Wechselkursstabilität**

Teilnahme am Wechselkursmechanismus (WKM II) Abwertung des bilateralen Leitkurses auf eigene Initiative des Landes	Nein Nein	
Maximale Abweichung nach oben und unten <sup>1)</sup>	Maximale Abweichung nach oben	Maximale Abweichung nach unten
<i>1. Mai 2000 bis 30. April 2002:</i>		
Euro	1,0	-16,3
<i>Nachrichtlich:</i>		
Dänische Krone	1,0	-16,5
Griechische Drachme (bis 31. Dezember 2000)	0,9	-5,0
Pfund Sterling	4,8	-12,8

Quelle: EZB; börsentägliche Notierung, gleitender Zehntagesdurchschnitt.

1) Maximale Abweichung der bilateralen Wechselkurse gegenüber den aufgeführten Währungen nach oben (+) bzw. nach unten (-) ab Mai 2000 (in %).

**(b) Schweden: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen der schwedischen Krone**

Dreimonatsdurchschnitt bis Ende	2000		Jan.	2001			2002	
	Juli	Okt.		April	Juli	Okt.	Jan.	April
Wechselkursvolatilität <sup>1)</sup>	7,1	5,5	6,1	6,2	7,0	8,6	7,8	4,7
Differenzen der kurzfristigen Zinssätze <sup>2)</sup>	0,0	-0,3	-0,3	-0,2	0,2	0,4	0,5	0,8

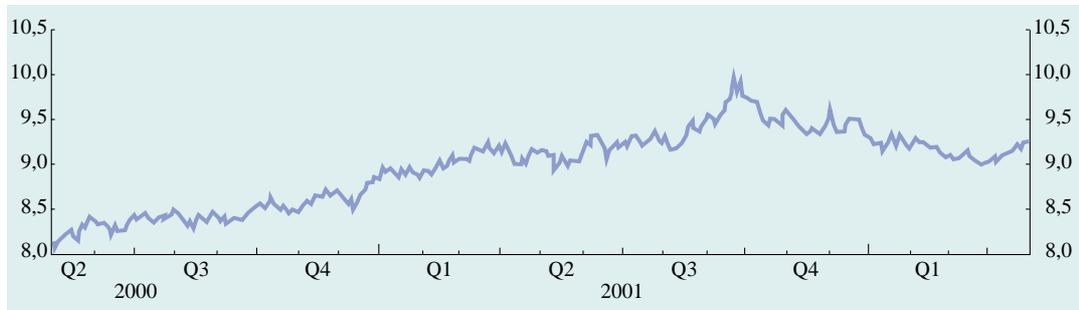
Quellen: Nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

1) Auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber dem Euro (in %).

2) Differenz der Dreimonats-Interbankzinssätze gegenüber dem gewogenen Durchschnitt der Bietungssätze für Interbankeinlagen im Euro-Währungsgebiet (in Prozentpunkten).

**Abbildung 5a**  
**Schwedische Krone: Wechselkurs gegenüber dem Euro in den letzten zwei Jahren**

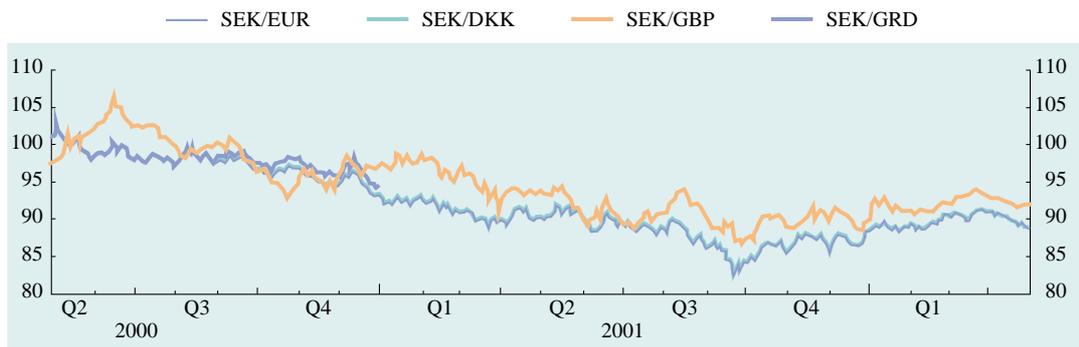
(Tageswerte; 1. Mai 2000 bis 30. April 2002)



Quelle: EZB.

**Abbildung 5b**  
**Schwedische Krone: Bilateraler Wechselkursindex**

(Tageswerte; Monatsdurchschnitt Mai 2000 = 100; 1. Mai 2000 bis 30. April 2002)



Quelle: EZB.

**Tabelle 10****Schwedische Krone: Indikatoren des realen effektiven Wechselkurses gegenüber den EU-Mitgliedstaaten***(Quartalswerte; Abweichungen in %; Q4 2001 gegenüber verschiedenen Referenzzeiträumen)*

	Durchschnitt 1974-2001	Durchschnitt 1991-2001	Durchschnitt 1987
Realer effektiver Wechselkurs, berechnet auf der Basis von:			
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	-25,5	-12,9	-21,2
Deflator für den privaten Verbrauch	-14,8	-11,8	-12,4
BIP-Deflator	-20,1	-12,8	-17,4
Deflator für Waren- und Dienstleistungsausfuhren	-17,1	-9,3	-16,1
Nachrichtlich:			
Nominaler effektiver Wechselkurs	-26,2	-10,5	-23,1

*Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.**Anmerkung: Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung (Abwertung).***Tabelle 11****Schweden: Außenwirtschaftliche Entwicklung***(in % des BIP)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Leistungsbilanz	-2,9	-1,3	1,2	3,4	3,2	3,8	3,4	3,6	3,3	3,2
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-)	-36,8	-43,8	-41,9	-33,4	-39,2	-42,2	-38,5	-35,6	-31,6	-21,2
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) <sup>1)</sup>	28,0	32,4	36,0	40,5	39,1	42,7	43,7	43,6	47,3	46,7
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) <sup>1)</sup>	26,4	28,5	31,3	33,7	32,4	35,5	37,5	37,7	41,9	40,6
Warenausfuhr in andere EU-Länder <sup>2) 3)</sup>	68,4	64,6	58,6	59,6	57,1	55,6	57,9	58,4	55,9	54,7
Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern <sup>2) 3)</sup>	69,4	68,6	64,8	68,6	68,5	67,7	69,2	67,7	64,2	65,1

*Quellen: Eurostat (Warenausfuhr und -einfuhr innerhalb der EU), nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.**1) Zahlungsbilanzstatistik.**2) Außenhandelsstatistik.**3) In % der gesamten Ausfuhr und Einfuhr.*

**Tabelle 12****Schweden: Langfristige Zinssätze**

(in %)

	2000	2001	2002 Febr.	2002 März	2002 April	Mai 2001 – April 2002
Langfristiger Zinssatz	5,4	5,1	5,4	5,6	5,7	5,3
Referenzwert	7,4	7,0	–	–	–	7,0
Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets	5,4	5,0	5,1	5,3	5,3	5,1

Quellen: EZB und Europäische Kommission.

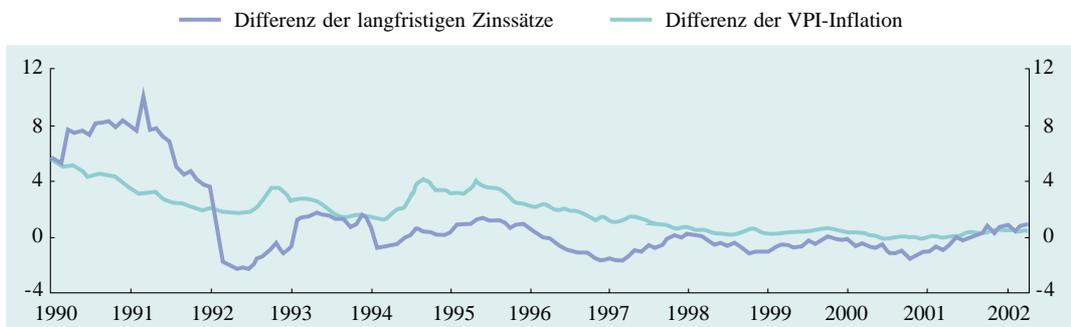
Anmerkung: Der Referenzwert wird auf der Basis derjenigen drei Mitgliedstaaten festgelegt, die in Bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben (Vereinigtes Königreich, Frankreich und Luxemburg für den Zeitraum von Mai 2001 bis April 2002), zuzüglich 2 Prozentpunkten. Der Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets dient lediglich zur Information.

**Abbildung 6****(a) Schweden: Langfristiger Zinssatz**

(Monatsdurchschnitte in %)



Quelle: EZB.

**(b) Schweden: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Mitgliedstaaten mit den niedrigsten langfristigen Zinssätzen<sup>1)</sup>**

Quellen: EZB und Europäische Kommission. Die VPI-Daten sind nicht harmonisiert.

1) Deutschland, Österreich, Luxemburg, Niederlande und Frankreich.

## Anhang: Statistische Methodologie der Konvergenzindikatoren

Dieser Anhang gibt Auskunft über die den Konvergenzindikatoren zugrunde liegende statistische Methodik und den Fortschritt, der bei der Harmonisierung dieser Statistiken gemacht wurde.

### Verbraucherpreise

Das Protokoll Nr. 21 über die Konvergenzkriterien nach Artikel 121 des EG-Vertrags verlangt, dass die Konvergenz der Preisentwicklung anhand der nationalen Verbraucherpreisindizes auf vergleichbarer Grundlage unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen wird. Die konzeptionelle Arbeit zur Harmonisierung der Verbraucherpreisindizes wird von der Europäischen Kommission (Eurostat) in enger Zusammenarbeit mit den nationalen Statistikämtern geleistet. Als ein Hauptnutzer ist die EZB, wie zuvor das EWU, stark in diese Arbeit einbezogen. Im Oktober 1995 erließ der EU-Rat eine Verordnung über harmonisierte Verbraucherpreisindizes (HVPIs), die als Rahmen für weitere detaillierte Harmonisierungsmaßnahmen dient.

Die für die HVPIs eingeführten Harmonisierungsmaßnahmen basieren auf mehreren Verordnungen der Europäischen Kommission und des EU-Rats. Die HVPIs verwenden eine einheitliche Abgrenzung bezüglich der erfassten Güter, des geographischen Gebiets und der Bevölkerung (alle drei Punkte stellen wichtige Gründe für die Unterschiede zwischen nationalen Verbraucherpreisindizes dar). Gemeinsame Standards wurden auch in einigen anderen Bereichen geschaffen, so etwa bei der Behandlung von neuen Waren und Dienstleistungen. Einige davon sind Mindeststandards und werden weiterentwickelt.

Gemäß den 1998 und 1999 erlassenen Verordnungen des EU-Rats wurde der Erfassungsbereich der HVPIs in den meisten Fällen mit Wirkung von Januar 2000 und Januar 2001 in allen Mitgliedstaaten noch stärker erweitert und harmonisiert. Die in den Jahren 2000 und

2001 verzeichneten Teuerungsraten gegenüber dem Vorjahr geben dies nur teilweise wieder, da der Erfassungsbereich jeweils im Januar erweitert wurde und für frühere Zeiträume im Allgemeinen keine Aktualisierung der Datenreihen erfolgte.

