



DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK



INDLEDNING OG SAMMENFATNING

KONVERGENSRAPPORT 2004



I 2004 vil alle publikationer bære et motiv taget fra en 100 euro pengeseddel

© Den Europæiske Centralbank, 2004

Adresse

Kaiserstraße 29
D-60311 Frankfurt am Main
Tyskland

Postadresse

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Tyskland

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

<http://www.ecb.int>

Fax

+49 69 1344 6000

Telex

411 144 ecb d

ECBs direktion er ansvarshavende for denne Konvergensrapport. De nationale centralbanker står for udarbejdelse og offentliggørelse af oversættelserne.

Alle rettigheder forbeholdt. Fotokopiering til uddannelsesformål eller i ikke-kommercielt øjemed er tilladt, såfremt kilden angives.

Skæringsdato for statistik i denne rapport var den 6. oktober 2004.

ISSN 1725-9282

ISSN 1725-9495 (online)

INDHOLD

INDLEDNING	6
I VURDERING AF DEN ØKONOMISKE KONVERGENS	7
1.1 Rammer for analysen	7
1.2 Økonomisk konvergens	14
Tabel A: Økonomiske indikatorer for konvergens	22
2 FORENELIGHED AF NATIONAL LOVGIVNING	23
2.1 Indledning	23
2.2 Rækkevidden af tilpasning	24
2.3 NCBernes uafhængighed	25
2.4 NCBernes juridiske integration i eurosystemet	29
2.5 National lovgivnings forenelighed med traktaten og ESCB-statutten	31
3 SAMMENFATNING LAND FOR LAND	33
3.1 Tjekkiet	33
3.2 Estland	34
3.3 Cypern	35
3.4 Letland	37
3.5 Litauen	38
3.6 Ungarn	40
3.7 Malta	42
3.8 Polen	43
3.9 Slovenien	45
3.10 Slovakiet	46
3.11 Sverige	48

Yderligere oplysninger om den økonomiske og juridiske konvergens findes i den engelske version, der fås i trykt udgave eller i elektronisk form på ECBs websted, <http://www.ecb.int>, og på Danmarks Nationalbanks websted, <http://www.nationalbanken.dk>

FORKORTELSER

LANDE

BE	Belgien	LU	Luxembourg
CZ	Tjekkiet	HU	Ungarn
DK	Danmark	MT	Malta
DE	Tyskland	NL	Holland
EE	Estland	AT	Østrig
GR	Grækenland	PL	Polen
ES	Spanien	PT	Portugal
FR	Frankrig	SI	Slovenien
IE	Irland	SK	Slovakiet
IT	Italien	FI	Finland
CY	Cypern	SE	Sverige
LV	Letland	UK	Storbritannien
LT	Litauen		

ANDRE FORKORTELSER

BIS	Den Internationale Betalingsbank
BPM5	IMFs 5. betalingsbalancemanual
CD	Indskudsbeviser
c.i.f	Omkostninger, fragt og forsikring til importørens grænse
CPI	Forbrugerprisindeks
ECB	Den Europæiske Centralbank
EER	Effektiv valutakurs
EMI	Det Europæiske Monetære Institut
ENS95	Det europæiske nationalregnskabssystem 1995
ERM	EUs valutakursmekanisme
ESCB	Det Europæiske System af Centralbanker
EU	Den Europæiske Union
EUR	Euro
f.o.b.	Frit ombord ved eksportørens grænse
BNP	Bruttonationalprodukt
HICP	Harmoniseret forbrugerprisindeks
HWWA	Hamburg Institute of International Economics
ILO	Den Internationale Arbejdsorganisation
IMF	Den Internationale Valutafond
MFI'er	Monetære finansielle institutioner
NACE Rev. 1	Generel nomenklatur for økonomiske aktiviteter i Det Europæiske Fællesskab
NCB'er	Nationale centralbanker
OECD	Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling
PPI	Producentprisindeks
SITC Rev. 3	International varefortegnelse for udenrigshandel (3. reviderede udgave)
ULCM	Enhedslønmkostninger i fremstillingssektoren
ULCT	Enhedslønmkostninger i den samlede økonomi
ØMU	Den Økonomiske og Monetære Union

I overensstemmelse med Fællesskabets praksis anføres EU-landenes navne i denne rapport i alfabetisk rækkefølge efter det nationale sprog.

INDLEDNING OG SAMMENFATNING

INDLEDNING

I dette års konvergensrapport, som er udarbejdet i henhold til artikel 122, stk. 2, i traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab (traktaten), gør Den Europæiske Centralbank (ECB) brug af de samme rammer som i konvergensrapporterne udarbejdet af Det Europæiske Monetære Institut (EMI) i marts 1998 og ECB i maj 2000 og 2002. Med hensyn til de 11 EU-lande uden for euroområdet er formålet at undersøge, hvorvidt der er opnået en høj grad af vedvarende konvergens, og at vurdere, hvorvidt landene overholder de lovkraft, som de nationale centralbanker (NCBer) skal opfylde for at blive en integreret del af eurosystemet.

Medlemslandene, der vurderes i denne rapport, er Cypern, Estland, Letland, Litauen, Malta, Polen, Slovakiet, Slovenien, Sverige, Tjekkiet og Ungarn.

Efter indførelsen af euroen den 1. januar 1999 i 11 medlemslande og den 1. januar 2001 i Grækenland og udvidelsen af EU med 10 nye medlemslande den 1. maj 2004 deltager 13 medlemslande endnu ikke fuldt ud i Den Økonomiske og Monetære Union (ØMU). To af disse, Danmark og Storbritannien, har særlig status. I overensstemmelse med betingelserne i de relevante protokoller, tilknyttet traktaten som bilag, meddelte disse lande, at de ikke ville deltage i tredje fase af ØMU den 1. januar 1999. Som følge heraf skal der kun udarbejdes en konvergensrapport for disse to lande, hvis de anmoder om det. Da der ikke er fremsat en sådan anmodning, omfatter dette års konvergensrapport ikke disse to lande.

ECB opfylder med udarbejdelsen af denne rapport kravene i artikel 122, stk. 2, samt artikel 121, stk. 1, i traktaten om at aflægge rapport til

Rådet for Den Europæiske Union (Rådet) mindst en gang hvert andet år eller på anmodning fra et medlemsland med dispensation "om medlemsstaternes opfyldelse af deres forpligtelser med hensyn til virkeliggørelsen af Den Økonomiske og Monetære Union". Samme mandat er givet til Europa-Kommissionen, og de to beretninger er forelagt Rådet samtidig.

Vurderingen af konvergensprocessen afhænger af den underliggende statistiks kvalitet og integritet. Indsamlingen og rapporteringen af statistik, især om de offentlige finanser, må ikke være sårbar over for politiske og valgrelaterede udsving. Landene opfordres til at prioritere kvaliteten og integriteten af deres statistik og til at sikre, at indsamling af statistik er underlagt et effektivt kontrolsystem, samt at minimumsstandarder på statistikområdet overholdes. Disse standarder bør forstærke de nationale statistikbureauers uafhængighed, integritet og ansvarlighed samt fremme tilliden til kvaliteten af statistik vedrørende de offentlige finanser. Standarderne og deres anvendelse vil eventuelt blive vurderet i den næste konvergensrapport.

Indledningen og sammenfatningen fortsætter med en gennemgang af væsentlige aspekter og konklusioner i forbindelse med vurderingen af økonomisk og juridisk konvergens. En mere detaljeret analyse findes i kapitel I og II (Bemærk at omtalte kapitel I og II kun findes i den engelske udgave). I kapitel I undersøges den økonomiske konvergens i hvert af de betragtede 11 medlemslande. I kapitel II undersøges foreneligheden af disse medlemslandes nationale lovgivning, herunder deres NCB-statutter, med traktatens artikel 108 og 109 samt ESCB-statutten.

I VURDERING AF DEN ØKONOMISKE KONVERGENS

I.1 RAMMER FOR ANALYSEN

For at vurdere den økonomiske konvergens i de 11 betragtede medlemslande gør ECB brug af fælles rammer i analysen af de enkelte lande. De fælles rammer er primært baseret på traktatens bestemmelser og ECBs anvendelse heraf med hensyn til udviklingen i priser, budgetunderskud og gældskvoter, valutakurser og lange renter samt andre faktorer. Rammerne er desuden baseret på en række yderligere bagudrettede og fremadrettede økonomiske indikatorer, der anses som nyttige i en mere detaljeret vurdering af konvergensens vedvarende karakter. I boks 1-4 gengives kort traktatens bestemmelser, og hovedtrækene i ECBs anvendelse af disse bestemmelser, herunder metoderne, skitseres.

Rapporten bygger desuden på principperne i tidligere rapporter fra EMI og ECB. For at sikre kontinuitet og ligebehandling anvendes de samme principper på de nye medlemslande. ECB gør især brug af en række retningslinjer i anvendelsen af konvergenskriterierne. For det første fortolkes og anvendes de enkelte kriterier strengt. Baggrunden er, at kriterierne hovedsagelig skal sikre, at kun medlemslande med økonomiske forhold, som medvirker til fastholdelse af prisstabilitet og euroområdet levedygtighed, kan deltage. For det andet udgør konvergenskriterierne en sammenhængende og integreret pakke, og alle kriterierne skal opfyldes. Traktaten sidestiller kriterierne og angiver ikke noget hierarki. For det tredje skal konvergenskriterierne opfyldes på baggrund af aktuelle observationer. For det fjerde skal anvendelsen af konvergenskriterierne være konsekvent, gennemsigtig

og ukompliceret. Desuden skal det igen understreges, at det er vigtigt at overholde konvergenskriterierne hele tiden og ikke kun på et bestemt tidspunkt. Derfor uddybes konvergensens vedvarende karakter i undersøgelserne af de enkelte lande.

Der foretages først en detaljeret tilbageskuende vurdering i princippet på grundlag af observationer fra de sidste otte år. Det giver bedre mulighed for at afgøre, om de aktuelle resultater skyldes ægte strukturalpasninger, som i givet fald bør føre til en bedre vurdering af, hvorvidt den økonomiske konvergens er vedvarende. Samtidig skal det tages i betragtning, at historiske observationer for de fleste nye medlemslande kan være kraftigt påvirket af den overgangsperiode, landene har været igennem. Dernæst, og i det omfang det er hensigtsmæssigt, anvendes et fremadrettet perspektiv. Man bør i den forbindelse være særligt opmærksom på, at en vedvarende gunstig økonomisk udvikling afhænger af, om de eksisterende og fremtidige udfordringer modsvares af passende og varige politiktiltag. Der lægges generelt vægt på, at en høj grad af vedvarende økonomisk konvergens både afhænger af en sund udgangsposition og af den førte politik efter indførelsen af euroen.