Der HVPI, der das gesamte Euro-Währungsgebiet erfasst, stellt seit Januar 1999 für die einheitliche Geldpolitik der EZB die wichtigste Messgröße der Verbraucherpreise dar.

### Öffentliche Finanzen

Im dem EG-Vertrag beigefügten Protokoll Nr. 20 über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit sowie in der EU-Ratsverordnung vom November 1993 werden die Begriffe „öffentlich“, „Überschuss/Defizit“, „Zinsausgaben“, „Investitionen“, „Schuldenstand“ und „Bruttoinlandsprodukt“ unter Bezugnahme auf das Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG, zweite Auflage<sup>1</sup>) definiert. Während die zweite Auflage des ESVG als statistischer Maßstab für den ersten Konvergenzbericht diente, liegt dem Verfahren bei einem übermäßigen Defizit seit dem Jahr 2000 gemäß einer Ratsverordnung<sup>2</sup> das ESVG 95 zugrunde. Das ESVG 95 steht im Einklang mit anderen internationalen Standards, wie etwa dem System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1993 (SNA 93).

Der Begriff „öffentlich“ umfasst den Zentralstaat (Zentralregierung), die Länder (in Mitgliedstaaten mit einer föderalen Struktur), regionale und lokale Gebietskörperschaften und die Sozialversicherungseinrichtungen. Nicht enthalten sind dagegen öffentliche Unternehmen, weshalb diese Abgrenzung von einem weiter gefassten öffentlichen Sektor zu unterscheiden ist.

<sup>1</sup> Eurostat, *Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG), zweite Auflage, Statistisches Amt der Europäischen Gemeinschaften, Luxemburg, 1979.*

<sup>2</sup> *Verordnung (EG) Nr. 2223/96 des Rates vom Juni 1996 zum Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen auf nationaler und regionaler Ebene in der Europäischen Gemeinschaft, Anhang V.*

Unter „öffentlicher Überschuss/öffentliches Defizit“ versteht man den Finanzierungsüberschuss (+) bzw. das Finanzierungsdefizit (-) der öffentlichen Haushalte im Sinne des ESVG 95, jedoch einschließlich Zinszahlungen aus Swapgeschäften und Zinsterminkontrakten. Der „öffentliche Schuldenstand“ ist die Summe der ausstehenden nominalen Bruttoverbindlichkeiten des Staates, die gemäß dem ESVG 95 in die Kategorien Bargeld und Einlagen, Wertpapiere ohne Anteilsrechte (z. B. Schatzanweisungen und Schuldverschreibungen des Staates) sowie Kredite eingeteilt werden. Der öffentliche Schuldenstand umfasst dagegen keine Finanzderivate wie etwa Swaps, Handelskredite und sonstige Verbindlichkeiten, die wie zum Beispiel zu hohe Steuervorauszahlungen nicht verbrieft sind; nicht enthalten sind weiterhin unbestimmte Verbindlichkeiten wie staatliche Bürgschaften und Versorgungsansprüche. Der öffentliche Schuldenstand ist zwar insoweit ein Bruttokonzept, als Forderungen nicht von Verbindlichkeiten abgezogen werden können, aber er ist innerhalb des Staatssektors konsolidiert und enthält deshalb nicht die Verschuldung öffentlicher Haushalte bei anderen öffentlichen Haushalten. Die „Einnahmen insgesamt“ und „Ausgaben insgesamt“ sind in einer Kommissionsverordnung vom Juli 2000 definiert. Sie umfassen die Transaktionen, die den Finanzierungsüberschuss (+)/das Finanzierungsdefizit (-) erhöhen bzw. verringern. Die Differenz zwischen den Gesamteinnahmen und -ausgaben entspricht dem Finanzierungsüberschuss (+)/Finanzierungsdefizit (-).

Aufgrund der Definitionen des öffentlichen Defizits und des öffentlichen Schuldenstands kann die Veränderung des Schuldenstands am Ende zweier aufeinander folgender Jahre wesentlich vom Defizit im betrachteten Jahr abweichen. Zum Beispiel kann der öffentliche Schuldenstand durch die Erlöse aus der Privatisierung öffentlicher Unternehmen oder durch den Verkauf sonstigen Finanzvermögens reduziert werden, ohne dass dies eine (unmittelbare) Auswirkung auf das Defizit hat. Die Ursachen für diesen Unterschied zwischen dem Defizit und der Änderung des öffentlichen Schuldenstands, die „deficit-debt adjustments“,

sind ebenfalls von Bedeutung, um die Qualität der gemeldeten Daten zu beurteilen.

Das Bruttoinlandsprodukt (BIP), das zur Ermittlung der Defizitquote und der Schuldenquote verwendet wird, entspricht der Definition des ESVG 95.

Seit Anfang 1994 melden die EU-Mitgliedstaaten die für ihr öffentliches Defizit und ihren öffentlichen Schuldenstand relevanten Daten mindestens zweimal pro Jahr an die Europäische Kommission. Der EG-Vertrag weist der Europäischen Kommission die Zuständigkeit für die Bereitstellung der statistischen Daten zu, die für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit benötigt werden. Vor diesem Hintergrund überwacht Eurostat die Übereinstimmung der gemeldeten statistischen Daten mit dem ESVG 95. Eine detaillierte Erläuterung der Anwendung des ESVG 95 ist dem „Manual on Government Deficit and Debt“ zu entnehmen.

### **Wechselkurse**

Der Euro-Wechselkurs der Währung des in diesem Bericht betrachteten Mitgliedstaats ist einer der Referenzkurse, die täglich um 14.15 Uhr (im Anschluss an das tägliche Konzertationsverfahren zwischen den Zentralbanken) von der EZB ermittelt werden. Diese werden auf der Website der EZB veröffentlicht und sind auch über elektronische Wirtschaftsinformationsdienste abrufbar. Bei den Wechselkursen zur ECU (bis Ende 1998) handelt es sich um tägliche offizielle Kurse, wie sie im Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften veröffentlicht wurden. Die im vorliegenden Bericht verwendeten europäischen Kreuzparitäten werden aus diesen Euro- bzw. ECU-Wechselkursen abgeleitet. Die nominalen und realen effektiven Wechselkurse, auf die sich dieser Bericht bezieht, basieren auf von der Europäischen Kommission bereitgestellten Zeitreihen.

## Kasten I

### Statistischer Rahmen zur Abgrenzung der Langfristzinsen zwecks Beurteilung der Konvergenz

Kriterium	Empfehlung
Emittent	Langfristige Staatsschuldverschreibungen (Staatsanleihen) oder vergleichbare vom Zentralstaat begebene Wertpapiere.
Laufzeit	Möglichst nah an einer Restlaufzeit von zehn Jahren. Ein Austausch von Anleihen sollte den Laufzeitabstand verringern. Die strukturelle Liquidität am Markt ist zu berücksichtigen.
Kuponeffekt	Keine direkte Bereinigung.
Besteuerung	Brutto.
Auswahl der Anleihen	Die ausgewählten Anleihen sollten ausreichend liquide sein. Dieses Kriterium sollte bei der von den nationalen Marktbedingungen abhängigen Wahl zwischen Benchmark-Anleihen und einem Anleihenkorb ausschlaggebend sein.
Renditeformel	ISMA-Renditeformel 6.3.
Aggregation	Bei einem Korb von Anleihen sollte die einfache Durchschnittsbildung von Renditen zur Ermittlung des repräsentativen Zinssatzes verwendet werden.

#### Langfristige Zinssätze

Artikel 4 des Protokolls Nr. 21 über die Konvergenzkriterien nach Artikel 121 des EG-Vertrags verlangt, dass die Zinssätze anhand langfristiger Staatsschuldverschreibungen oder vergleichbarer Wertpapiere unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen werden. Obwohl Artikel 5 der Europäischen Kommission die Zuständigkeit für die Bereitstellung der statistischen Daten zur Anwendung des Protokolls zuweist, leistet die EZB – in Anbetracht ihrer Sachkunde auf diesem Gebiet – Unterstützung durch die Definition repräsentativer Langfristzinsen und erhebt die Daten bei den NZBen, die dann an die Europäische Kommission weitergeleitet werden. Damit setzt die EZB die Arbeit fort, die das EWI im Rahmen der Vorbereitungen für die dritte Stufe der WWU in enger Zusammenarbeit mit der Europäischen Kommission leistete.

Die konzeptionelle Arbeit des EWI führte zur Definition der sieben in Kasten I dargestellten Hauptkriterien, die bei der Berechnung der langfristigen Zinssätze zu berücksichtigen sind.

Die Berechnung der harmonisierten repräsentativen Langfristzinsen wird von den NZBen

vorgenommen, und in diesem Bericht wurden vollständig harmonisierte Daten verwendet.

#### Sonstige Faktoren

Der letzte Unterabsatz von Artikel 121 Absatz 1 des EG-Vertrags legt fest, dass die Berichte der Europäischen Kommission und der EZB außer den vier Hauptkriterien auch die Entwicklung der ECU, die Ergebnisse bei der Integration der Märkte, den Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen, die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und andere Preisindizes berücksichtigen sollen.

Während das Protokoll Nr. 21 vorschreibt, dass die Europäische Kommission die Daten bereitstellt, die zur Beurteilung der Kriterien-erfüllung heranzuziehen sind, und diese Daten näher beschreibt, finden die „sonstigen Faktoren“ im Protokoll keine Erwähnung.

Die Daten zur Zahlungsbilanz und zu den Netto-Auslandsaktiva bzw. -passiva werden von den NZBen auf der Grundlage der 5. Auflage des „Balance of Payments Manual“ des IWF zusammengestellt. Die Daten sind im Zeitverlauf nicht vollständig vergleichbar, weil seit Oktober 1997 neue Abgrenzungen gelten.

Die Daten zu den Lohnstückkosten und den Deflatoren der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen basieren auf Angaben gemäß dem ESVG 95. Die Erzeugerpreisindizes beruhen auf harmonisierten Definitionen, die vergleichbare Ergebnisse für die einzelnen Mitgliedstaaten liefern und sich auf den Inlandsabsatz der Industrie insgesamt (ohne Baugewerbe) beziehen.

### **Redaktionsschluss**

Der Redaktionsschluss für die in diesem Konvergenzbericht enthaltenen Statistiken war der 30. April 2002; eine Ausnahme bilden die von der Europäischen Kommission (Eurostat) veröffentlichten HVPIs (Redaktionsschluss: 16. Mai 2002) und die HVPI-Daten zum Vereinigten Königreich (Redaktionsschluss: 21. Mai 2002).

## **Kapitel III**

# **Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem EG-Vertrag**

## **I Einleitung**

### **I.1 Allgemeine Anmerkungen**

Artikel 122 Absatz 2 des EG-Vertrags sieht vor, dass die EZB (und die Europäische Kommission) mindestens einmal alle zwei Jahre bzw. auf Antrag eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, dem EU-Rat nach dem Verfahren des Artikels 121 Absatz 1 berichtet. Alle diese Berichte müssen eine Überprüfung der Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften der einzelnen Mitgliedstaaten mit einer Ausnahmeregelung, einschließlich der Satzung der jeweiligen nationalen Zentralbank, mit Artikel 108 und Artikel 109 des EG-Vertrags sowie mit der ESZB-Satzung umfassen (was auch als „rechtliche Konvergenz“ bezeichnet wird). Der einzige, im vorliegenden Bericht zu untersuchende Mitgliedstaat mit einer Ausnahmeregelung ist Schweden. Die EZB hat daher die Rechtslage in Schweden und die Gesetzesänderungen, die von Schweden vorgenommen wurden bzw. noch vorzunehmen sind, um die innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung in Einklang zu bringen, geprüft.

Der vorliegende Bericht baut dabei auf den bisherigen Berichten der EZB und des EWU zur rechtlichen Konvergenz auf, und zwar insbesondere auf dem Konvergenzbericht 2000 der EZB und dem Konvergenzbericht 1998 des EWU, aber auch auf den Berichten über die Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz von 1995 und 1996 sowie dem im Oktober 1997 aktualisierten Kapitel über die rechtliche Konvergenz. Die nachfolgenden Ausführungen sollten daher in Verbindung mit den entsprechenden Passagen der genannten Berichte gelesen werden. Die Prüfung der Vereinbarkeit innerstaatlicher Rechtsvorschriften berücksichtigt Gesetzesänderungen, die in Schweden seit der Prüfung im Rahmen des Konvergenzberichts 2000 in Kraft getreten sind bzw. sich noch im Gesetzgebungsverfahren befinden.

### **I.2 Dänemark und das Vereinigte Königreich**

Der vorliegende Bericht befasst sich lediglich mit Schweden, da die beiden anderen EU-Mitgliedstaaten, die den Euro noch nicht eingeführt haben, nämlich Dänemark und das Vereinigte Königreich, Mitgliedstaaten mit Sonderstatus sind.

Das dem EG-Vertrag beigefügte Protokoll über einige Bestimmungen betreffend Dänemark sieht vor, dass die dänische Regierung dem EU-Rat ihren Standpunkt bezüglich der Teilnahme an der dritten Stufe der WWU notifiziert, bevor der Rat seine Beurteilung nach Artikel 121 Absatz 2 des EG-Vertrags vornimmt. Dänemark hat mitgeteilt, dass es nicht an der dritten Stufe der WWU teilnehmen werde. Gemäß Nummer 2 des Protokolls bedeutet dies, dass Dänemark wie ein Mitgliedstaat behandelt wird, für den eine Ausnahmeregelung gilt. Beim Treffen der Staats- und Regierungschefs in Edinburgh am 11. und 12. Dezember 1992 wurden die Konsequenzen einer derartigen Entscheidung für Dänemark in einer Entschliebung festgehalten. Demzufolge behält Dänemark seine währungspolitischen Befugnisse nach innerstaatlichem Recht; das Gleiche gilt für die währungspolitischen Befugnisse der Danmarks Nationalbank. Da Artikel 108 des EG-Vertrags in Übereinstimmung mit Artikel 122 Absatz 3 des EG-Vertrags auf Dänemark Anwendung findet, muss die Danmarks Nationalbank die Anforderungen in Bezug auf die Zentralbankunabhängigkeit erfüllen. Der Konvergenzbericht des EWU von 1998 kam zu dem Ergebnis, dass diese Anforderungen erfüllt seien; daran hat sich nichts geändert. Es müssen keine Vorkehrungen für die rechtliche Integration der Danmarks Nationalbank in das ESZB getroffen werden, und eine Anpassung anderer Rechtsvorschriften ist nicht erforderlich, solange Dänemark dem EU-Rat nicht notifiziert, dass es die einheitliche Währung einzuführen beabsichtigt.

Gemäß dem Protokoll über einige Bestimmungen betreffend das Vereinigte Königreich

Großbritannien und Nordirland, das dem EG-Vertrag beigefügt ist, ist das Vereinigte Königreich, sofern es dem EU-Rat nicht notifiziert, dass es zur dritten Stufe der WWU übergehen will, nicht dazu verpflichtet. Da das Vereinigte Königreich dem EU-Rat am 30. Oktober 1997 mitgeteilt hatte, dass es nicht beabsichtige, die einheitliche Währung am 1. Januar 1999 einzuführen (an dieser Haltung hat sich nichts geän-

dert), haben einige Bestimmungen des EG-Vertrags (einschließlich Artikel 108 und 109) und der ESZB-Satzung für das Vereinigte Königreich keine Geltung. Demzufolge ist das Vereinigte Königreich derzeit rechtlich nicht verpflichtet sicherzustellen, dass die innerstaatlichen Rechtsvorschriften (einschließlich der Satzung der Bank of England) mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung im Einklang stehen.

## 2 Umfang der Anpassung

### 2.1 Bereiche mit Anpassungsbedarf

Um festzustellen, in welchen Bereichen bei den innerstaatlichen Rechtsvorschriften Anpassungsbedarf besteht, folgt die EZB denselben allgemeinen Kriterien, die sie auch in der Vergangenheit herangezogen hat:

- die Unabhängigkeit der NZBen (siehe insbesondere Artikel 108 des EG-Vertrags sowie Artikel 7 und 14.2 der ESZB-Satzung),
- die rechtliche Integration der NZBen in das ESZB (siehe insbesondere Artikel 12.1 und 14.3 der ESZB-Satzung) und
- andere Rechtsvorschriften neben den Satzungen der NZBen.

### 2.2 „Vereinbarkeit“ kontra „Harmonisierung“

Nach Artikel 109 des EG-Vertrags müssen die innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung „im Einklang stehen“. Unvereinbarkeiten dieser Rechtsvorschriften mit Vertrag und Satzung sind daher zu beseitigen. Diese Verpflichtung gilt unbeschadet der Tatsache, dass der Vertrag und die Satzung Vorrang vor den innerstaatlichen Rechtsvorschriften haben, und auch unabhängig von der Art der Unvereinbarkeit.

Der Ausdruck „im Einklang stehen“ bedeutet nicht, dass der EG-Vertrag eine „Harmonisierung“ der Satzungen der einzelnen NZBen untereinander oder mit jener des ESZB

verlangt. Nationale Besonderheiten können beibehalten werden. Gemäß Artikel 14.4 der ESZB-Satzung können die NZBen durchaus auch andere als die in der ESZB-Satzung bezeichneten Aufgaben wahrnehmen, sofern diese mit den Zielen und Aufgaben des ESZB vereinbar sind. Bestimmungen, welche die Wahrnehmung derartiger zusätzlicher Aufgaben ermöglichen, wären ein eindeutiges Beispiel für Fälle, in denen die Satzungen der NZBen auch in Zukunft voneinander abweichen können. Der Ausdruck „im Einklang stehen“ ist vielmehr so zu verstehen, dass die innerstaatlichen Rechtsvorschriften und Satzungen der NZBen angepasst werden müssen, um Unvereinbarkeiten mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung zu beseitigen und sicherzustellen, dass die NZBen hinreichend in das ESZB integriert sind. So müssen insbesondere alle Bestimmungen, welche die im EG-Vertrag vorgesehene Unabhängigkeit der NZBen sowie ihre Rolle als integraler Bestandteil des ESZB beeinträchtigen, angepasst werden.

Die Verpflichtung nach Artikel 109 des EG-Vertrags erstreckt sich nur auf Unvereinbarkeiten mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung. Allerdings müssen innerstaatliche Rechtsvorschriften, die mit dem Sekundärrecht der Europäischen Gemeinschaft oder der EZB nicht vereinbar sind, natürlich ebenso mit dem geltenden Sekundärrecht in Einklang gebracht werden. Diese allgemeine Verpflichtung leitet sich aus der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs ab.

Der EG-Vertrag und die ESZB-Satzung schreiben nicht vor, auf welche Weise die Anpas-

sung der innerstaatlichen Rechtsvorschriften zu erfolgen hat. Dies kann entweder durch Einfügung von Verweisen auf den EG-Vertrag und die ESZB-Satzung, durch die Übernahme von

Bestimmungen der ESZB-Satzung und des EG-Vertrags oder einfach durch die Aufhebung der unvereinbaren Bestimmungen bzw. durch eine Kombination dieser Methoden geschehen.

### **3 Die Unabhängigkeit der Zentralbanken**

Eine ausführliche Erörterung der Unabhängigkeit der Zentralbanken ist dem Konvergenzbericht 1998 des EWU zu entnehmen. Darin wurde festgestellt dass Unvereinbarkeiten auf diesem Gebiet spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB (d. h. am 1. Juni 1998) bereits effektiv beseitigt sein müssen, woraus

sich zwingend ergab, dass die betreffenden Änderungen von Rechtsvorschriften zu diesem Zeitpunkt nicht nur beschlossen, sondern bereits in Kraft getreten sein mussten. Diese Vorgabe galt auch für Mitgliedstaaten mit einer Ausnahmeregelung.

### **4 Die rechtliche Integration der NZBen in das ESZB**

Nach Artikel 14.3 der ESZB-Satzung sind die voll teilnehmenden NZBen integraler Bestandteil des ESZB und handeln gemäß den Leitlinien und Weisungen der EZB. Innerstaatliche Rechtsvorschriften (insbesondere Bestimmungen in den Satzungen der NZBen), die die Erfüllung von Aufgaben im Rahmen des ESZB oder die Einhaltung von EZB-Beschlüssen verhindern würden, wären mit dem reibungslosen Funktionieren des ESZB nicht vereinbar. Daher müssen die innerstaatlichen Rechtsvorschriften und die Satzungen der NZBen entsprechend abgeändert werden, damit gewährleistet ist, dass sie mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung im Einklang stehen. Zur Erfüllung von Artikel 109 des EG-Vertrags mussten nationale Gesetzgebungsverfahren zum Abschluss gebracht werden, um die Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB sicherzustellen. Rechtsvorschriften, die sich auf die vollständige rechtliche Integration der NZBen in das ESZB beziehen, müssen jedoch erst in Kraft treten, wenn eine NZB tatsächlich integraler Bestandteil des ESZB wird, das heißt im Fall eines Mitgliedstaats mit einer Ausnahmeregelung zu dem Zeitpunkt, zu dem er die einheitliche Währung einführt. Das Hauptaugenmerk gilt dabei Satzungsbestimmungen, welche die NZBen daran hindern könnten, ihren Verpflichtungen im Rahmen des

ESZB nachzukommen. Dazu zählen Bestimmungen, die einen Zentralbank-Präsidenten bei der Erfüllung seiner Aufgaben als Mitglied des EZB-Rats behindern könnten oder die die Vorrechte der EZB nicht berücksichtigen. Nachfolgend wird zwischen den einzelnen Bereichen unterschieden, die normalerweise von den Satzungen der NZBen abgedeckt werden: gesetzliche Zielbestimmung, Aufgaben, Instrumentarium, Organisationsstruktur und finanzielle Bestimmungen sowie andere Gebiete, in denen die NZB-Satzungen möglicherweise angepasst werden müssen.

#### **4.1 Gesetzliche Zielbestimmung**

Die vollständige Integration der NZBen in das ESZB erfordert, dass ihre Ziele mit den Zielen des ESZB (nach Artikel 2 der ESZB-Satzung) im Einklang stehen. Das bedeutet unter anderem, dass gewisse innerstaatlich motivierte Ziele, zum Beispiel die Verpflichtung, die Geldpolitik im Rahmen der allgemeinen Wirtschaftspolitik des betreffenden Mitgliedstaats durchzuführen, entsprechend abzuändern sind.