De fælles rammer anvendes efterfølgende på de 11 medlemslande hver for sig. Landeundersøgelserne, som fokuserer på det enkelte medlemslands resultater, bør betragtes hver for sig i overensstemmelse med artikel 121.

Traktatens bestemmelser om prisudvikling og ECBs anvendelse heraf er beskrevet i boks 1.

PRISUDVIKLINGEN

1. Traktatens bestemmelser

Traktatens artikel 121, stk. 1, første led, kræver:

"en høj grad af prisstabilitet; dette vil fremgå af en inflationstakt, som ligger tæt op ad inflations-takten i de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet".

Af artikel 1 i protokollen om konvergenskriterierne, som er omtalt i traktatens artikel 121, fremgår det, at:

"kriteriet vedrørende prisstabilitet som nævnt i traktatens artikel 121, stk. 1, første led, betyder, at en medlemsstat har en holdbar prisudvikling og en gennemsnitlig inflationstakt, som i en periode på et år forud for undersøgelsen ikke overstiger inflationstakten i de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, med mere end 1,5 procentpoint. Inflationen måles ved hjælp af forbrugerprisindekset på et sammenligneligt grundlag, der tager hensyn til forskelle i nationale definitioner."

2. Anvendelse af traktatens bestemmelser

I forbindelse med denne rapport anvender ECB traktatens bestemmelser som angivet nedenfor:

- For det første, med hensyn til en "gennemsnitlig inflationstakt, som i en periode på et år forud for undersøgelsen", er inflationstakten beregnet som stigningen i det senest tilgængelige 12-måneders gennemsnit af HICP i forhold til det foregående 12-måneders gennemsnit. Den i rapporten betragtede referenceperiode for inflationstakten er således september 2003 til august 2004.
- For det andet er begrebet "de højst tre medlemsstater, der har opnået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet", som bruges i definitionen af referenceværdien, fremkommet ved at bruge et ikke-vægtet aritmetisk gennemsnit af inflationstakten i de følgende tre EU-lande: Finland (0,4 pct.), Danmark (1,0 pct.) og Sverige (1,3 pct.). Gennemsnittet er således 0,9 pct., og ved at tillægge 1,5 procentpoint fås referenceværdien 2,4 pct. Prisudviklingen i Litauen gav i referenceperioden et 12-måneders gennemsnit på -0,2 pct. Det skyldes akkumulering af specifikke faktorer og vurderes derfor at være et exceptionelt tilfælde (outlier). Dette tal er derfor ikke medtaget i beregningen af referenceværdien, da det ellers kan give anledning til forvrængning og mindske referenceværdiens anvendelighed som et hensigtsmæssigt benchmark i økonomisk henseende. Det bemærkes, at begrebet outlier allerede er omtalt i tidligere konvergensrapporter. Begrebet indebærer ikke mekanisk udelukkelse af visse inflationstakter, men blev indført i EMIs konvergensrapport 1998 for at tage højde for potentielle betydelige forvrængninger i de enkelte landes inflationsudvikling.

Inflationen måles på baggrund af HICP, som blev udarbejdet med det formål at vurdere konvergenen i forhold til prisstabilitet på et sammenligneligt grundlag (se det statistiske bilag til kapitel I).

For at få et mere detaljeret billede af prisudviklingens holdbarhed sammenholdes den gennemsnitlige HICP-inflation i 12-måneders referenceperioden fra september 2003 til august 2004 med resultaterne for prisstabilitet i medlemslandene i de sidste otte år. Opmærksomheden rettes her mod tilrettelæggelsen af pengepolitikken, især om de pengepolitiske myndigheders fokus fortrinsvis har været at opnå og fastholde prisstabilitet, samt mod, hvorvidt andre aspekter af den økonomiske politik har bidraget hertil. Endvidere tages der også højde for de makroøkonomiske forholds betydning for opnåelse af prisstabilitet. Prisudviklingen undersøges i lyset af efterspørgsels- og udbudsforholdene, bl.a. med fokus på faktorer, der påvirker enhedslønom-

kostningerne og importpriserne. Endelig er også udviklingen i andre relevante prisindeks taget i betragtning (herunder det nationale forbrugerprisindeks (CPI), den private forbrugsdeflator, BNP-deflatoren og producentpriserne). I et fremadrettet perspektiv ses der på den forventede inflationsudvikling i den nærmeste fremtid, herunder prognoser fra større internationale organisationer, og på strukturelle aspekter, som er relevante for opretholdelsen af prisstabilitet efter indførelsen af euroen.

Traktatens bestemmelser om udviklingen i de offentlige finanser og ECBs anvendelse heraf samt proceduremæssige spørgsmål er beskrevet i boks 2.

Boks 2

UDVIKLINGEN I DE OFFENTLIGE FINANSER

1. Traktatens bestemmelser

Traktatens artikel 121, stk. 1, andet led, kræver:

"holdbare offentlige finanser; dette vil fremgå af, at medlemsstaten har opnået en offentlig budgetstilling, der ikke udviser et uforholdsmæssigt stort underskud som fastslået i henhold til artikel 104, stk. 6". Artikel 2 i protokollen om konvergenskriterierne, som er omtalt i traktatens artikel 121, fastsætter, at dette kriterium "betyder, at medlemsstaten på tidspunktet for undersøgelsen ikke er omfattet af en rådsafgørelse som omhandlet i traktatens artikel 104, stk. 6, om, at den pågældende medlemsstat har et uforholdsmæssigt stort underskud".

Artikel 104 fastlægger proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud. I henhold til artikel 104, stk. 2 og 3, skal Europa-Kommissionen udarbejde en rapport, hvis en medlemsstat ikke overholder kravene om budgetdisciplin, navnlig hvis:

- (a) den procentdel, som det forventede eller faktiske offentlige underskud udgør af bruttonationalproduktet (BNP), overstiger en given referenceværdi (defineret i protokollen om proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud som 3 pct. af BNP), medmindre:
 - denne procentdel er faldet væsentligt og vedvarende og har nået et niveau, der ligger tæt på referenceværdien
 - eller overskridelsen af referenceværdien kun er exceptionel og midlertidig, og den nævnte procentdel fortsat ligger tæt på referenceværdien;

(b) den procentdel, som den offentlige gæld udgør af BNP, overstiger en given referenceværdi (defineret i protokollen om proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud som 60 pct. af BNP), medmindre denne procentdel mindskes tilstrækkeligt og nærmer sig referenceværdien med en tilfredsstillende hastighed.

I Europa-Kommissionens rapport tages der ligeledes hensyn til, om det offentlige underskud overstiger de offentlige investeringsudgifter, samt til alle andre relevante forhold, herunder medlemsstatens økonomiske og budgetmæssige situation på mellemlangt sigt. Europa-Kommissionen skal ligeledes udarbejde en rapport, hvis den, selv om kriterierne er opfyldt, er af den opfattelse, at der er risiko for et uforholdsmæssigt stort underskud i en medlemsstat. Det Økonomiske og Finansielle Udvalg afgiver udtalelse om Europa-Kommissionens rapport. Endelig skal Rådet i henhold til artikel 104, stk. 6, med kvalificeret flertal på grundlag af en henstilling fra Kommissionen og under hensyntagen til de bemærkninger, som den pågældende medlemsstat måtte ønske at fremsætte, efter en generel vurdering fastslå, om der foreligger et uforholdsmæssigt stort underskud.

2. Anvendelse af traktatens bestemmelser

Med det formål at vurdere konvergens fremsætter ECB sin vurdering af udviklingen i de offentlige finanser. For at vurdere de offentlige finansers holdbarhed undersøger ECB en række væsentlige indikatorer for udviklingen fra 1996 til 2003, betragter udsigterne og udfordringerne for de offentlige finanser og fokuserer på sammenhængen mellem underskuds- og gældsudvikling.

Hvad angår artikel 104, har ECB i modsætning til Europa-Kommissionen ingen formel rolle i proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud. ECBs rapport angiver kun, om et land er underlagt proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud.

Med hensyn til traktatens bestemmelse om, at en gældskvote på over 60 pct. af BNP skal "mindskes tilstrækkeligt og nærme sig referenceværdien med en tilfredsstillende hastighed", undersøger ECB den tidligere og aktuelle udvikling og foretager en række illustrative beregninger baseret på de analytiske rammer udarbejdet af EMI og ECB i tidligere konvergensrapporter. For lande med gældskvoter på 60-80 pct. af BNP vedrører disse beregninger den mulige fremtidige udvikling i gældskvoten under hensyntagen til forskellige forudsætninger.

Gennemgangen af budgetudviklingen er baseret på nationalregnskabstal i overensstemmelse med ENS95. Den harmonisering af statistik vedrørende de offentlige finanser, der er opnået indtil nu, er utilstrækkelig (jf. endvidere statistikbilaget til kapitel I). De fleste tal i denne rapport forelå fra Europa-Kommissionen i oktober 2004 og inkluderer tal for de offentlige finanser i 2002 og 2003 samt Europa-Kommissionens tjenestegrenes fremskrivninger for 2004.

Med henblik på en undersøgelse af de offentlige finansers holdbarhed vurderes resultatet for referenceåret 2003 i lyset af medlemslandenes udvikling i de sidste otte år. Som udgangspunkt undersøges udviklingen i den offentlige gældskvote i perioden, og de underliggende faktorer gennemgås, dvs. forskellen mellem den nominelle BNP-vækst og renten, den primære balance

og underskuds-/gældsjusteringer. Denne vinkel kan give yderligere oplysninger om, i hvilket omfang de makroøkonomiske forhold, især kombinationen af vækst og renter, har påvirket gældens udvikling. Desuden belyser den bidraget fra konsolideringsbestrebelsene, som afspejlet i den primære balance, og i hvilken udstrækning særlige faktorer i underskuds-/gældsjusteringen

har spillet ind. Endvidere undersøges den offentlige gælds sammensætning med særlig fokus på andelen af gæld med kort løbetid og andelen af gæld i fremmed valuta samt udviklingen heri. Ved at sammenholde disse andele med gældskvotens nuværende niveau belyses de offentlige finansers følsomhed over for ændringer i valutakurser og renter.

Desuden undersøges udviklingen i underskudskvotienten. Det er i den sammenhæng nyttigt at huske, at ændringer i et lands årlige underskudskvotient typisk kan tilskrives en række underliggende faktorer. Disse påvirkninger opdeles ofte i "konjunkturafhængige faktorer", der afspejler virkningen på underskuddet af ændringer i produktionsgab, og "konjunkturuafhængige faktorer", som ofte vurderes at afspejle strukturelle eller permanente justeringer af finanspolitikken. De konjunkturuafhængige faktorer, som er kvantificeret i denne rapport, afspejler ikke nødvendigvis fuldt ud strukturelle ændringer i budgetstillingen, da de også omfatter virkningen af politiktiltag og særlige faktorer, der kun indvirker midlertidigt på budgetsaldoen. Der forelig-

ger ingen homogene skøn over den konjunktur-korrigerede budgetsaldo for de medlemslande, som indtrådte i EU 1. maj 2004.

Den hidtidige udvikling i de offentlige udgifter og indtægter gennemgås også i detaljer, og de fremtidige konsolideringsområder skitseres.

For så vidt angår det fremadrettede perspektiv, ses der på budgetplaner og de seneste prognoser for 2004 samt den finanspolitiske strategi på mellemlangt sigt, som fremgår af konvergensprogrammet. Det omfatter en vurdering af fremskrivningerne vedrørende opnåelse af en budgetstilling tæt på balance eller i overskud i henhold til stabilitets- og vækstpagten. Desuden fremhæves risiciene på langt sigt i relation til budgetstillingens holdbarhed, især risici vedrørende ufinansierede offentlige pensionsordninger i forbindelse med demografiske ændringer og vedrørende offentlige garantier.

Traktatens bestemmelser om valutakursudviklingen og ECBs anvendelse heraf er vist i boks 3.

Boks 3

VALUTAKURSUDVIKLINGEN

1. Traktatens bestemmelser

Traktatens artikel 121, stk. 1, tredje led, kræver:

"overholdelse af de normale udsvingsmargener i Det Europæiske Monetære Systems valutakursmekanisme i mindst to år uden devaluering over for andre medlemsstats valutaer".

Af artikel 3 i protokollen om konvergenskriterierne, som er omtalt i traktatens artikel 121, fremgår:

"kriteriet vedrørende deltagelse i Det Europæiske Monetære Systems valutakursmekanisme som nævnt i traktatens artikel 121, stk. 1, tredje led, betyder, at en medlemsstat har overholdt de normale udsvingsmargener i Det Europæiske Monetære Systems valutakursmekanisme uden alvorlige spændinger i mindst de seneste to år før undersøgelsen. Medlemsstaten må især ikke i samme periode på eget initiativ have devalueret sin valutas bilaterale centralkurs over for en anden medlemsstats valuta."

2. Anvendelse af traktatens bestemmelser

Med hensyn til valutakursstabilitet undersøger ECB, om landet har deltaget i ERM2 (som afløste ERM fra januar 1999) i mindst to år før konvergensundersøgelsen uden alvorlige spændinger, især uden devaluering over for euroen. I tidligere tilfælde med deltagelse i en kort periode beskrev EMI valutakursudviklingen i en referenceperiode på 2 år, hvilket også er tilfældet i denne rapport.

Vurderingen af valutakursstabilitet over for euroen fokuserer på, at valutakursen er tæt på centralkursen i ERM2, men tager desuden højde for faktorer, som kan have medvirket til en appreciering, hvilket er i overensstemmelse med den tidligere fremgangsmåde. I den henseende berører udsvingsbåndets bredde i ERM2 ikke vurderingen af valutakursstabilitet.

Endvidere belyses spørgsmålet om "alvorlige spændinger" generelt ved i) at undersøge, hvor meget valutakurserne er afvejet fra centalkurserne i ERM2 i forhold til euroen, ii) at anvende indikatorer som korte rentespænd over for euroområdet og iii) at vurdere valutainterventionernes rolle. Disse aspekter er ikke beskrevet detaljeret i denne rapport ud fra den betragtning, at de fleste medlemslande, der undersøges i rapporten, ikke deltager i ERM2, samt at de lande, som for nylig har tiltrådt ERM2, kun har deltaget i meget kort tid.

Alle bilaterale valutakurser i referenceperioden fra oktober 2002 til september 2004 er ECBs officielle referencekurser (jf. statistikbilaget til kapitel I).

Tre af de medlemslande, der undersøges i denne rapport, har deltaget i ERM2 med virkning fra 28. juni 2004. Valutaerne for alle de medlemslande, der indgår i denne rapport, vises i forhold til euroen i perioden fra oktober 2002 til september 2004. Gennemsnitsniveauerne i oktober 2002, der anvendes som illustrative benchmarks, da der ikke foreligger en centalkurs i ERM2, efter en konvention vedtaget i tidligere rapporter, afspejler ingen vurdering, hvad angår valutakursens hensigtsmæssige niveau. Referenceperioden afspejler de mindst to år, der omtales i traktatens artikel 121, stk. 1.

Ud over udviklingen i den nominelle valutakurs over for euroen gives der en kortfattet vurdering af holdbarheden af den aktuelle valutakurs på baggrund af den reale bilaterale kurs og den effektive valutakurs, betalingsbalancens løbende poster, kapitalposter og finansielle balance, euroområdets andel af landets samlede udenrigshandel og landets nettokapitalbalance over for resten af verden i længere perioder.

Traktatens bestemmelser om udviklingen i de langfristede rentesatser og ECBs anvendelse heraf er beskrevet i boks 4.

Boks 4

UDVIKLINGEN I DE LANGFRISTEDE RENTESATSER

1. Traktatens bestemmelser

Traktatens artikel 121, stk. 1, fjerde led, kræver:

"den varige karakter af den konvergens, medlemsstaten har opnået, samt af dens deltagelse i Det Europæiske Monetære Systems valutakursmekanisme, som afspejlet i de langfristede rentesatser".

Af artikel 4 i protokollen om konvergenskriterierne, som er omtalt i traktatens artikel 121, fremgår:

"Kriteriet vedrørende konvergens i rentesatserne som nævnt i traktatens artikel 121, stk. 1, fjerde led, betyder, at en medlemsstat over en periode på et år før undersøgelsen har haft en gennemsnitlig langfristet nominel rentesats, som ikke overstiger den tilsvarende rentesats i de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, med mere end 2 procentpoint. Rentesatserne måles på grundlag af langfristede statsobligationer eller tilsvarende værdipapirer, idet der tages hensyn til forskelle i nationale definitioner."

2. Anvendelse af traktatens bestemmelser

I forbindelse med denne rapport anvender ECB traktatens bestemmelser som beskrevet nedenfor:

- For det første er den langfristede rentesats, med hensyn til "en gennemsnitlig langfristet nominel rentesats" observeret over "en periode på et år før undersøgelsen", beregnet som et aritmetisk gennemsnit over de seneste 12 måneder, for hvilke HICP-data forelå. Den betragtede referenceperiode i denne rapport er følgelig september 2003 til august 2004.
- For det andet er begrebet "i de højst tre medlemsstater, der har opnået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet", der bruges i definitionen af referenceværdien, anvendt ved at bruge et ikke-vægtet aritmetisk gennemsnit af de langfristede rentesatser i de samme tre lande, som indgik i beregningen af referenceværdien for prisstabilitet (se boks 1). I referenceperioden for denne rapport var de langfristede rentesatser i disse tre lande 4,2 pct. (Finland), 4,4 pct. (Danmark) og 4,7 pct. (Sverige). Den gennemsnitlige rentesats er følgelig 4,4 pct., og ved at tillægge 2 procentpoint fås referenceværdien 6,4 pct.

Rentesatserne er målt på grundlag af foreliggende harmoniserede langfristede rentesatser, som er udviklet med det formål at vurdere konvergens (jf. statistikbilaget til kapitel I).

Som nævnt refererer traktaten eksplicit til "den varige karakter af konvergens", som afspejlet i de langfristede rentesatser. Udviklingen over referenceperioden fra september 2003 til august

2004 er derfor vurderet på baggrund af udviklingen i de langfristede rentesatser i de seneste otte år og de væsentligste faktorer bag rentespanedene i forhold til renterne i euroområdet.

Endelig kræver traktatens artikel 121, stk. 1, at rapporten omhandler en række andre faktorer, nemlig "ECUens udvikling, resultaterne af markedsintegrationen, situationen for og udviklingen i betalingsbalancens løbende poster samt en redegørelse for udviklingen i enhedslønomkostningerne og andre prisindeks". Disse faktorer gennemgås i det følgende afsnit under de enkelte ovennævnte kriterier. I lyset af indførelsen af euroen 1. januar 1999 er der ikke længere en særskilt behandling af udviklingen i ECUen.

De statistiske data, der anvendes i forbindelse med konvergenskriterierne, stammer fra Europa-Kommissionen (jf. statistikbilaget til kapitel I) samt ECB, hvad angår de langfristede rentesatser. Konvergensdata vedrørende prisudviklingen og udviklingen i de langfristede rentesatser vises frem til august 2004, som er den sidste måned, for hvilken de harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) foreligger. Med hensyn til valutakursudviklingen slutter den betragtede periode i september 2004, som er den sidste hele måned, før ECBs undersøgelse blev afsluttet. Data vedrørende budgetstillingerne dækker perioden frem til 2003. Eurostat har valideret disse tal som værende i overensstemmelse med reglerne i det europæiske nationalregnskabssystem 1995 (ENS95, 2. udgave). Dette berører imidlertid ikke vurderingen af, hvorvidt budgetstillingerne kan anses som holdbare. Der tages også højde for Kommissionens tjenestegrenes fremskrivninger for 2004 samt de seneste konvergensprogrammer for de 11 medlemslande og andre relevante oplysninger i forbindelse med betragtning af konvergensens vedvarende karakter i et fremadrettet perspektiv. Det skal bemærkes, at problemerne med tilgængeligheden og pålideligheden af mange landes statistiske data, der anvendes i denne rapport, har kompliceret vurderingen af visse økonomiske indikatorer.

1.2 ØKONOMISK KONVERGENS

Alle lande, der undersøges i denne rapport, er medlemslande med dispensation, men har ikke særlig status, hvad angår tredje fase af ØMU. De er således forpligtet i henhold til traktaten til at

indføre euroen. Det indebærer, at de skal tilstræbe opfyldelse af alle konvergenskriterierne.

I de seneste to år har HICP-inflationen været forholdsvis lav i de fleste af de betragtede medlemslande uden for euroområdet. Det vægtede gennemsnit af HICP-inflationen i disse lande faldt fra tæt på 10 pct. i begyndelsen af 1997 til ca. 2 pct. i midten af 2002, hvor den lå til begyndelsen af 2004. I de seneste måneder er HICP-inflationen imidlertid steget markant, primært som reaktion på stigninger i afgifter og administrerede priser i forbindelse med indtræden i EU, kraftig vækst i den indenlandske efterspørgsel og stigende energipriser. I mange lande vil den seneste styrkelse af den indenlandske efterspørgsel og lønudviklingen desuden sandsynligvis medføre fortsatte prisstigninger i den nærmeste fremtid. Centralbankerne i nogle lande har derfor hævet den officielle rente for at imødegå den øgede inflationsrisiko.