#### **4.2 Aufgaben**

Die Aufgaben der NZB eines voll teilnehmenden Mitgliedstaats werden in erster Linie

durch ihren Status als integraler Bestandteil des ESZB und somit durch den EG-Vertrag und die ESZB-Satzung bestimmt. Zur Erfüllung von Artikel 109 des EG-Vertrags müssen daher die Aufgabenbeschreibungen in den Satzungen der NZBen mit den betreffenden Bestimmungen im EG-Vertrag und in der ESZB-Satzung<sup>1</sup> verglichen und Unvereinbarkeiten beseitigt werden. Dies gilt für alle Bestimmungen, die nach der Einführung des Euro und der Integration in das ESZB die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB beeinträchtigen würden, vor allem aber für Bestimmungen, die die Zuständigkeit der EZB nach Kapitel IV der ESZB-Satzung nicht berücksichtigen.

### 4.3 Instrumentarium

In der Satzung einer NZB sind naturgemäß Bestimmungen über das geldpolitische Instrumentarium enthalten. Auch hier sind diesbezügliche nationale Bestimmungen mit den betreffenden Bestimmungen im EG-Vertrag und in der ESZB-Satzung zu vergleichen. Unvereinbarkeiten sind zu beseitigen, damit Einklang mit Artikel 109 des EG-Vertrags hergestellt wird.

### 4.4 Organisationsstruktur

Das Verbot in Artikel 108 des EG-Vertrags, Weisungen einzuholen, entgegenzunehmen oder zu erteilen, ist unabhängig von der Organisationsstruktur der NZBen zu berücksichtigen.

## 5 Rechtsvorschriften neben den Satzungen der NZBen

Die Verpflichtung zur rechtlichen Konvergenz in Artikel 109 des EG-Vertrags betrifft jene Rechtsvorschriften, die durch die volle Teilnahme eines Mitgliedstaats an der WWU berührt werden und die mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung unvereinbar wären, falls sie nicht abgeändert würden. Bei der Beurteilung dieses Kriteriums legt die EZB besonderes Augenmerk auf jene Gesetze, die im Hinblick auf die Erfüllung der Aufgaben der NZBen im Rahmen des ESZB eine Rolle spielen,

gen. Ferner gilt für die Satzungen der NZBen, dass darin kein Mechanismus verankert sein darf, aufgrund dessen der Präsident in seinem Stimmverhalten im EZB-Rat in seiner eigenständigen Funktion als Mitglied dieses Rats gebunden wäre oder der die Beschlussorgane der NZBen daran hindern würde, die auf der Ebene der EZB erlassenen Vorgaben einzuhalten.

### 4.5 Finanzielle Bestimmungen

Die finanziellen Bestimmungen der ESZB-Satzung, die im Hinblick auf die Feststellung von Unvereinbarkeiten in den Satzungen der NZBen besonders wichtig sein können, enthalten Vorschriften über die Bilanzierung<sup>2</sup>, Rechnungsprüfung<sup>3</sup>, Kapitalzeichnung<sup>4</sup>, Übertragung von Währungsreserven<sup>5</sup> und monetären Einkünfte<sup>6</sup>. Die NZBen müssen imstande sein, ihren Verpflichtungen aus diesen Bestimmungen nachzukommen.

### 4.6 Verschiedenes

Neben den oben genannten Punkten kann es auch andere Bereiche in den Satzungen der NZBen geben, in denen Anpassungsbedarf besteht. Zum Beispiel kann die Geheimhaltungspflicht für das Personal der EZB und der NZBen nach Artikel 38 der ESZB-Satzung auch Auswirkungen auf ähnliche Bestimmungen in den Satzungen der NZBen haben. Dieser Bereich könnte statt in den NZB-Satzungen auch durch andere Rechtsvorschriften geregelt werden.

len, sowie auf Gesetze im Bereich des Geld- und Währungswesens. Auch hier mussten zur Erfüllung von Artikel 109 die Änderungen der innerstaatlichen Rechtsvorschriften so vorgenommen werden, dass die Vereinbarkeit die-

<sup>1</sup> Siehe insbesondere Artikel 105 und 106 des EG-Vertrags und Artikel 3 bis 6 der ESZB-Satzung.

<sup>2</sup> Artikel 26 der ESZB-Satzung.

<sup>3</sup> Artikel 27 der ESZB-Satzung.

<sup>4</sup> Artikel 28 der ESZB-Satzung.

<sup>5</sup> Artikel 30 der ESZB-Satzung.

<sup>6</sup> Artikel 32 der ESZB-Satzung.

ser Rechtsvorschriften mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB sichergestellt war. Spätestens jedoch bis zu dem Zeitpunkt, zu dem ein Mitgliedstaat den Euro einführt, müssen jegliche Unvereinbarkeiten effektiv beseitigt sein. Anpassungsbedarf kann dabei bestehen bei Rechtsvorschriften über Banknoten, Münzen, die Verwaltung der Währungsreserven, die Wechselkurspolitik und andere Gebiete, die sich auf die Erfüllung der Aufgaben der NZBen im Rahmen des ESZB auswirken können.

### 5.1 Banknoten

In den Währungsgesetzen und anderen Rechtsvorschriften eines Mitgliedstaats, die der jeweiligen NZB das alleinige Recht zur Ausgabe von Banknoten einräumen, muss das ausschließliche Recht des EZB-Rats zur Genehmigung der Ausgabe von Banknoten gemäß Artikel 106 Absatz 1 des EG-Vertrags sowie Artikel 16 der ESZB-Satzung verankert sein. Ferner müssen Bestimmungen, nach denen Regierungen Einfluss auf Fragen der Stückelung, der Herstellung, der Umlaufmenge und der Einziehung von Banknoten nehmen können, die Zuständigkeit der EZB für die Euro-Banknoten im Sinne der oben genannten Artikel berücksichtigen.

### 5.2 Münzen

In den Mitgliedstaaten kann es Gesetze über die Ausgabe, die Prägung und die Inverkehrgabe von Münzen geben. Die Regierung, oder genauer der Finanzminister, kann das ausschließliche Recht zur Münzprägung haben, während die Münzen durch die NZBen in Umlauf gebracht werden können. Alternativ können sowohl das Recht zum Banknotendruck als auch das Recht zur Münzprägung bei der NZB liegen. Ungeachtet der Aufgabenteilung zwischen den Regierungen und den NZBen auf diesem Gebiet müssen die jeweiligen Bestimmungen das Recht der EZB zur Genehmigung des Umfangs der Münzausgabe anerkennen.

### 5.3 Verwaltung der Währungsreserven

Eine der Hauptaufgaben des ESZB besteht darin, die offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten zu halten und zu verwalten.<sup>7</sup> Mitgliedstaaten, die ihre offiziellen Währungsreserven<sup>8</sup> nicht an ihre NZB übertragen, verstoßen gegen diese Vorgabe des EG-Vertrags. Ferner stünde das Recht Dritter, zum Beispiel der Regierung oder des Parlaments, Einfluss auf die Entscheidungen der NZBen hinsichtlich der Verwaltung der offiziellen Währungsreserven (gemäß Artikel 105 Absatz 2 dritter Gedankenstrich des EG-Vertrags) zu nehmen, nicht mit dem Vertrag in Einklang. Darüber hinaus müssen die NZBen entsprechend ihrem Anteil am gezeichneten Kapital der EZB Währungsreserven an die EZB übertragen. Das bedeutet, dass die NZBen nicht durch rechtliche Bestimmungen daran gehindert werden dürfen, Währungsreserven an die EZB zu übertragen.

### 5.4 Wechselkurspolitik

Nach den innerstaatlichen Rechtsvorschriften eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, kann die Regierung für die Wechselkurspolitik dieses Mitgliedstaats zuständig sein, wobei der jeweiligen NZB ein Beratungsrecht bzw. die ausführende Rolle eingeräumt werden kann. In den betreffenden gesetzlichen Bestimmungen ist jedoch zu berücksichtigen, dass die Verantwortung für die Wechselkurspolitik des Euro-Währungsgebiets gemäß Artikel 111 des EG-Vertrags auf die Gemeinschaft übertragen worden ist. Das Eurosystem hat die Aufgabe, Devisengeschäfte im Einklang mit diesem Artikel durchzuführen.

### 5.5 Verschiedenes

Es gibt zahlreiche andere Rechtsbereiche, die auf die Wahrnehmung der Aufgaben einer NZB im Rahmen des ESZB Einfluss haben kön-

<sup>7</sup> Artikel 105 Absatz 2 dritter Gedankenstrich des EG-Vertrags.

<sup>8</sup> Ausgenommen davon sind Arbeitsguthaben in Fremdwährungen, die die Regierungen der Mitgliedstaaten nach Artikel 105 Absatz 3 des EG-Vertrags halten dürfen.

nen. So steht es den Mitgliedstaaten frei, ihre jeweiligen NZBen nach öffentlichem oder privatem Recht zu organisieren; allerdings dürfen die Bestimmungen hinsichtlich der Rechtsform der NZB – zum Beispiel das Gesellschaftsrecht – den Vorgaben des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung für die volle Teilnahme an der dritten Stufe der WWU nicht zuwiderlaufen. Darüber

hinaus wird die Geheimhaltungspflicht im ESZB durch Artikel 38 der ESZB-Satzung geregelt. Der Vorrang des Gemeinschaftsrechts und der auf dieser Grundlage erlassenen Vorschriften bedeutet, dass innerstaatliche Rechtsvorschriften über den Zugang Dritter zu offiziellen Dokumenten die Bestimmungen über die Vertraulichkeit im ESZB nicht verletzen dürfen.

## 6 Beurteilung der rechtlichen Konvergenz in Schweden

Im Folgenden wird der Stand der rechtlichen Konvergenz in Schweden in den oben genannten Bereichen mit Blick auf die volle Teilnahme an der dritten Stufe der WWU beurteilt. Nach einigen einleitenden Bemerkungen über das schwedische Rechtssystem und die rechtlichen Änderungen seit dem Konvergenzbericht 2000 werden die Unabhängigkeit der Sveriges Riksbank, ihre Integration in das ESZB und der Anpassungsbedarf anderer schwedischer Rechtsvorschriften erörtert.

ungen vonnöten seien. Darüber hinaus sei zu beachten, dass es mit Blick auf die einschlägigen nationalen Verfahren für die Durchführung solcher Änderungen des schwedischen Rechts einige Zeit in Anspruch nehmen werde, bevor alle zur Einführung des Euro erforderlichen Gesetzesänderungen ergehen können. Seither sind keine neuen Rechtsvorschriften in den von der EZB genannten Bereichen erlassen worden. Daher werden die Ausführungen des Konvergenzberichts 2000 in der diesjährigen Beurteilung wiederholt.

### 6.1 Einleitung

Schweden ist kein Mitgliedstaat mit Sonderstatus und muss daher alle nach Artikel 109 des EG-Vertrags erforderlichen Anpassungen vornehmen. Laut dem Konvergenzbericht 2000 mussten die folgenden Rechtsvorschriften angepasst werden:

- die Verfassung,<sup>9</sup>
- das Gesetz über die Sveriges Riksbank (1988:1385) in der damals geltenden Fassung<sup>10</sup> und
- das Gesetz (1998:1404) zur Devisenpolitik<sup>11</sup>.

Auch die schwedischen Rechtsvorschriften über den Zugang zu offiziellen Dokumenten und über die Geheimhaltung waren im Hinblick auf die Bestimmungen zur Geheimhaltung nach Artikel 38 der ESZB-Satzung zu überprüfen.