Endvidere er budgetkonsolideringen generelt gået for langsomt, og størstedelen af landene har endnu ikke opnået en budgetstilling, som i et bredere perspektiv kan vurderes som holdbar på mellemlangt sigt. Især kræves der yderligere, betydelig budgetkonsolidering for at sikre vedvarende overholdelse af de fiskale konvergenskriterier og stabilitets- og vækstpagtens krav om en budgetstilling tæt på balance eller i overskud på mellemlangt sigt. På nuværende tidspunkt har seks lande et uforholdsmæssigt stort offentligt underskud. Selv om gældskvoterne i alle medlemslandene på nær to aktuelt ligger under referenceværdien, er de steget hurtigt i en række af de medlemslande, som tiltrådte EU 1. maj 2004, og mange af dem står over for betydelige strukturelle udfordringer med hensyn til de offentlige finanser, især i forbindelse med statsgarantier og fremtidige pensionsforpligtelser. Disse udfordringer samt den seneste tilbagegang og usikkerheden med hensyn til den fremtidige konsolidering kan i stigende grad være kommet til udtryk i statsobligationsrenterne og valutakurserne siden midten af 2003.

Efter en periode med et betydeligt fald begyndte de lange obligationsrenter at stige, og spændet

over for euroområdet udvidedes i referenceperioden i flere lande, som oplevede problemer med de offentlige finanser og inflationspres, hvilket understreger behovet for yderligere tiltag for at sikre vedvarende konvergens.

Hvad angår valutakursudviklingen, har ingen af de lande, der omtales i denne konvergensrapport, deltaget i ERM2 i mindst to år før undersøgelsen. Estland, Litauen og Slovenien trådte ind i ERM2 med virkning fra 28. juni 2004. Valutakursudviklingen varierede mellem landene set over hele den 2-årige referenceperiode frem til september 2004. I flere tilfælde var valutakursen stort set stabil, og det korte rentespænd over for euroområdet var fortsat snævert. I andre tilfælde sås større udsving, hvilket til dels skyldes de usikre udsigter for budgetkonsolideringen og store underskud på betalingsbalancens løbende poster. En række lande har oplevet store og stigende underskud på den samlede betalingsbalance samt kraftig og tiltagende vækst i indenlandsk kreditgivning, hvilket afspejler kraftig indenlandsk efterspørgsel som følge af store lønstigninger og lave renter. I de fleste tilfælde var udgangspunktet for den indenlandske kreditgivning imidlertid lavt på grund af den finansielle formidlingsforholdsvis lave niveau.

For at fremme en høj grad af vedvarende konvergens er det nødvendigt i betydeligt omfang at fortsætte den seneste tids bestræbelser i størstedelen af landene. I de fleste lande er der behov for beslutsomme og varige korrigerende foranstaltninger af strukturel karakter. Behovet for varige politiktilpasninger skyldes flere faktorer, nemlig (i) forholdsvis store offentlige sektorer sammenlignet med andre lande med et lignende indkomstniveau pr. indbygger, (ii) omfattende fremtidige forpligtelser, (iii) hurtige og betydelige demografiske ændringer ifølge fremskrivningerne og (iv) i flere lande høj arbejdsløshed, som ifølge de fleste analyser i høj grad er af strukturel karakter. Endvidere kan tilbageværende problemer i adskillige af de nye medlemslande i forbindelse med overgangen til markedsøkonomi, fx tilpasning af priserne til markedsbestemte niveauer, samt indkomstkongvergens

udøve et yderligere opadrettet pres på priserne og svække konkurrenceevnen.

Hvad angår strukturelle udfordringer i de offentlige finanser, er indtægts- og udgiftskvotienten i forhold til BNP i størstedelen af de lande, der omtales i denne rapport, høj i forhold til andre lande med et lignende indkomstniveau pr. indbygger. Det tyder på, at de nødvendige budgetkonsolideringsbestræbelser skal fokusere på nedskæring af udgifterne. Mere effektive og beskæftigelsesfremmende skattesystemer og indkomstoverførselsordninger via en styrkelse af incitamentet til at arbejde kan i væsentlig grad bidrage til budgetkonsolidering og samtidig fremme økonomisk vækst. Oplysninger fra Europa-Kommissionen peger endvidere i retning af betydelige fremtidige forpligtelser i form af garantier i en række lande. Endelig vil den demografiske udvikling som følge af befolkningens aldring ramme endnu hårdere i de fleste af de lande, der omtales i denne rapport, end gennemsnitligt i EU. Selv om en række lande er begyndt at reformere deres pensionssystemer, vil pensions-, men også sundhedssystemet, formentlig udøve et betydeligt pres på budgetstillingen i visse lande.

Der er behov for at reducere de høje gældskvoter og vende udviklingen med hurtigt stigende gældskvoter i flere lande, især i de lande, hvis gældskvote overstiger referenceværdien på 60 pct. af BNP. Det er vigtigt, at der føres streng kontrol med gældskvoten. For det første skal der opbygges troværdighed med hensyn til de offentlige finanser, og sårbarheden over for renteændringer skal mindskes, idet den forstærkes, hvis en større andel af gælden forfalder på kort sigt. For det andet skal det gøres nemmere at imødegå fremtidige budgetmæssige udfordringer, fx den øgede byrde på de offentlige finanser som følge af befolkningens aldring, samt udfordringer på mellemlangt sigt på grund af behovet for reform af tabsgivende offentlige virksomheder. For det tredje skal de budgetmæssige balanceproblemer mindskes for at genetablere en vis fleksibilitet i de offentlige finanser og dermed gøre det muligt for landene at reagere på en negativ konjunkturudvikling, dvs. lave budgetun-

derskud eller -overskud er nødvendige under normale omstændigheder for at give de automatiske stabilisatorer mulighed for at virke i perioder med svag økonomisk vækst og samtidig holde underskuddet under referenceværdien på 3 pct. af BNP.

Hvad angår udviklingen på arbejdsmarkedet, er det af afgørende betydning at styrke de nationale politikker, som forbedrer arbejdsmarkedets funktion, ved at mindske strukturelle problemer. Det er vigtigt for at reducere den høje og vedvarende arbejdsløshed, som ikke kan anses for at være holdbar på langt sigt. Politikker, der sigter mod hurtig integration af varemærkerne og de finansielle markeder for at sikre effektiv konkurrence og tilstrækkelig risikovillig kapital, vil ligeledes understøtte beskæftigelsesvækst og potentiel produktionsvækst. Sådanne politikker vil desuden forbedre medlemslandenes evne til at reagere hurtigt og effektivt på en landespecifik udvikling og fastholde konkurrenceevnen overordnet set, samtidig med at de støtter de offentlige finansers holdbarhed og prisstabilitet.

KRITERIET VEDRØRENDE PRISSTABILITET

I referenceperioden på 12 måneder frem til august 2004 var referenceværdien 2,4 pct. Den blev beregnet ved at tillægge 1,5 procentpoint til det ikke-vægtede aritmetiske gennemsnit af HICP-inflationen i Finland (0,4 pct.), Danmark (1,0 pct.) og Sverige (1,3 pct.). Prisudviklingen i Litauen gav i referenceperioden et 12-måneders gennemsnit på -0,2 pct. Det skyldes akkumulering af specifikke faktorer og vurderes derfor at være et exceptionelt tilfælde (outlier), som ikke er medtaget i beregningen af referenceværdien (se boks 1). Med fokus på de enkelte landes resultater i referenceperioden havde fem af de 11 undersøgte medlemslande (Tjekkiet, Estland, Cypern, Litauen og Sverige) en gennemsnitlig HICP-inflation under referenceværdien. HICP-inflationen i Polen (2,5 pct.) og Malta (2,6 pct.) var henholdsvis lige over og over referenceværdien, mens den i Slovenien (4,1 pct.), Letland (4,9 pct.), Ungarn (6,5 pct.) og Slovakiet (8,4 pct.) lå væsentligt over referenceværdien (se tabel A).

I perioden fra 1996 kan fastholdelse af den forholdsvis lave inflation i nogle få lande og fortsat konvergens mellem inflationstakterne i størstedelen af de nye medlemslande tilskrives en række fælles faktorer. For det første afspejler det, som anført i rapporterne om de enkelte lande, en række vigtige politikvalg, især tilrettelæggelse af pengepolitikken mod prisstabilitet. National lovgivning er tilpasset EUs standarder i de fleste af de nye medlemslande og Sverige med vedtagelsen af prisstabilitet som det primære mål for pengepolitikken. Det står i modsætning til andre politikområder, fx finanspolitikken og lønudviklingen, som generelt ikke har understøttet prisstabilitet. Det gennemsnitlige budgetunderskud forbedredes en del frem til 2001 (selv om det fortsat var over 3 pct. af BNP). Det er siden blevet forværret, hvilket afspejler de betydelige finansielle udfordringer, som de fleste nye medlemslande står over for. Selv om lønvæksten i de nye medlemslande i gennemsnit aftog fra meget høje niveauer i begyndelsen af den betragtede periode til mere holdbare niveauer, er væksten i enhedslønomskostningerne ligeledes fortsat kraftig i næsten alle lande og er i mange tilfælde tiltaget i de seneste år. Andre politikvalg i forbindelse med vedtagelsen af EUs lovgivningsmæssige rammer (fællesskabsretten) har øget handlen og den finansielle integration, fleksibiliteten i varepriser og lønninger samt faktormobiliteten på en måde, som bør fremme prisstabilitet, selv om prisliberalisering i visse sektorer ofte har udøvet et forbigående opadrettet pres på priserne. For det andet bidrog de makroøkonomiske forhold til aftagende prispress i 1999 i Tjekkiet, Estland, Letland, Litauen og Slovakiet som følge af den russiske krise, indenlandske politiktiltag og faldende oliepriser, mens den globale afmatning i 2001 og 2002 bidrog til en afdæmpet international prisudvikling. Endelig har appreciering eller stort set stabile valutakurser, især frem til 2001, dæmpet prispress i størstedelen af landene med undtagelse af Polen og Slovenien i de seneste år og Ungarn i perioder.