Ferner stellte die EZB im Konvergenzbericht 2000 fest, dass für die Integration der Sveriges Riksbank in das ESZB weitere Ände-

### 6.2 Die Sveriges Riksbank und die Zentralbankunabhängigkeit

Der Konvergenzbericht 2000 der EZB enthielt eine Prüfung der Zentralbankunabhängigkeit, die den Anmerkungen, welche das EWU in seinem Konvergenzbericht von 1998 gemacht hatte, Rechnung trug. Während 1998, als das EWU den Stand der rechtlichen Konvergenz bewertete, eine Änderung des Gesetzes über die Sveriges Riksbank noch dem Parlament vorlag, stellte der Konvergenzbericht 2000 fest, dass die erforderlichen Gesetzesänderungen am 1. Januar 1999 in Kraft getreten waren und dass keine Unvereinbarkeiten im Bereich der Zentralbankunabhängigkeit mehr bestanden. Allerdings hat die Entwicklung in Schweden seither die Aufmerksamkeit auf einen Bereich der Zentralbankunabhängigkeit gelenkt, in dem die Rechtslage einer weiteren Klärung bedarf. Es handelt sich dabei um die finanzielle

<sup>9</sup> *Regeringsformen (1974:152).*

<sup>10</sup> *Lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank, in der damals geltenden Fassung.*

<sup>11</sup> *Lagen (1998:1404) om valutapolitik.*

Unabhängigkeit der Sveriges Riksbank und die Regelungen zur Verteilung ihres Gewinns.

Gemäß Kapitel 10 Artikel 3 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank ist alljährlich ein Geschäftsbericht für die Sveriges Riksbank für das zurückliegende Geschäftsjahr zu erstellen, der eine Gewinn- und Verlustrechnung, eine Bilanz und einen Tätigkeitsbericht enthält. Das Direktorium der Sveriges Riksbank muss den Bericht unter anderem dem Generalrat der Sveriges Riksbank vorlegen, der dann dem Parlament und den Rechnungsprüfern des Parlaments Vorschläge über die Verteilung des Gewinns der Sveriges Riksbank unterbreitet. Nach Kapitel 10 Artikel 4 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank billigt das Parlament die Gewinn- und Verlustrechnung sowie die Bilanz und befindet über die Gewinnverteilung.

Das Gesetz über die Sveriges Riksbank wird durch Richtlinien über die Gewinnverwendung ohne Gesetzesrang ergänzt, die von der Sveriges Riksbank zusammen mit dem Jahresabschluss 1988 erarbeitet und vom Parlament 1989 gebilligt wurden. Diese Richtlinien wurden seither zweimal novelliert, und zwar im Zusammenhang mit den Jahresabschlüssen von 1993 und 1999. Im Kern legen die Richtlinien fest, dass die Riksbank nach einer Bereinigung um den Einfluss von Wechselkursschwankungen und Goldbewertungen und beruhend auf einem Fünfjahresdurchschnitt 80 % ihres Gewinns an den Staat abführt. Die restlichen 20 % werden zur Aufstockung des Eigenkapitals der Zentralbank verwendet. Diese Richtlinien haben jedoch keinen Gesetzescharakter, und es gibt keine Rechtsvorschriften, die die Gewinnabführung begrenzen.

Mit dieser Angelegenheit befasste sich die Stellungnahme des Europäischen Währungsinstituts vom 7. November 1997<sup>12</sup>. Bezug nehmend auf seinen Konvergenzbericht von 1996 stellte das EWI fest, „dass in Situationen, in denen dritte Parteien und insbesondere die Regierung und das Parlament in der Lage sind, direkt oder indirekt Einfluß auf die Erstellung eines Budgets einer nationalen Zentralbank oder die Gewinnverteilung zu nehmen, ... die maßgeblichen Bestimmungen in der Satzung eine

Schutzklausel enthalten [sollten]. Diese müßte gewährleisten, daß die nationale Zentralbank bei der ordnungsgemäßen Wahrnehmung der Aufgaben des ESZB nicht beeinträchtigt wird“ (Seite 111 des Konvergenzberichts 1996). Soweit die oben genannten Gesetzesentwürfe die Einflussnahme auf die Aufstellung des Haushalts [der Sveriges Riksbank] oder die Verteilung ihres Gewinns ermöglichen, sollte eine solche gesetzliche Schutzklausel für die Aufgaben [der Riksbank] im Rahmen des ESZB in Betracht gezogen werden.“

Die Verteilung des Gewinns der Sveriges Riksbank wurde auch im überarbeiteten Entwurf der schwedischen Regierung zur Änderung des Gesetzes über die Sveriges Riksbank<sup>13</sup> erwähnt. Dieser Entwurf enthält folgende Anmerkungen:

„Das Parlament sollte sich auch weiterhin mit Angelegenheiten befassen, die die Erstellung der Gewinn- und Verlustrechnung und der Bilanz der Riksbank betreffen. Beschlüsse über die Verwendung des Gewinns der Riksbank sollten vom Parlament getroffen werden, wie dies zurzeit geschieht. Seit dem Parlamentsbeschluss von 1989 wird die Festlegung der Gewinnverwendung anhand objektiver Kriterien vorgenommen. Die Regierung geht davon aus, dass dies auch in Zukunft der Fall sein wird. Daher besteht kein Anlass zur Einführung einer Regelung gemäß dem Vorschlag des EWI, die sicherstellt, dass das Parlament die Fähigkeit der Riksbank zur Erfüllung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB bei der Entscheidung über den Riksbank-Gewinn berücksichtigt.“

Im Mai 2001 entschied das schwedische Parlament über die Verteilung des Gewinns der Sveriges Riksbank aus dem Jahr 2000. Diese

<sup>12</sup> EMI Opinion CON/97/26. Diese Stellungnahme wurde auf Anfrage des schwedischen Finanzministeriums im Zusammenhang mit dem Gesetzesentwurf vom 2. Oktober 1997 über den Status der Sveriges Riksbank (Lagrådsremiss – Riksbankens ställning) abgegeben. Sie wurde später auch dem überarbeiteten Entwurf der Regierung für das Parlament beigelegt, mit dem unter anderem das Gesetz über die Sveriges Riksbank geändert werden sollte (Regeringens proposition 1997/98:40 – Riksbankens ställning, bilagorna 10-11).

<sup>13</sup> Überarbeiteter Entwurf der Regierung, mit dem unter anderem das Gesetz über die Sveriges Riksbank geändert werden sollte (Regeringens proposition 1997/98:40 – Riksbankens ställning) S. 64.

Ausschüttung beruhte teilweise nicht auf den Richtlinien für die Gewinnverteilung, da beschlossen wurde, dass ein zusätzlicher Betrag von 20 Mrd SEK an den Staat abzuführen sei. Dieser Betrag ging über den regulären Anteil in Höhe von 8,2 Mrd SEK hinaus. Ferner beurteilte der Ständige Finanzausschuss des Parlaments (riksdagens finansutskott) die Eigenkapitalausstattung der Riksbank als ausreichend; die Geschäfte der Zentralbank wiesen derzeit ein geringeres Kreditrisiko auf als noch zehn Jahre zuvor.

Im April 2002 schlug der Ständige Ausschuss unter Zugrundelegung eines Vorschlags des Riksbank-Generalrats vor, dass die Riksbank im Rahmen ihrer Gewinnausschüttung für das Jahr 2001 einen weiteren außerordentlichen Betrag von 20 Mrd SEK an den Staat abführen könne.<sup>14</sup> Eine solche Zahlung sollte als Zusatzabführung erfolgen, die über den regulären, nach den Richtlinien über die Gewinnverteilung zu berechnenden Betrag hinausgeht, der für das Jahr 2001 bei 7,3 Mrd SEK liegen würde. Der Ständige Ausschuss kam zu dem Schluss, dass die Finanzlage der Riksbank selbst nach einer Abführung von insgesamt 27,3 Mrd SEK auf längere Sicht noch solide genug sei und dass die bestehenden Gewinnverteilungsrichtlinien, wie vom Generalrat vorgeschlagen, anschließend wieder Anwendung finden sollten.

Bei der Erarbeitung der Grundlage für den Vorschlag des Generalrats zur Gewinnverteilung für 2001 schlug das Riksbank-Direktorium die Aufnahme einer Schutzklausel in das Gesetz über die Sveriges Riksbank vor. Diese Klausel solle verhindern, dass die Riksbank bei der unabhängigen Erfüllung ihrer gesetzlich vorgeschriebenen Aufgaben durch die Verteilung ihrer Nettoeinnahmen eingeschränkt wird. Nach Auffassung des Generalrats sollte die Frage einer gesetzlichen Regelung jedoch erst im Zusammenhang mit der Euro-Einführung in Schweden geklärt werden. Der Ständige Ausschuss des Parlaments schloss sich dieser Sichtweise in seinem Bericht an.

Die ganze Angelegenheit wurde nun dem Parlament zur Entscheidung vorgelegt.

Angesichts dieser Entwicklung und mit Blick auf die Gewährleistung der finanziellen Unabhängigkeit der Sveriges Riksbank betont die EZB erneut die Notwendigkeit zur gesetzlichen Verankerung der Gewinnverteilungsregelungen. Mit Blick auf das Recht des Parlaments, über die Verteilung des Gewinns der Sveriges Riksbank zu entscheiden, sollte ein solcher rechtlicher Rahmen eindeutige Bestimmungen zu den für Gewinnverteilungsbeschlüsse geltenden Beschränkungen enthalten, um die finanzielle Unabhängigkeit der Sveriges Riksbank zu sichern. Auf diese Weise würde zudem die Transparenz, Rechtssicherheit und Voraussesbarkeit künftiger Beschlüsse in diesem wichtigen Bereich erhöht.

### **6.3 Integration der Sveriges Riksbank in das ESZB**

Im Konvergenzbericht 2000 stellte die EZB fest, dass die vollständige Integration der Sveriges Riksbank in das ESZB ein Bereich sei, in dem das schwedische Recht und das Gesetz über die Sveriges Riksbank nach wie vor nicht vereinbar mit den Anforderungen des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung für die Einführung des Euro seien. Es wurde noch kein Zeitpunkt für die Einführung des Euro festgelegt. Dass das schwedische Recht die vollständige Integration der Sveriges Riksbank in das ESZB bisher nicht vorsieht, bedeutet gleichwohl, dass es nach wie vor mit den Anforderungen des EG-Vertrags unvereinbar ist. Laut dem Konvergenzbericht 2000 betrifft dies eine Reihe von Bestimmungen im Gesetz über die Sveriges Riksbank und macht vor der Einführung des Euro eine weitere gründliche Überprüfung der Rechtslage in Schweden erforderlich. Seit 2000 wurde keine entsprechende Überprüfung durchgeführt, und es sind seither auch keine Änderungen an Rechtsvorschriften in diesem Bereich erlassen worden. Dementsprechend behalten die folgenden im Konvergenzbericht 2000 enthaltenen Beurteilungen und Bemerkungen der EZB hinsichtlich der Integration

<sup>14</sup> Bericht des Ständigen Finanzausschusses des Parlaments (Finansutskottets betänkande 2001/02: FIU23 – Penningpolitiken och Riksbankens förvaltning 2001), S. 28.

der Sveriges Riksbank in das ESZB ihre Gültigkeit.

Gemäß Kapitel 6 Artikel 3 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank ist der von der Regierung benannte Minister vor wichtigen geldpolitischen Entscheidungen der Sveriges Riksbank zu informieren. Nach der Einführung der einheitlichen Währung in Schweden wäre eine solche Regelung jedoch nicht mehr angemessen, da wichtige geldpolitische Entscheidungen dann nicht von der Sveriges Riksbank, sondern vom EZB-Rat getroffen würden.