Siden omkring midten af 2003 har der været en tendens til øget inflation i Tjekkiet, Letland, Ungarn og Polen, og siden foråret 2004 også i Est-

land, Litauen og Malta. Denne tendens afspejler en kombination af hurtig vækst i den indenlandske efterspørgsel i alle disse lande undtagen Polen – udtrykt i kraftig vækst i lønninger og kreditgivning – stigninger i afgifter og administrerede priser i forbindelse med indtræden i EU samt stigende oliepriser. I Polen og Tjekkiet spillede stigende fødevarerpriser også en rolle, mens valutaens depreciering udøvede et opadrettet pres på importpriserne i Polen.

Alt i alt viste en gruppe lande et mønster med faldende inflation fra 1996 til 2003. Efter at have registreret meget høje niveauer på omkring eller over 10 pct. i 1996-97 faldt HICP-inflationen i Tjekkiet, Estland, Letland og Litauen til under 5 pct. i begyndelsen af 1999 og faldt yderligere i 2002 og begyndelsen af 2003 – endda under nul i Tjekkiet og Litauen. I Ungarn, Polen og Slovenien faldt inflationen først til under 5 pct. i midten af 2001 eller senere. Senest er inflationen tiltaget i alle de ovennævnte lande undtagen Slovenien. I en anden gruppe lande har der ikke været nogen tendens i HICP-inflationen siden 1996, og inflationen var gennemsnitligt under 2 pct. i Sverige, omkring 3 pct. i Cypern og Malta og omkring 7,5 pct. i Slovakiet. Inflationsudviklingen har undertiden været påvirket af udbudsstød, den internationale prisudvikling og ændringer af administrerede priser i disse lande.

De nye medlemslande står på kort sigt over for en række risici og udfordringer i forbindelse med prisstabilitet. Selv om de fleste lande oplever stigende inflation i 2004 som følge af stigninger i afgifter og administrerede priser samt i oliepriserne, forventes disse effekter i det store og hele at være forbigående. I betragtning af den forventede stigning i både den udenlandske og den indenlandske efterspørgsel og i kapacitetsudnyttelsen er der imidlertid risiko for anden runde-effekter på lønninger, hvilket kan udfordre prisstabilitet på mellemlangt sigt. Det gælder især lande, som endnu ikke har tilendebragt disinflationsprocessen, og hvor finanspolitikken og lønudviklingen endnu ikke i tilstrækkelig grad underbygger prisstabilitet. Inflationen forventes at ligge på ca. 2 pct. eller lavere i Cypern, Litauen og Sverige i 2004, men prognoserne forudser en

inflation på ca. 3. pct. i Tjekkiet, Estland, Malta og på ca. 4 pct. eller mere i Letland, Polen og Slovenien. I Ungarn og Slovakiet forventes inflationen at blive helt op til 7-8 pct. i 2004. I 2005 forventes inflationen at aftage i de fleste lande, især i de lande, der har den højeste inflation i 2004, i takt med, at den midlertidige effekt af øgede afgifter og administrerede priser aftager. Da fødevarer stadig spiller en betydelig rolle i forbrugsudgifterne i de fleste nye medlemslande, kan HICP-inflationen også udvise kraftigere volatilitet. De nye medlemslande, der har en høj nuværende og forventet inflation, skal udøve streng kontrol med indenlandske prispresses i forbindelse med bl.a. lønomkostninger og finanspolitik. I de fleste tilfælde er der behov for yderligere finanspolitiske tiltag, især gennemførelse af en troværdig konsolideringsstrategi, for at fastholde, styrke eller skabe forhold, der fremmer prisstabilitet. Lønstigninger bør være i overensstemmelse med væksten i arbejdskraftsproduktiviteten og samtidig tage højde for udviklingen i konkurrerende lande. Desuden kræves fortsatte varemarkeds- og arbejdsmarkedsreformer for at dæmpe prispresses og fastholde gunstige forhold for økonomisk vækst og beskæftigelsesvækst. Endelig vil "catching-up"-processen i størstedelen af de nye medlemslande sandsynligvis påvirke inflationen i de kommende år, selv om det er vanskeligt at vurdere nøjagtigt, hvor stor effekten vil være.

KRITERIET VEDRØRENDE DEN OFFENTLIGE BUDGETSTILLING

Med hensyn til budgetstillingen i de enkelte 11 medlemslande i 2003 udviste to lande et budgetoverskud (Estland og Sverige) og ni lande budgetunderskud. Af de ni lande fastholdt tre lande (Letland, Litauen og Slovenien) et budgetunderskud under referenceværdien på 3 pct., der er fastsat i traktaten. Seks lande (Tjekkiet, Cypern, Ungarn, Malta, Polen og Slovakiet) havde budgetunderskud på over 3 pct. af BNP og har dermed et uforholdsmæssigt stort offentligt underskud. I nogle lande har midlertidige foranstaltninger haft betydelig indvirkning på underskuddet. Europa-Kommissionens fremskrivninger for 2004 viser et fortsat budgetoverskud i Estland og Sverige. Der forventes reducerede

underskud i fire lande, mens underskudskvotienten forventes at stige i fem lande. Ingen af landene med et underskud på over referenceværdien på 3 pct. i 2003 forventes at reducere underskudet til under denne værdi i 2004 (se tabel A).

Hvad angår den offentlige gæld, lå to landes gældskvoter over referenceværdien på 60 pct. af BNP i 2003 (Cypern og Malta). I begge lande voksede gælden i 2003. I Cypern var gældskvotienten 70,9 pct., dvs. 3,5 procentpoint højere end i 2002. I Malta var den 71,1 pct., hvilket er en stigning på 8,4 procentpoint, som til dels afspejler en stor engangseffekt som følge af overførslen af skibsværftsgæld til det offentlige budget.

I perioden 1996-2003 steg gælden betydeligt i de fleste lande. De største stigninger i gældskvoterne sås i Malta, Tjekkiet og Slovakiet, hvor gældskvoten steg med henholdsvis ca. 31, 25 og 12 procentpoint af BNP fra 1996 til 2003. Kun i Estland, Ungarn og Sverige var gældskvoten i 2003 lavere end i det første år. De væsentligste grunde til stigningen i gældskvoterne var store primære underskud og betydelige gælds-/underskudsjusteringer. I nogle lande fik forskellen mellem vækst og rente også gælden til at stige. Senest synes gældskvoten at have stabiliseret sig i en række lande (Letland, Litauen og Slovakiet) omkring niveauerne i 2000 og 2001, hvilket afspejler lavere primære underskud og i nogle år gunstige gælds-/underskudsjusteringer.

Gældskvoten forventes at falde yderligere en smule i 2004 i Estland og Sverige, men den forventes fortsat at være stabil i Litauen. I de andre lande forventes den at stige, men fortsat være under referenceværdien på 60 pct. I Cypern og Malta, hvor gældskvoten allerede overstiger referenceværdien på 60 pct., ventes den at stige yderligere (se tabel A).

I alle de medlemslande, der i øjeblikket har underskud, kræves yderligere, betydelig konsolidering for at opnå vedvarende overholdelse af de fiskale konvergenskriterier og en budgetstilling tæt på balance eller i overskud på mellemlangt sigt, som angivet i stabilitets- og vækstpagten. De seks lande med underskud på over 3 pct. af

BNP bør reducere dem til under referenceværdien. Konsolidering er dog også påkrævet i de tre lande, der har budgetunderskud under referenceværdien, men som stadig ikke er tæt på balance. Alle lande med underskud har brug for konsolidering ud over de underskudskvotienter, der fremgår af fremskrivningerne i deres konvergensprogrammer, for at overholde pagtens mål på mellemlangt sigt.

De offentlige finansers holdbarhed set i et større perspektiv taler i høj grad for konsolidering i de lande, der har underskud. Uden gælds-/underskudsjusteringer vil det for Cypern og Malta med henblik på at sænke gældskvoten ikke være tilstrækkeligt at fastholde de samlede og primære underskud på det nuværende niveau, for det vil medføre en yderligere stigning. Det samme gælder Tjekkiet, Ungarn og Polen, hvor fastholdelse af de nuværende samlede eller primære underskudskvotienter vil medføre, at gældskvoten ville stige til over referenceværdien på 60 pct. på kort tid. Denne politik vil også medføre højere gældskvoter i de øvrige lande med budgetunderskud, men her vil gældskvoten fortsat være under 60 pct. af BNP i en overskuelig fremtid.

VALUTAKURSKRITERIET

Ingen af de lande, der undersøges i dette års konvergensrapport, har deltaget i ERM2 i hele referenceperioden fra oktober 2002 til september 2004. De har således ikke deltaget i mindst to år før konvergensundersøgelsen, som beskrevet i traktatens artikel 121. Med undtagelse af Sverige tiltrådte landene, der undersøges i denne rapport, først EU 1. maj 2004 som medlemslande med dispensation. Siden da har hvert medlemsland uden for euroområdet behandlet valutakurspolitik som et spørgsmål af fælles interesse og har haft mulighed for når som helst at ansøge om deltagelse i ERM2. Tre lande, Estland, Litauen og Slovenien, tiltrådte valutakursmekanismen med virkning fra 28. juni 2004. Deres valutaer har således deltaget i ERM2 i ca. tre måneder af referenceperioden på to år. Otte lande, Cypern, Letland, Malta, Polen, Slovakiet, Sverige, Tjekkiet og Ungarn, har holdt deres valutaer uden for valutakursmekanismen i denne periode.

De tre valutaer, der deltager i ERM2, nemlig den estiske kroon, den litauiske litas og den slovenske tolar, har hele tiden ligget på eller tæt på centralkursen, siden de indtrådte i mekanismen. Efter en nøje vurdering af hensigtsmæssigheden og holdbarheden af Estlands og Litauens currency boards blev det accepteret, at begge lande kunne tiltræde ERM2 med deres nuværende unilaterale currency boards uden således at forpligte ECB yderligere. I perioden forud for deltagelsen i ERM2 afveg hverken den estiske kroon eller den litauiske litas fra deres faste kurs, og i hele referenceperioden var det korte rentespænd over for euroområdet snævert. I de seneste år har Estland imidlertid haft store underskud på den samlede betalingsbalance, 12,7 pct. af BNP i 2003, og det har medført en betydelig stigning i landets netto-passiver over for resten af verden. I Litauen faldt underskuddet på den samlede betalingsbalance fra 1998, men steg til 6,5 pct. af BNP i 2003. For begge lande gælder, at aftalen om deltagelse i ERM2 var baseret på et fast tilsagn fra de respektive myndigheder om at gennemføre en sund finanspolitik, som er væsentlig for at fastholde makroøkonomisk stabilitet og for at sikre en holdbar konvergensproces. Med henblik på at reducere underskuddet på betalingsbalancens løbende poster og sikre holdbarheden heraf gik landene endvidere ind på at begrænse væksten i indenlandsk kreditgivning og sikre effektivt finansielt tilsyn samt i Estlands tilfælde tilskynde til en mere afdæmpet lønudvikling.