Wie bereits in den Konvergenzberichten des EWU von 1998 und der EZB von 2000 erwähnt, sind außerdem die folgenden Bestimmungen im schwedischen Recht mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung noch unvereinbar und anpassungsbedürftig:

a) *Aufgaben*

*Geldpolitik*

Kapitel 9 Artikel 12 der Verfassung und Kapitel 1 Artikel 2 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, die die geldpolitischen Befugnisse der Sveriges Riksbank regeln, berücksichtigen die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht.

*Ausgabe von Banknoten*

Kapitel 9 Artikel 13 der Verfassung und Kapitel 5 Artikel 1 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, die das ausschließliche Recht der Sveriges Riksbank zur Ausgabe von Banknoten und Münzen festlegen, berücksichtigen die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht.

b) *Instrumentarium*

Kapitel 6 Artikel 6 und Kapitel 11 Artikel 1 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, die die Mindestreservepflicht für Finanzinstitute und das an den Staat zu zahlende Strafgeld bei Nichterfüllung der Mindestreservepflicht festlegen, berücksichtigen die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht.

c) *Wechselkurspolitik*

Kapitel 9 Artikel 11 der Verfassung und Kapitel 7 Artikel 1 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank in Verbindung mit dem Gesetz zur Devisenpolitik regeln die jeweiligen wechselkurspolitischen Befugnisse der Regierung und der Sveriges Riksbank. Diese Bestimmungen berücksichtigen die in Artikel 111 des EG-Vertrags festgelegte Zuständigkeit des EU-Rats und der EZB auf diesem Gebiet nicht.

#### **6.4 Anpassung anderer schwedischer Rechtsvorschriften**

Artikel 109 des EG-Vertrags verlangt seit dem Zeitpunkt der Errichtung des ESZB auch die Anpassung weiterer schwedischer Rechtsvorschriften, die spätestens mit der Einführung des Euro in Schweden in Kraft treten müssen. Dies gilt insbesondere für Rechtsvorschriften über den Zugang zu offiziellen Dokumenten sowie für das Gesetz über die Geheimhaltung; diese Vorschriften sind im Hinblick auf die Bestimmungen zur Geheimhaltung nach Artikel 38 der ESZB-Satzung zu überprüfen. Seit 2000 wurde keine entsprechende Überprüfung durchgeführt, und es sind seither auch keine Änderungen an Rechtsvorschriften in diesem Bereich erlassen worden.

#### **6.5 Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung**

Mit Blick auf das Recht des schwedischen Parlaments, über die Verteilung des Gewinns der Sveriges Riksbank zu entscheiden, sollte ein rechtlicher Rahmen geschaffen werden, der eindeutige Bestimmungen zu den für Gewinnverteilungsbeschlüsse geltenden Beschränkungen enthält, um die finanzielle Unabhängigkeit der Sveriges Riksbank zu sichern. Die schwedischen Rechtsvorschriften, insbesondere das Gesetz über die Sveriges Riksbank, sehen die rechtliche Integration der schwedischen Zentralbank in das ESZB nicht vor, obwohl Schweden kein Mitgliedstaat mit Sonderstatus ist und daher allen Anpassungsanforderungen nach Artikel 109 des EG-Vertrags nachzukommen

hat. Was Rechtsvorschriften neben dem Gesetz über die Sveriges Riksbank betrifft, so stellt die EZB fest, dass die Rechtsvorschriften über den Zugang zu offiziellen Dokumenten und das Gesetz über die Geheimhaltung im Hinblick auf die Bestimmungen zur Geheimhal-

tung nach Artikel 38 der ESZB-Satzung zu überprüfen sind. Der EZB sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 109 des EG-Vertrags erfordern.



# Publikationen der Europäischen Zentralbank

Dieses Verzeichnis soll den Leser über ausgewählte Publikationen der Europäischen Zentralbank informieren. Die Publikationen werden von der Presse- und Informationsabteilung kostenlos an Interessenten abgegeben. Anfragen sind schriftlich an die im Impressum angegebene Postanschrift zu richten.

Eine vollständige Liste der Publikationen des Europäischen Währungsinstituts kann auf der Website der EZB (<http://www.ecb.int>) abgerufen werden.

## Jahresbericht

„Jahresbericht 1998“, April 1999.

„Jahresbericht 1999“, April 2000.

„Jahresbericht 2000“, Mai 2001.

„Jahresbericht 2001“, April 2002.

---

## Konvergenzbericht

„Konvergenzbericht 2000“, Mai 2000.

„Konvergenzbericht 2002“, Mai 2002.

---

## Monatsbericht

Ab Januar 1999 veröffentlichte Artikel:

„Das Euro-Währungsgebiet zu Beginn der dritten Stufe“, Januar 1999.

„Die stabilitätsorientierte geldpolitische Strategie des Eurosystems“, Januar 1999.

„Monetäre Aggregate im Euro-Währungsgebiet und ihre Rolle in der geldpolitischen Strategie des Eurosystems“, Februar 1999.

„Die Rolle kurzfristiger Konjunkturindikatoren bei der Analyse der Preisentwicklung im Euro-Währungsgebiet“, April 1999.

„Der Bankensektor im Euroraum: strukturelle Merkmale und Entwicklungen“, April 1999.

„Der Handlungsrahmen des Eurosystems: Beschreibung und erste Beurteilung“, Mai 1999.

„Die Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts“, Mai 1999.

„Längerfristige Entwicklungen und konjunkturelle Schwankungen der wichtigen volkswirtschaftlichen Indikatoren der Länder des Euro-Währungsgebiets“, Juli 1999.

„Der institutionelle Rahmen des Europäischen Systems der Zentralbanken“, Juli 1999.

„Die internationale Rolle des Euro“, August 1999.

„Die Bilanzen der Monetären Finanzinstitute des Euro-Währungsgebiets zu Beginn des Jahres 1999“, August 1999.

„Inflationsunterschiede in einer Währungsunion“, Oktober 1999.

„Die Jahr-2000-Vorbereitungen des ESZB“, Oktober 1999.

„Auf Preisstabilität ausgerichtete Politik und die Entwicklung der langfristigen Realzinsen in den neunziger Jahren“, November 1999.

„TARGET und der Euro-Zahlungsverkehr“, November 1999.

„Die Rechtsinstrumente der Europäischen Zentralbank“, November 1999.

„Das Euro-Währungsgebiet ein Jahr nach Einführung des Euro: Wesentliche Merkmale und Veränderungen in der Finanzstruktur“, Januar 2000.

„Währungsreserven und Devisengeschäfte des Eurosystems“, Januar 2000.

„Das Eurosystem und die EU-Erweiterung“, Februar 2000.

„Konsolidierung im Bereich der Wertpapierabwicklung“, Februar 2000.

„Der nominale und reale effektive Wechselkurs des Euro“, April 2000.

„WWU und Bankenaufsicht“, April 2000.

„Der Informationsgehalt von Zinssätzen und ihren Derivaten für die Geld- und Währungspolitik“, Mai 2000.

„Entwicklung und Struktur der Arbeitsmärkte im Euro-Währungsgebiet“, Mai 2000.

„Die Umstellung auf Zinstender bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften“, Juli 2000.

„Geldpolitische Transmission im Euro-Währungsgebiet“, Juli 2000.

„Die Finanzpolitik im Euro-Währungsgebiet unter den Bedingungen einer alternden Bevölkerung“, Juli 2000.

„Preis- und Kostenindikatoren für das Euro-Währungsgebiet: ein Überblick“, August 2000.

„Der Außenhandel des Euro-Währungsgebiets: Strukturen und Tendenzen“, August 2000.

„Potenzialwachstum und Produktionslücke: Begriffsabgrenzung, Anwendungsbereiche und Schätzergebnisse“, Oktober 2000.

„Die Beziehungen der EZB zu den Organen und Einrichtungen der Europäischen Union“, Oktober 2000.

„Die zwei Säulen der geldpolitischen Strategie der EZB“, November 2000.

„Fragen rund um den Einsatz von elektronischem Geld“, November 2000.

„Das Euro-Währungsgebiet nach dem Beitritt Griechenlands“, Januar 2001.

„Geldpolitik bei Unsicherheit“, Januar 2001.

„Die Beziehungen der EZB zu internationalen Organisationen und Foren“, Januar 2001.

„Charakteristika der Unternehmensfinanzierung im Euro-Währungsgebiet“, Februar 2001.

„Auf dem Weg zu einem einheitlichen Leistungsniveau für Massenzahlungen im Euro-Währungsgebiet“, Februar 2001.

„Die externe Kommunikation der Europäischen Zentralbank“, Februar 2001.

„Beurteilung der allgemeinen Wirtschaftsstatistik für den Euroraum“, April 2001.

„Die Rahmenregelungen für Sicherheiten des Eurosystems“, April 2001.

„Die Einführung der Euro-Banknoten und -Münzen“, April 2001.

„Gestaltungsrahmen und Instrumentarium der monetären Analyse“, Mai 2001.

„Die neue Basler Eigenkapitalvereinbarung aus Sicht der EZB“, Mai 2001.

„Finanzierung und Geldvermögen(sbildung) der nichtfinanziellen Sektoren im Euro-Währungsgebiet“, Mai 2001.

„Neue Technologien und Produktivität im Euro-Währungsgebiet“, Juli 2001.

„Indizes zur Messung der Kerninflation im Euro-Währungsgebiet“, Juli 2001.

„Finanzpolitik und Wirtschaftswachstum“, August 2001.

„Gütermarktreformen im Euro-Währungsgebiet“, August 2001.

„Die Rolle zentraler Kontrahenten bei der Konsolidierung der Wertpapierabwicklung im Euro-Währungsgebiet“, August 2001.

„Fragen im Zusammenhang mit geldpolitischen Regeln“, Oktober 2001.

„Bietungsverhalten der Geschäftspartner bei Offenmarktgeschäften des Eurosystems“, Oktober 2001.

„Die Euro-Bargeldumstellung außerhalb des Euro-Währungsgebiets“, Oktober 2001.

„Der Informationsgehalt von Gesamtindikatoren des Konjunkturzyklus im Euro-Währungsgebiet“, November 2001.

„Der wirtschaftspolitische Rahmen der WWU“, November 2001.

„Wirtschaftliche Fundamentalfaktoren und der Wechselkurs des Euro“, Januar 2002.

„Die Euro-Banknoten: die Bargeldumstellung und Maßnahmen im Anschluss daran“, Januar 2002.

„Aktienmarkt und Geldpolitik“, Februar 2002.

„Jüngste Entwicklungen in der internationalen Zusammenarbeit“, Februar 2002.

„Die Wirkungsweise automatischer fiskalischer Stabilisatoren im Euro-Währungsgebiet“, April 2002.

„Die Rolle des Eurosystems bei Zahlungs- und Verrechnungssystemen“, April 2002.

„Neuerungen im Bereich der MFI-Bilanzstatistik sowie der MFI-Zinsstatistik“, April 2002.

„Die Liquiditätssteuerung der EZB“, Mai 2002.

„Internationale Zusammenarbeit im Bereich der Finanzmarktaufsicht“, Mai 2002.

„Auswirkungen der Euro-Bargeldumstellung auf den Bargeldumlauf“, Mai 2002.

---

### **Occasional Papers**

1. „The impact of the euro on money and bond markets“ von Javier Santillán, Marc Bayle und Christian Thygesen, Juli 2000.
  2. „The effective exchange rates of the euro“ von Luca Buldorini, Stelios Makrydakis und Christian Thimann, Februar 2002.
  3. „Estimating the trend of M3 income velocity underlying the reference value for monetary growth“, von Claus Brand, Dieter Gerdesmeier und Barbara Roffia, Mai 2002.
-

## Diskussionspapiere

1. „A global hazard index for the world foreign exchange markets“ von V. Brousseau und F. Scacciavillani, Mai 1999.
2. „What does the single monetary policy do? A SVAR benchmark for the European Central Bank“ von C. Monticelli und O. Tristani, Mai 1999.
3. „Fiscal policy effectiveness and neutrality results in a non-Ricardian world“ von C. Detken, Mai 1999.
4. „From the ERM to the euro: new evidence on economic and policy convergence among EU countries“ von I. Angeloni und L. Dedola, Mai 1999.
5. „Core inflation: a review of some conceptual issues“ von M. Wynne, Mai 1999.
6. „The demand for M3 in the euro area“ von G. Coenen und J.-L. Vega, September 1999.
7. „A cross-country comparison of market structures in European banking“ von O. De Bandt und E. P. Davis, September 1999.
8. „Inflation zone targeting“ von A. Orphanides und V. Wieland, Oktober 1999.
9. „Asymptotic confidence bands for the estimated autocovariance and autocorrelation functions of vector autoregressive models“ von G. Coenen, Januar 2000.
10. „On the effectiveness of sterilized foreign exchange intervention“ von R. Fatum, Februar 2000.
11. „Is the yield curve a useful information variable for the Eurosystem?“ von J. M. Berk und P. van Bergeijk, Februar 2000.
12. „Indicator variables for optimal policy“ von L. E. O. Svensson und M. Woodford, Februar 2000.
13. „Monetary policy with uncertain parameters“ von U. Söderström, Februar 2000.
14. „Assessing nominal income rules for monetary policy with model and data uncertainty“ von G. D. Rudebusch, Februar 2000.
15. „The quest for prosperity without inflation“ von A. Orphanides, März 2000.
16. „Estimating the implied distribution of the future short-term interest rate using the Longstaff-Schwartz model“ von P. Hördahl, März 2000.
17. „Alternative measures of the NAIRU in the euro area: estimates and assessment“ von S. Fabiani und R. Mestre, März 2000.
18. „House prices and the macroeconomy in Europe: results from a structural VAR analysis“ von M. Iacoviello, April 2000.
19. „The euro and international capital markets“ von C. Detken und P. Hartmann, April 2000.
20. „Convergence of fiscal policies in the euro area“ von O. De Bandt und F. P. Mongelli, Mai 2000.
21. „Firm size and monetary policy transmission: evidence from German business survey data“ von M. Ehrmann, Mai 2000.
22. „Regulating access to international large-value payment systems“ von C. Holthausen und T. Rønde, Juni 2000.

23. „Escaping Nash inflation“ von In-Koo Cho und T. J. Sargent, Juni 2000.
24. „What horizon for price stability“ von F. Smets, Juli 2000.
25. „Caution and conservatism in the making of monetary policy“ von P. Schellekens, Juli 2000.
26. „Which kind of transparency? On the need for clarity in monetary policy-making“ von B. Winkler, August 2000.
27. „This is what the US leading indicators lead“ von M. Camacho und G. Pérez-Quirós, August 2000.
28. „Learning, uncertainty and central bank activism in an economy with strategic interactions“ von M. Ellison und N. Valla, August 2000.
29. „The sources of unemployment fluctuations: an empirical application to the Italian case“ von S. Fabiani, A. Locarno, G. Oneto und P. Sestito, September 2000.
30. „A small estimated euro area model with rational expectations and nominal rigidities“ von G. Coenen und V. Wieland, September 2000.
31. „The disappearing tax base: Is foreign direct investment eroding corporate income taxes?“ von R. Gropp und K. Kostial, September 2000.
32. „Can indeterminacy explain the short-run non-neutrality of money?“ von F. De Fiore, September 2000.
33. „The information content of M3 for future inflation in the euro area“ von C. Trecroci und J. L. Vega, Oktober 2000.
34. „Capital market development, corporate governance and the credibility of exchange rate pegs“ von O. Castrén und T. Takalo, Oktober 2000.
35. „Systemic Risk: A survey“ von O. De Bandt und P. Hartmann, November 2000.
36. „Measuring core inflation in the euro area“ von C. Morana, November 2000.
37. „Business fixed investment: evidence of a financial accelerator in Europe“ von P. Vermeulen, November 2000.
38. „The optimal inflation tax when taxes are costly to collect“ von F. De Fiore, November 2000.
39. „A money demand system for euro area M3“ von C. Brand und N. Cassola, November 2000.
40. „Financial structure and the interest rate channel of ECB monetary policy“ von B. Mojon, November 2000.
41. „Why adopt transparency? The publication of central bank forecasts“ von P. M. Geraats, Januar 2001.
42. „An area-wide model (AWM) for the euro area“ von G. Fagan, J. Henry und R. Mestre, Januar 2001.
43. „Sources of economic renewal: from the traditional firm to the knowledge firm“, von D. Rodriguez Palenzuela, Februar 2001.
44. „The supply and demand for Eurosystem deposits – The first 18 months“, von U. Bindseil und F. Seitz, Februar 2001.

45. „Testing the rank of the Hankel Matrix: A statistical approach“, von G. Camba-Méndez und C. Kapetanios, März 2001.
46. „A two-factor model of the German term structure of interest rates“ von N. Cassola und J. B. Luís, März 2001.
47. „Deposit insurance and moral hazard: does the counterfactual matter?“ von R. Gropp und J. Vesala, März 2001.
48. „Financial market integration in Europe: on the effects of EMU on stock markets“ von M. Fratzscher, März 2001.
49. „Business cycle and monetary policy analysis in a structural sticky-price model of the euro area“ von M. Casares, März 2001.
50. „Employment and productivity growth in service and manufacturing sectors in France, Germany and the US“ von T. von Wachter, März 2001.
51. „The functional form of the demand for euro area M1“ von L. Stracca, März 2001.
52. „Are the effects of monetary policy in the euro area greater in recessions than in booms?“ von G. Peersman und F. Smets, März 2001.
53. „An evaluation of some measures of core inflation for the euro area“ von J.-L. Vega und M. A. Wynne, April 2001.
54. „Assessment criteria for output gap estimates“ von G. Camba-Méndez und D. Rodríguez Palenzuela, April 2001.
55. „Modelling the demand for loans to the private sector in the euro area“ von A. Calza, G. Gartner und J. Sousa, April 2001.
56. „Stabilization policy in a two country model and the role of financial frictions“ von E. Faia, April 2001.
57. „Model-based indicators of labour market rigidity“ von S. Fabiani und D. Rodríguez Palenzuela, April 2001.
58. „Business cycle asymmetries in stock returns: evidence from higher order moments and conditional densities“ von G. Pérez-Quirós und A. Timmermann, April 2001.
59. „Uncertain potential output: implications for monetary policy“ von M. Ehrmann und F. Smets, April 2001.
60. „A multi-country trend indicator for euro area inflation: computation and properties“ von E. Angelini, J. Henry und R. Mestre, April 2001.
61. „Diffusion index-based inflation forecasts for the euro area“ von E. Angelini, J. Henry und R. Mestre, April 2001.
62. „Spectral based methods to identify common trends and common cycles“ von G. C. Mendez und G. Kapetanios, April 2001.
63. „Does money lead inflation in the euro area?“ von S. Nicoletti Altimari, Mai 2001.
64. „Exchange rate volatility and euro area imports“ von R. Anderton und F. Skudelny, Mai 2001.
65. „A system approach for measuring the euro area NAIRU“ von S. Fabiani und R. Mestre, Mai 2001.

66. „Can short-term foreign exchange volatility be predicted by the Global Hazard Index?“ von V. Brousseau und F. Scacciavillani, Juni 2001.
67. „The daily market for funds in Europe: Has something changed with the EMU?“ von G. Pérez-Quirós und H. Rodríguez Mendizábal, Juni 2001.
68. „The performance of forecast-based monetary policy rules under model uncertainty“ von A. Levin, V. Wieland und J. C. Williams, Juli 2001.
69. „The ECB monetary policy strategy and the money market“ von V. Gaspar, G. Pérez-Quirós und J. Sicilia, Juli 2001.
70. „Central bank forecasts of liquidity factors: Quality, publication and the control of the overnight rate“ von U. Bindseil, Juli 2001.
71. „Asset market linkages in crisis periods“ von P. Hartmann, S. Straetmans und C. G. de Vries, Juli 2001.
72. „Bank concentration and retail interest rates“ von S. Corvoisier und R. Gropp, Juli 2001.
73. „Interbank lending and monetary policy transmission – evidence for Germany“ von M. Ehrmann und A. Worms, Juli 2001.
74. „Interbank market integration under asymmetric information“ von X. Freixas und C. Holthausen, August 2001.
75. „Value at risk models in finance“ von S. Manganelli und R. F. Engle, August 2001.
76. „Rating agency actions and the pricing of debt and equity of European banks: What can we infer about private sector monitoring of bank soundness?“ von R. Gropp und A. J. Richards, August 2001.
77. „Cyclically adjusted budget balances: An alternative approach“ von C. Bouthevillain, P. Cour-Thimann, G. van den Dool, P. Hernández de Cos, G. Langenus, M. Mohr, S. Momigliano und M. Tujula, September 2001.
78. „Investment and monetary policy in the euro area“ von B. Mojon, F. Smets und P. Vermeulen, September 2001.
79. „Does liquidity matter? Properties of a synthetic divisia monetary aggregate in the euro area“ von L. Stracca, Oktober 2001.
80. „The microstructure of the euro money market“ von P. Hartmann, M. Manna und A. Manzanares, Oktober 2001.
81. „What can changes in structural factors tell us about unemployment in Europe?“ von J. Morgan und A. Mourougane, Oktober 2001.
82. „Economic forecasting: some lessons from recent research“ von D. Hendry und M. P. Clements, Oktober 2001.
83. „Chi-squared tests of interval and density forecasts, and the Bank of England’s fan charts“ von K. F. Wallis, November 2001.
84. „Data uncertainty and the role of money as an information variable for monetary policy“ von G. Coenen, A. Levin und V. Wieland, November 2001.
85. „Determinants of the euro real effective exchange rate: a BEER/PEER approach“ von F. Maeso-Fernandez, C. Osbat und B. Schnatz, November 2001.