Hvad angår Slovenien, er pengepolitikken rettet mod en forholdsvis stabil valutakurs over for euroen efter landets indtræden i ERM2, hvorved tolarens depreciering over for euroen gradvis afvikles. Siden Sloveniens indtræden i valutakursordningen har tolaeren ligget tæt på centralkursen. I referenceperioden som helhed var volatiliteten i tolaeren over for euroen generelt lav og aftog til meget lave niveauer mod slutningen af 2003 og i 2004. Samtidig var det korte rentespænd over for euroområdet, efter indsnævring i 2003 og 2004, stadig betydeligt, nemlig 1,9 procentpoint i 3. kvartal 2004. Sloveniens deltagelse i ERM2 var baseret på et fast tilsagn fra de slovenske myndigheder om fortsat at iværksætte de nødvendige foranstaltninger for at

reducere inflationen på en holdbar måde, især yderligere liberalisering af de administrerede priser samt fortsat afvikling af indekseringer. Der kræves fortsat opmærksomhed på området, så det sikres, at udviklingen i det indenlandske omkostningsniveau, især lønudviklingen, er i overensstemmelse med væksten i arbejdskraftproduktiviteten. Finanspolitikken skal spille en central rolle i begrænsningen af efterspørgselsrelaterede inflationspres, og finansielt tilsyn kan være med til at begrænse væksten i den indenlandske kreditgivning.

Størstedelen af valutaerne uden for ERM2 oplevede en svækkelse over for euroen i forhold til deres gennemsnitsniveauer i oktober 2002, der benyttes som benchmarks, da der ikke foreligger en centralkurs i ERM2. Det følger en konvention vedtaget i tidligere rapporter, men udtrykker ingen bedømmelse vedrørende valutakursens hensigtsmæssige niveau. I den betragtede periode oplevede den tjekkiske koruna mest en gradvis depreciering over for euroen, men denne tendens er delvis vendt i de seneste måneder. Underskuddet på Tjekiets samlede betalingsbalance har undertiden været stort i de seneste år. Korunaen har været forholdsvis volatil over for euroen, mens det korte rentespænd mest har været ubetydeligt.

I det meste af referenceperioden lå den ungarske forint og den polske zloty også lavere over for euroen end deres gennemsnit i oktober 2002 og styrkedes også over for euroen i 2004. Denne udvikling kan til dels tilskrives usikkerhed med hensyn til de finanspolitiske udsigter i begge lande, som afspejledes i en høj grad af volatilitet i valutakurserne og et stort kort rentespænd over for euroområdet. Begge lande har endvidere haft underskud på deres samlede betalingsbalance i de seneste år. I Ungarns tilfælde var der tale om store underskud. Hvad angår Polen, kan indsnævringen af rentespændet over for euroområdet også have bidraget til den forholdsvis svage zloty i 2003.

Svækkelsen af den lettiske lats og den maltesiske lira i referenceperioden var for en stor del forbundet med de to landes valutakursordninger.

Mens latsen er knyttet til SDR (særlige trækingsrettigheder), er den maltesiske lira knyttet til en valutakurv, der består af euroen, den amerikanske dollar og det britiske pund. Derfor afspejler deprecieringen af latsen og liraen over for euroen primært styrkelsen af euroen over for den amerikanske dollar og i mindre udstrækning apprecieringen over for det britiske pund (og den japanske yen i Letlands tilfælde). I betragtning af euroens store vægt i den maltesiske kurv medførte udviklingen i de vigtigste valutaer kun begrænset volatilitet i liraens kurs, mens latsen var forholdsvis volatil. Desuden var Maltas korte rentespænd over for euroområdet moderat, mens Letlands spænd var betydeligt.

Den slovakiske koruna lå overvejende stabilt over for euroen indtil 3. kvartal 2003, hvorefter den apprecierede gradvist. Som følge heraf lå korunaen i september 2004 højere end gennemsnittet i oktober 2002. Da Národná banka Slovenska mente, at korunaen apprecierede for hurtigt, reagerede den på presset ved at sænke de vigtigste renter og intervenere på valutamarke-derne ud fra målsætningen om prisstabilitet. Den slovakiske koruna var forholdsvis volatil over for euroen i referenceperioden, og det korte rentespænd over for euroområdet var fortsat betydeligt.

Endelig lå det cypriotiske pund og den svenske krone i referenceperioden tæt på gennemsnittet i oktober 2002. Sveriges korte rentespænd over for euroområdet var ubetydeligt, mens Cyperns var forholdsvis stort. Valutakursvolatiliteten var derimod meget lav i Cypern, men forholdsvis høj i Sverige.

KRITERIET VEDRØRENDE LANGFRISTEDE RENTESATSER

I referenceperioden på 12 måneder frem til august 2004 var referenceværdien 6,4 pct. Værdien beregnes ved at tillægge 2 procentpoint til det ikke-vægtede aritmetiske gennemsnit af de lange renter i de samme tre lande, som indgik i beregningen af referenceværdien for kriteriet om prisstabilitet, dvs. Finland (4,2 pct.), Danmark (4,4 pct.) og Sverige (4,7 pct.). I referenceperioden på 12 måneder frem til august 2004 lå de

lange renter i gennemsnit under referenceværdien i otte af de undersøgte medlemslande (Tjekkiet, Cypern, Letland, Litauen, Malta, Slovenien, Slovakiet og Sverige). De lange renter i Polen (6,9 pct.) og Ungarn (8,1 pct.) lå henholdsvis over og meget over referenceværdien (se tabel A). Der foreligger ingen harmoniseret lang rente til at undersøge graden af konvergens i Estland. I betragtning af landets lave offentlige gæld og på baggrund af en generel analyse af de finansielle markeder er der imidlertid ingen tegn på en negativ vurdering.

I 2001 og 2002 var de lange renter generelt faldende i ni af de ti undersøgte lande (dvs. i Tjekkiet, Cypern, Letland, Litauen, Ungarn, Malta, Polen, Slovenien og Slovakiet) og bevægede sig dermed betydeligt mod niveauet i euroområdet. Udviklingen afspejlede primært et lavt inflationspres, markedets opfattelse af deltagelsen i EU og euroområdet og i nogle af de nye medlemslande også en mere troværdig pengepolitik.¹

I løbet af 2003 vendte denne tendens imidlertid, og de lange renter i en række lande begyndte at divergere fra renteniveauet i euroområdet. Denne generelle udvikling fortsatte indtil udgangen af referenceperioden. De lange renter stabiliserede sig over niveauet i euroområdet i Letland og Slovakiet i begyndelsen af 2003 og i Malta omkring midten af 2003, hvilket afspejlede tiltagende inflationsforskelle. Cypern og Tjekkiet oplevede en mere markant tendens til, at indsnævringen af det lange rentespænd vendte. I Cyperns tilfælde steg de lange renter betydeligt i midten af 2004, hvilket afspejlede Central Bank of Cyprus' beslutning om at hæve den officielle rente med 1 procentpoint i april 2004 på baggrund af politisk usikkerhed, der skyldes forhandlinger om genforening, samt stigende budgetunderskud. De vigtigste årsager til stigningen i Tjekkiet lange renter fra midten af 2003 var øget inflationspres og usikkerhed i forbindelse med gennemførelsen af tiltag med henblik på budgetkonsolidering. I Un-

¹ Med undtagelse af Tjekkiet, Slovenien og Sverige var 2001 det første år, for hvilket der foreligger data om referenceværdien for den lange rente. For Tjekkiet foreligger der data fra april 2000 og for Slovenien fra marts 2002.

garn og Polen divergerede de lange renter også i forhold til niveauet i euroområdet. I Ungarn skyldtes stigningen i de lange renter fra juni 2003 primært vedvarende balanceproblemer. I Polen begyndte de lange renter at stige i juli 2003, hovedsagelig som følge af øgede inflationsforskelle og voksende usikkerhed omkring de offentlige finanser. Litauen og Slovenien var de eneste to lande, hvor de lange renter fortsat tydeligt tilnærmede sig lignende renter i euroområdet. De vigtigste årsager til denne udvikling var en sund finanspolitik og markedets forventninger om hurtig deltagelse i ERM2, hvor begge lande indtrådte med virkning fra 28. juni 2004.

ANDRE FAKTORER

Ud over ovennævnte konvergenskriterier undersøger konvergensrapporten også en række andre faktorer, som omtales eksplicit i traktatens artikel 121, stk. 1, nemlig ECUens udvikling, resultaterne af markedsintegrationen, situationen for og udviklingen i betalingsbalancens løbende poster og en redegørelse for udviklingen i enhedslønomkostningerne og andre prisindeks. Disse faktorer gennemgås i sammenfatningen land for land under de enkelte ovennævnte kriterier. I lyset af indførelsen af euroen 1. januar 1999 er der ikke længere en særskilt behandling af udviklingen i ECUen.

Table A: Økonomiske indikatorer for konvergens

(ekskl. valutakurskriteriet)

		HICP-inflation ¹⁾	Den lange rente ²⁾	Offentligt overskud (+) eller underskud (-) ³⁾	Offentlig bruttogæld ³⁾
Tjekkiet	2002	1,4	4,9	-6,8	28,8
	2003	-0,1	4,1	-12,6	37,8
	2004	1,8	4,7	-5,0	37,9
Estland	2002	3,6	.	1,4	5,3
	2003	1,4	.	3,1	5,3
	2004	2,0	.	0,3	4,8
Cypern	2002	2,8	5,7	-4,6	67,4
	2003	4,0	4,7	-6,4	70,9
	2004	2,1	5,2	-5,2	72,6
Letland	2002	2,0	5,4	-2,7	14,1
	2003	2,9	4,9	-1,5	14,4
	2004	4,9	5,0	-2,0	14,7
Litauen	2002	0,4	6,1	-1,5	22,4
	2003	-1,1	5,3	-1,9	21,4
	2004	-0,2	4,7	-2,6	21,4
Ungarn	2002	5,2	7,1	-9,2	57,2
	2003	4,7	6,8	-6,2	59,1
	2004	6,5	8,1	-5,5	59,9
Malta	2002	2,6	5,8	-5,9	62,7
	2003	1,9	5,0	-9,7	71,1
	2004	2,6	4,7	-5,2	73,8
Polen	2002	1,9	7,4	-3,6	41,1
	2003	0,7	5,8	-3,9	45,4
	2004	2,5	6,9	-5,6	47,2
Slovenien	2002	7,5	-	-2,4	29,5
	2003	5,7	6,4	-2,0	29,4
	2004	4,1	5,2	-2,3	30,8
Slovakiet	2002	3,5	6,9	-5,7	43,3
	2003	8,5	5,0	-3,7	42,6
	2004	8,4	5,1	-3,9	44,5
Sverige	2002	2,0	5,3	-0,0	52,6
	2003	2,3	4,6	0,3	52,0
	2004	1,3	4,7	0,6	51,6
Referenceværdi ⁴⁾		2,4 pct.	6,4 pct.	-3 pct.	60 pct.

Kilder: ECB, Eurostat og Europa-Kommissionen.

1) Gennemsnitlig ændring i pct. år/år. Observationerne for 2004 vedrører perioden september 2003-august 2004.

2) I pct. år/år. Observationerne for 2004 vedrører perioden september 2003-august 2004.

3) I pct. af BNP. Europa-Kommissionens tjenestegrenes fremskrivninger for 2004.

4) Referenceværdi vedrører perioden september 2003-august 2004 for HICP-inflationen og de lange renter og 2003 for offentligt underskud og gæld.

2 FORENELIGHED AF NATIONAL LOVGIVNING MED TRAKTATEN

2.1 INDLEDNING

2.1.1 GENERELLE BEMÆRKNINGER

Ifølge traktatens artikel 122, stk. 2, skal ECB (og Europa-Kommissionen) mindst en gang hvert andet år eller på anmodning fra et medlemsland med dispensation aflægge beretning til Rådet efter fremgangsmåden i artikel 121, stk. 1. Alle rapporter skal indeholde en undersøgelse af foreneligheden mellem den nationale lovgivning i hvert medlemsland med dispensation, herunder den nationale centralbanks (NCBs) statut, og traktatens artikel 108 og 109 og ESCB-statutten. Denne traktatforpligtelse, som påhviler medlemslande med dispensation, kaldes også juridisk konvergens.

MEDLEMSLANDE MED DISPENSATION OG JURIDISK KONVERGENS

Alle medlemslande, hvis nationale lovgivning undersøges i denne rapport, har den ovenfor nævnte status som medlemslande med dispensation. Denne status vedrører de 11 medlemslande, som endnu ikke har indført euroen som fælles valuta i overensstemmelse med traktaten. Danmark og Storbritannien behandles særskilt (jf. afsnit 2.1.2). Sverige fik status som medlemsland med dispensation i henhold til Rådets beslutning af maj 1998. Hvad angår de nye medlemslande, bestemmer artikel 4 i akten vedrørende vilkårene for tiltrædelse, at: "hver af de nye medlemsstater deltager fra tiltrædelsesdatoen i Den Økonomiske og Monetære Union som medlemsstat med dispensation i henhold til EF-traktatens artikel 122".

I lyset af de 11 landes status som medlemslande med dispensation har ECB derfor undersøgt niveauet for hvert lands gennemførelse af juridisk konvergens samt de lovgivningsmæssige tiltag, der er indført, eller som skal indføres af dem for at opnå målsætningen om juridisk konvergens.

Vurderingen af juridisk konvergens har til formål at lette Rådets beslutning om, hvilke medlemslande der "opfylder de nødvendige betingelser for indførelse af den fælles valuta". På det

juridiske område vedrører sådanne betingelser især opnåelse af centralbankuafhængighed og NCBernes juridiske integration i eurosystemet.

DEN JURIDISKE VURDERINGS STRUKTUR

Den juridiske vurdering følger stort set rammerne i ECBs og EMIs tidligere rapporter om juridisk konvergens, især ECBs konvergensrapport 2002 (om Sverige) og 2000 (om Grækenland og Sverige) samt EMIs konvergensrapport 1998. Den nationale lovgivnings forenelighed behandles også i lyset af alle lovændringer, der er gennemført før 30. september 2004.

2.1.2 DANMARK OG STORBRIANNIEN

Denne rapport omhandler ikke Danmark og Storbritannien, som er medlemslande med særlig status, som endnu ikke har indført euroen.

Ifølge traktatens protokol om visse bestemmelser vedrørende Danmark skal den danske regering underrette Rådet om sin holdning vedrørende deltagelse i tredje fase af ØMU, inden Rådet foretager sin vurdering i henhold til traktatens artikel 121, stk. 2. Danmark har allerede meddelt, at det ikke vil deltage i tredje fase af ØMU. I overensstemmelse med protokollens artikel 2 betyder det, at Danmark skal behandles som et medlemsland med dispensation. Virkningerne for Danmark blev uddybet i en afgørelse truffet af stats- og regeringscheferne på topmødet i Edinburgh den 11.-12. december 1992. I afgørelsen fastslås det, at Danmark bevarer sine nuværende beføjelser med hensyn til pengepolitik i henhold til danske love og forskrifter, herunder Danmarks Nationalbanks beføjelser i pengepolitiske anliggender. Da traktatens artikel 108 i overensstemmelse med artikel 122, stk. 3, gælder for Danmark, skal Danmarks Nationalbank opfylde kravene til centralbankuafhængighed. I EMIs konvergensrapport 1998 blev det konkluderet, at dette krav var opfyldt. Danmarks konvergens er ikke blevet vurderet siden 1998 som følge af landets særlige status. Der er hverken behov for regler om Danmarks Nationalbanks juridiske integration i ESCB eller for til-

pasning af anden lovgivning, så længe Danmark ikke meddeler Rådet, at det agter at indføre den fælles valuta.

I henhold til traktatens protokol om visse bestemmelser vedrørende Det Forenede Kongerige Storbritannien og Nordirland er landet ikke forpligtet til at gå over til tredje fase af ØMU, medmindre det meddeler Rådet, at det agter at gøre dette. Den 30. oktober 1997 meddelte Storbritannien Rådet, at landet ikke agtede at indføre den fælles valuta pr. 1. januar 1999 (denne holdning er uændret). I henhold til meddelelsen finder visse bestemmelser i traktaten (herunder artikel 108 og 109) og i ESCB-statutten ikke anvendelse på Storbritannien. Der er således ingen juridiske krav om, at den nationale lovgivning (herunder statutten for Bank of England) skal være forenelig med traktaten og ESCB-statutten.

2.2 RÆKKEVIDDEN AF TILPASNING

2.2.1 OMRÅDER FOR TILPASNING

Med henblik på at afdække de områder, hvor tilpasning af national lovgivning er nødvendig, benytter ECB følgende generelle struktur:

- Forenelighed med bestemmelserne om NCB-ernes uafhængighed i traktaten (artikel 108) og ESCB-statutten (artikel 7 og 14.2) samt bestemmelserne om tavshedspligt (ESCB-statuttens artikel 38) og
- NCBernes juridiske integration i eurosyste-
met (især ESCB-statuttens artikel 12.1 og 14.3).

2.2.2 "FORENELIGHED" OVER FOR "HARMONISERING"

I traktatens artikel 109 fastsættes det, at den nationale lovgivning skal være "forenelig" med traktaten og ESCB-statutten. Enhver form for uforenelighed skal derfor fjernes. Denne forpligtelse berøres hverken af traktatens eller ESCB-statuttens forrang for national lovgivning eller af uforenelighedens art.

Kravet om, at national lovgivning skal være "forenelig", betyder ikke, at traktaten kræver "harmonisering" af NCB-statutter, hverken indbyrdes eller med ESCB-statutten. Nationale særegenheder kan fortsat eksistere. ESCB-statutens artikel 14.4 tillader NCBer at udføre funktioner, som ikke er nævnt i ESCB-statutten, i det omfang disse ikke strider mod ESCBs mål og opgaver. Bestemmelser i NCB-statutter, der giver mulighed for sådanne yderligere funktioner, er et klart eksempel på tilfælde, hvor forskelle stadig kan eksistere. Udtrykket "forenelig" betyder snarere, at den nationale lovgivning og NCB-statutterne skal tilpasses, så uoverensstemmelser med traktaten og ESCB-statutten fjernes, og NCB-erne integreres i ESCB i det nødvendige omfang. Der skal navnlig ske en tilpasning af alle bestemmelser, der krænker en NCBs uafhængighed som defineret i traktaten og dens rolle som en integrerende del af ESCB. Det er derfor ikke tilstrækkeligt udelukkende at henholde sig til fællesskabsrettens forrang for national lovgivning for at opnå dette.

Forpligtelsen i traktatens artikel 109 gælder alene uforenelighed med bestemmelserne i traktaten og ESCB-statutten. Dog skal national lovgivning, der er uforenelig med sekundær fællesskabslovgivning, naturligvis også bringes i overensstemmelse med denne sekundære lovgivning. Fællesskabsrettens forrang udelukker ikke, at der er behov for at tilpasse national lovgivning. Dette generelle krav er afledt af EF-Domstolens domspraksis.²

Traktaten og ESCB-statutten foreskriver ikke, hvordan den nationale lovgivning skal tilpasses. Det kan ske i form af henvisninger til traktaten og ESCB-statutten, ved indarbejdelse af bestemmelser derfra ved hjælp af henvisninger, ved at fjerne tilfælde af uforenelighed eller ved en kombination af disse metoder.

Som en metode til opnåelse og fastholdelse af national lovgivnings forenelighed med traktaten og ESCB-statutten skal ECB endvidere høres af

2 Jf. bl.a. sag 167/73, Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber mod den franske republik.

fællesskabsinstitutionerne og medlemslandene om udkast til retsforskrifter på ECBs kompetenceområde i henhold til traktatens artikel 105, stk. 4, og ESCB-statuttens artikel 4. Med virkning fra 1. maj 2004 gælder denne forpligtelse også de nye medlemslandes lovgivende myndigheder. Rådets beslutning 98/415/EF af 29. juni 1998 opfordrer udtrykkeligt medlemslandene til at træffe de relevante foranstaltninger for at sikre overholdelse af dette krav.

2.3 NCBernes UAFHÆNGIGHED

Hvad angår centralbankuafhængighed (og spørgsmål om tavshedspligt), skulle de nye medlemslandes nationale lovgivning tilpasses, så den overholder de relevante bestemmelser i traktaten og ESCB-statutten, med virkning fra 1. maj 2004. I Sverige skulle de krævede tilpasninger være trådt i kraft ved oprettelsen af ESCB 1. juni 1998.