86. „Rational expectations and near rational alternatives: how best to form expectations“ von M. Beeby, S. G. Hall und S. B. Henry, November 2001.
87. „Credit rationing, output gap and business cycles“ von F. Boissay, November 2001.
88. „Why is it so difficult to beat the random walk forecast of exchange rates?“ von L. Kilian und M. P. Taylor, November 2001.
89. „Monetary policy and fears of financial instability“ von V. Brousseau und C. Detken, November 2001.
90. „Public pensions and growth“ von S. Lambrecht, P. Michel und J.-P. Vidal, November 2001.
91. „The monetary transmission mechanism in the euro area: more evidence from VAR analysis“ von G. Peersman und F. Smets, Dezember 2001.
92. „A VAR description of the effects of the monetary policy in the individual countries of the euro area“ von B. Mojon und G. Peersman, Dezember 2001.
93. „The monetary transmission mechanism at the euro-area level: issues and results using structural macroeconomic models“ von P. McAdam und J. Morgan, Dezember 2001.
94. „Monetary policy transmission in the euro area: what do aggregate and national structural models tell us?“ von P. van Els, A. Locarno, J. Morgan und J.-P. Villetelle, Dezember 2001.
95. „Some stylised facts on the euro area business cycle“ von A.-M. Agresti und B. Mojon, Dezember 2001.
96. „The reaction of bank lending to monetary policy measures in Germany“ von A. Worms, Dezember 2001.
97. „Asymmetries in bank lending behaviour. Austria during the 1990s“ von S. Kaufmann, Dezember 2001.
98. „The credit channel in the Netherlands: evidence from bank balance sheets“ von L. De Haan, Dezember 2001.
99. „Is there a bank lending channel of monetary policy in Spain?“ von I. Hernando und J. Martínez-Pagés, Dezember 2001.
100. „Transmission of monetary policy shocks in Finland: evidence from bank level data on loans“ von J. Topi und J. Vilmunen, Dezember 2001.
101. „Monetary policy and bank lending in France: are there asymmetries?“ von C. Loupias, F. Savignac und P. Sevestre, Dezember 2001.
102. „The bank lending channel of monetary policy: identification and estimation using Portuguese micro bank data“ von L. Farinha und C. Robalo Marques, Dezember 2001.
103. „Bank-specific characteristics and monetary policy transmission: the case of Italy“ von L. Gambacorta, Dezember 2001.
104. „Is there a bank lending channel of monetary policy in Greece? Evidence from bank level data“ von S. N. Brissimis, N. C. Kamberoglou und G. T. Simigiannis, Dezember 2001.
105. „Financial systems and the role of banks in monetary policy transmission in the euro area“ von M. Ehrmann, L. Gambacorta, J. Martínez-Pagés, P. Sevestre und A. Worms, Dezember 2001.
106. „Investment, the cost of capital, and monetary policy in the nineties in France: a panel data investigation“ von J.-B. Chatelain und A. Tiomo, Dezember 2001.

107. „The interest rate and credit channel in Belgium: an investigation with micro-level firm data“ von P. Butzen, C. Fuss und P. Vermeulen, Dezember 2001.
108. „Credit channel and investment behaviour in Austria: a micro-econometric approach“ von M. Valderrama, Dezember 2001.
109. „Monetary transmission in Germany: new perspectives on financial constraints and investment spending“ von U. von Kalckreuth, Dezember 2001.
110. „Does monetary policy have asymmetric effects? A look at the investment decisions of Italian firms“ von E. Gaiotti und A. Generale, Dezember 2001.
111. „Monetary transmission: empirical evidence from Luxembourg firm level data“ von P. Lünemann und T. Mathä, Dezember 2001.
112. „Firm investment and monetary transmission in the euro area“ von J.-B. Chatelain, A. Generale, I. Hernando, U. von Kalckreuth und P. Vermeulen, Dezember 2001.
113. „Financial frictions and the monetary transmission mechanism: theory, evidence and policy implications“ von C. Bean, J. Larsen und K. Nikolov, Januar 2002.
114. „Monetary transmission in the euro area: where do we stand?“ von I. Angeloni, A. Kashyap, B. Mojon und D. Terlizzese, Januar 2002.
115. „Monetary policy rules, macroeconomic stability and inflation: a view from the trenches“ von A. Orphanides, Dezember 2001.
116. „Rent indices for housing in west Germany 1985 to 1998“ von J. Hoffmann und C. Kurz, Januar 2002.
117. „Hedonic house prices without characteristics: the case of new multiunit housing“ von O. Bover und P. Velilla, Januar 2002.
118. „Durable goods, price indexes and quality change: an application to automobile prices in Italy, 1988-1998“ von G. M. Tomat, Januar 2002.
119. „Monetary policy and the stock market in the euro area“ von N. Cassola und C. Morana, Januar 2002.
120. „Learning stability in economics with heterogenous agents“ von S. Honkapohja und K. Mitra, Januar 2002.
121. „Natural rate doubts“ von A. Beyer und R. E. A. Farmer, Februar 2002.
122. „New technologies and productivity growth in the euro area“ von F. Visselaar und R. Albers, Februar 2002.
123. „Analysing and combining multiple credit assessments of financial institutions“ von E. Tabakis und A. Vinci, Februar 2002.
124. „Monetary policy, expectations and commitment“ von G. W. Evans und S. Honkapohja, Februar 2002.
125. „Duration, volume and volatility impact of trades“ von S. Manganelli, Februar 2002.
126. „Optimal contracts in a dynamic costly state verification model“ von C. Monnet und E. Quintin, Februar 2002.
127. „Performance of monetary policy with internal central bank forecasting“ von S. Honkapohja und K. Mitra, Februar 2002.

128. „Openness, imperfect exchange rate pass-through and monetary policy“ von F. Smets und R. Wouters, März 2002.
129. „Non-standard central bank loss functions, skewed risks, and certainty equivalence“ von A. al-Nowaihi und L. Stracca, März 2002.
130. „Harmonized indexes of consumer prices; their conceptual foundations“ von E. Diewert, März 2002.
131. „Measurement bias in the HICP: what do we know, and what do we need to know?“ von M. A. Wynne und D. Rodríguez-Palenzuela, März 2002.
132. „Inflation dynamics and dual inflation in accession countries: a ‘new Keynesian’ perspective“ von O. Arratibel, D. Rodríguez-Palenzuela und C. Thimann, März 2002.
133. „Can confidence indicators be useful to predict short term real GDP growth?“ von A. Mourougane und M. Roma, März 2002.
134. „The cost of private transportation in the Netherlands, 1992-1999“ von B. Bode und J. Van Dalen, März 2002.
135. „The optimal mix of taxes on money, consumption and income“ von F. De Fiore und P. Teles, April 2002.
136. „Retail bank interest rate pass-through: new evidence at the euro area level“ von G. de Bondt, April 2002.
137. „Equilibrium bidding in the Eurosystem’s open market operations“ von U. Bindseil, April 2002.
138. „‘New’ views on the optimum currency area theory: what is EMU telling us?“ von F. P. Mongelli, April 2002.
139. „On currency crises and contagion“ von M. Fratzscher, April 2002.

---

### **Sonstige Publikationen**

- „The TARGET service level“, Juli 1998.
- „Bericht über elektronisches Geld“, August 1998.
- „Assessment of EU securities settlement systems against the standards for their use in ESCB credit operations“, September 1998.
- „Money and banking statistics compilation guide“, September 1998.
- „Die einheitliche Geldpolitik in Stufe 3 – Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des ESZB“, September 1998.
- „Third progress report on the TARGET project“, November 1998.
- „Correspondent central banking model (CCBM)“, Dezember 1998.
- „Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1997 figures“, Januar 1999.
- „Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term“, Februar 1999.
- „Euro area monetary aggregates: conceptual reconciliation exercise“, Juli 1999.
- „The effects of technology on the EU banking systems“, Juli 1999.

„Payment systems in countries that have applied for membership of the European Union“, August 1999.

„Improving cross-border retail payment services: the Eurosystem’s view“, September 1999.

„Compendium: Sammlung von Rechtsinstrumenten, Juni 1998 – Mai 1999“, Oktober 1999.

„European Union balance of payments/international investment position statistical methods“, November 1999.

„Money and banking statistics compilation guide, addendum I: money market paper“, November 1999.

„Money and banking statistics sector manual“, zweite Auflage, November 1999.

„Report on the legal protection of banknotes in the European Union Member States“, November 1999.

„Correspondent central banking model (CCBM)“, November 1999.

„Cross-border payments in TARGET: A users’ survey“, November 1999.

„Money and banking statistics: Series keys for the exchange of balance sheet items time series“, November 1999.

„Money and banking statistics: Handbook for the compilation of flow statistics“, Dezember 1999.

„Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1998 figures“, Februar 2000.

„Interlinking: Data dictionary“, Version 2.02, März 2000.

„Asset prices and banking stability“, April 2000.

„EU banks’ income structure“, April 2000.

„Erhebung und Aufbereitung statistischer Daten durch das ESZB“, Mai 2000.

„Correspondent central banking model (CCBM)“, Juli 2000.

„Anforderungen im Bereich der allgemeinen Wirtschaftsstatistik“, August 2000.

„Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area“, August 2000.

„Improving cross-border retail payment services“, September 2000.

„Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves“, Oktober 2000.

„European Union balance of payments/international investment position statistical methods“, November 2000.

„TARGET-Leitfaden für Kreditinstitute“, November 2000.

„Die einheitliche Geldpolitik in Stufe 3: Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems“, November 2000.

„EU banks’ margins and credit standards“, Dezember 2000.

„Mergers and acquisitions involving the EU banking industry: facts and implications“, Dezember 2000.

„Jahresbericht über die Tätigkeiten des Ausschusses für die Betrugsbekämpfung der Europäischen Zentralbank“, Januar 2001.

„Cross-border use of collateral: A users’ survey“, Februar 2001.

„Price effects of regulatory reform in selected network industries“, März 2001.

„Die Rolle der Zentralbanken in der Aufsicht über Finanzdienstleister“, März 2001.

„Money and banking statistics in the accession countries: Methodological manual“, April 2001.

„TARGET: Annual Report“, Mai 2001.

„A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, Juni 2001.

„Payment and securities settlement systems in the European Union“, Juni 2001.

„Why price stability?“, Juni 2001.

„The euro bond market“, Juli 2001.

„The euro money market“, Juli 2001.

„The euro equity markets“, August 2001.

„Die Geldpolitik der EZB“, August 2001.

„Monetary analysis: tools and applications“, August 2001.

„Review of the international role of the euro“, September 2001.

„The Eurosystem’s policy line with regard to consolidation in central counterparty clearing“, September 2001.

„Provisional list of MFIs of the accession countries (as at the end of December 2000)“, Oktober 2001.

„TARGET: the Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system – update 2001“, November 2001.

„European Union balance of payments/international investment position statistical methods“, November 2001.

„Fair value accounting in the banking sector“, November 2001.

„Towards an integrated infrastructure for credit transfers in euro“, November 2001.

„Accession countries: Balance of payments, international investment position statistical methods“, Februar 2002.

„List of Monetary Financial Institutions and institutions subject to minimum reserves“, Februar 2002.

„Mismatches am Arbeitsmarkt der Länder des Euro-Währungsgebiets“, März 2002.

„Compendium: Sammlung von Rechtsinstrumenten, Juni 1988 - Dezember 2001“, März 2002.

„Evaluation of the 2002 cash changeover“, April 2002.

„TARGET Annual Report 2001“, April 2002.

„Die einheitliche Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet: Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems“, April 2002.

„Annual report on the activities of the Anti-Fraud Committee of the European Central Bank, covering the period from January 2001 to January 2002“, Mai 2002.

---

### **Informationsbroschüren**

„TARGET: facts, figures, future“, September 1999.

„The ECB payment mechanism“, August 2000.

„The euro: integrating financial services“, August 2000.

„TARGET“, August 2000.

„The European Central Bank“, April 2001.

„Die Euro-Banknoten und -Münzen“, Mai 2001.

„TARGET – update 2001“, Juli 2001.

„The euro and the integration of financial services“, September 2001.