2.3.1 CENTRALBANKUAFHÆNGIGHED

I 1997 udarbejdede EMI en liste over karakteristiske træk ved centralbankuafhængighed (beskrives detaljeret i EMIs konvergensrapport 1998), som dannede grundlag for vurderingen af medlemslandenes nationale lovgivning på det pågældende tidspunkt, især NCB-statutterne. Begrebet centralbankuafhængighed omfatter forskellige typer uafhængighed, som skal vurderes hver for sig, nemlig funktionel, institutionel, personlig og finansiell uafhængighed. I de seneste år er disse træk ved centralbankuafhængighed blevet yderligere finjusteret via ECBs udtalelser. De danner grundlag for vurderingen af konvergen- sen mellem de nye medlemslandes nationale lovgivning og traktaten samt ESCB-statutten (jf. nedenfor).

FUNKTIONEL UAFHÆNGIGHED

Centralbankuafhængighed er ikke målet i sig selv, men bidrager til at opnå en målsætning, som bør være klart defineret og have forrang frem for enhver anden målsætning. Funktionel uafhængighed kræver, at et hovedmål defineres

klart og juridisk sikkert og således, at centralbanken får de nødvendige midler og instrumenter til at opnå målet, uafhængigt af alle andre myndigheder. Traktatens krav om centralbankuafhængighed afspejler det generelle synspunkt, at hovedmålet om prisstabilitet er bedst tjent med en fuldstændig uafhængig institution med et præcist defineret mandat. Centralbankuafhængighed er fuldt ud foreneligt med centralbankernes forpligtelse til at stå til ansvar for deres beslutninger, hvilket er et vigtigt aspekt i forbindelse med at styrke tilliden til deres uafhængige status. Det indebærer gennemsigtighed og dialog med tredjepart.

Hvad angår tidspunkter, er traktaten inkonsekvent med hensyn til, om de nye landes NCB'er allerede fra 1. maj 2004 skulle overholde hovedmålet om prisstabilitet fastsat i traktatens artikel 105, stk. 1, og ESCB-statuttens artikel 2, eller om det derimod er et lovkrav, som kun gælder ved indførelse af euroen. Mens traktatens artikel 105, stk. 1, ikke gælder for medlemslande med dispensation (jf. artikel 122, stk. 3), gælder artikel 2 i ESCB-statutten for disse medlemslande (jf. artikel 43, stk. 1, *a contrario*). På baggrund af denne tvetydighed er ECB af den opfattelse, at de nye medlemslandes NCB-statutter burde have prisstabilitet som hovedmål fra 1. maj 2004. Baggrunden for opfattelsen er, at et af EUs ledende principper, nemlig prisstabilitet (traktatens artikel 4, stk. 3) også gælder for medlemslande med dispensation. En anden medvirkende faktor er traktatens målsætning om, at alle medlemslande skal tilstræbe makroøkonomisk konvergens, herunder prisstabilitet, hvilket er hensigten med ECBs og Kommissionens regelmæssige rapporter. Opfattelsen er endvidere baseret på den *ratio legis*, der ligger til grund for den krævede centralbankuafhængighed, som kun kan retfærdiggøres, hvis det overordnede mål om prisstabilitet har forrang.

Landevurderingerne i denne rapport tager derfor udgangspunkt i, at de nye medlemslandes NCB'er har pligt til at fastholde prisstabilitet fra 1. maj 2004. I Sverige har dette været et krav siden 1. juni 1998.

INSTITUTIONEL UAFHÆNGIGHED

Princippet om institutionel uafhængighed omtales udtrykkeligt i traktatens artikel 108 og ESCB-statuttens artikel 7. De to artikler forbyder NCBERne og medlemmerne af deres besluttede organer at søge eller modtage instrukser fra fællesskabsinstitutioner eller -organer, fra et medlemslands regering eller fra nogen anden side. Desuden forbyder artiklerne fællesskabsinstitutioner og -organer og medlemslandenes regeringer at øve indflydelse på medlemmerne af NCBERnes besluttende organer, hvis beslutninger kan indvirke på NCBERnes udførelse af deres ESCB-relaterede opgaver. I den sammenhæng er ECB af den opfattelse, at visse rettigheder for tredjeparter er uforenelige med traktaten og/eller ESCB-statutten. Der kræves tilpasning for at overholde de forbud, der beskrives nedenfor.

Uanset om NCBERen er et statsejet organ, et særligt offentligt organ eller simpelthen et aktieselskab, er der risiko for, at ejeren i kraft af sit ejerskab kan udøve indflydelse på NCBERens beslutninger med hensyn til ESCB-relaterede opgaver. Denne form for indflydelse kan påvirke NCBERens uafhængighed, uanset om den udøves via aktionærrettigheder eller på anden måde, og bør begrænses gennem lovgivningen for at opretholde uafhængigheden.

Forbud mod at give instrukser

Tredjeparts rettigheder med hensyn til at give instrukser til NCBERne, deres besluttende organer eller medlemmerne heraf er uforenelige med traktaten og ESCB-statutten, hvad angår ESCB-relaterede opgaver.

Forbud mod at godkende, suspendere, annullere eller udsætte beslutninger

Tredjeparts rettigheder til at godkende, suspendere, annullere eller udsætte NCBERnes beslutninger er uforenelige med traktaten og ESCB-statutten, for så vidt angår ESCB-relaterede opgaver.

Forbud mod at censurere beslutninger af juridiske grunde

Retten for organer, der ikke er uafhængige domstole, til af juridiske grunde at censurere beslut-

ninger i forbindelse med udførelsen af ESCB-relaterede opgaver er uforenelig med traktaten og ESCB-statutten, idet udførelsen af disse opgaver ikke kan revurderes på politisk niveau. En centralbankchefs ret til af juridiske grunde at suspendere gennemførelsen af beslutninger, der er vedtaget af ESCBs eller NCBERnes besluttende organer, og efterfølgende forelægge dem for de politiske myndigheder til endelig beslutning ville svare til at søge instrukser fra tredjepart.

Forbud mod at deltage i NCBERs besluttende organer med stemmeret

Tredjeparts repræsentanters deltagelse i en NCBERs besluttende organ med stemmeret i sager, der vedrører NCBERens udførelse af ESCB-relaterede opgaver, selv hvis stemmen ikke er afgørende, er uforenelig med traktaten og ESCB-statutten.

Forbud mod ex ante-høring om en NCBERs beslutning

En udtrykkelig statutmæssig forpligtelse om, at en NCBER *ex ante* skal høre tredjepart, giver tredjepart en formel mekanisme til at øve indflydelse på den endelige beslutning, og en sådan statutmæssig forpligtelse er derfor uforenelig med traktaten og ESCB-statutten.

Dialog mellem NCBERne og tredjepart, selv når den bygger statutmæssige forpligtelser til at give oplysninger og udveksle synspunkter, er imidlertid forenelig hermed, forudsat at:

- det ikke berører uafhængigheden for medlemmer af NCBERnes besluttende organer,
- en centralbankchefs særlige status som medlem af ECBs Generelle Råd respekteres fuldt ud og
- kravene om tavshedspligt som følge af ESCB-statutten overholdes.

Udførelse af pligter i relation til medlemmer af NCBERnes besluttende organer

Statutmæssige forpligtelser vedrørende tredjeparts (fx regeringers) udførelse af pligter, der relaterer sig til medlemmer af NCBERnes beslut-

tende organer (fx i forbindelse med regnskab), bør indeholde tilstrækkeligt værn, så de ikke krænker de enkelte NCB-medlemmers mulighed for uafhængigt at vedtage beslutninger om ESCB-relaterede opgaver (eller gennemføre de beslutninger, der er vedtaget på ESCB-niveau). En sådan udtrykkelig bestemmelse anbefales i NCB-statutterne.

PERSONLIG UAFHÆNGIGHED

ESCB-statuttens bestemmelse om sikkerhed i embedet for medlemmerne af NCBernes besluttede organer er en yderligere beskyttelse af centralbankuafhængigheden. Centralbankchefer er medlemmer af ECBs Generelle Råd. ESCB-statuttens artikel 14.2 indeholder en bestemmelse om, at NCB-statutterne især skal tilsikre, at embedsperioden for en centralbankchef er mindst fem år. Artiklen beskytter desuden mod, at centralbankchefen afskediges på et vilkårligt grundlag, idet den fastsætter, at en centralbankchef kun kan afskediges, hvis vedkommende ikke længere opfylder de betingelser, som er nødvendige for udførelsen af vedkommendes pligter, eller hvis vedkommende har begået en alvorlig forseelse, der kan indbringes for Domstolen. NCB-statutterne skal overholde denne bestemmelse på følgende måde.

Centralbankcheferes embedsperiode

NCB-statutterne skal i overensstemmelse med ESCB-statuttens artikel 14.2 angive en embedsperiode på mindst fem år for en centralbankchef. Det udelukker naturligvis ikke længere embedsperioder, og en ubegrænset embedsperiode kræver ikke tilpasning af statutterne, hvis begrundelserne for afskedigelse af en centralbankchef er i overensstemmelse med begrundelserne i ESCB-statuttens artikel 14.2. Når NCB-statutten ændres af de nationale myndigheder, bør den ændrede statut sikre centralbankchefens embedsperiode og embedsperioden for de øvrige medlemmer af de besluttede organer i henhold til ESCB-statuttens artikel 14.2.

Afskedigelsesgrunde for centralbankchefer

NCB-statutterne skal sikre, at centralbankchefer ikke afskediges af andre grunde end dem, der omtales i ESCB-statuttens artikel 14.2. Formålet

med dette krav er at forhindre de myndigheder, der udnævner centralbankcheferne, især regering eller parlament, i diskretionært at afskedige en centralbankchef. NCB-statutterne bør enten indeholde grunde til afskedigelse, som er forenelige med grundene i ESCB-statuttens artikel 14.2, eller undlade enhver omtale af afskedigelsesgrunde, da artikel 14.2 er umiddelbar anvendelig.

Sikkerhed i embedet for medlemmer af NCBernes besluttede organer, som ikke er centralbankchefer, og som er involveret i udførelsen af ESCB-relaterede opgaver

Det ville gå ud over den personlige uafhængighed, hvis de regler om sikkerhed i embedet, som gælder for centralbankchefer, ikke også gjaldt for andre medlemmer af en NCBs besluttede organer involveret i udførelsen af ESCB-relaterede opgaver. Forskellige bestemmelser i traktaten og ESCB-statutten kræver samme sikkerhed i embedet. ESCB-statuttens artikel 14.2 begrænser ikke sikkerhed i embedet til centralbankchefer, mens traktatens artikel 108 og ESCB-statuttens artikel 7 vedrører alle medlemmer af besluttede organer i NCBer snarere end centralbankchefer specifikt. Det gælder især, hvor en centralbankchef er *primus inter pares* blandt kolleger med tilsvarende stemmerettigheder, eller hvor sådanne andre medlemmer fungerer som stedfortræder for centralbankchefen.

Prøvelsesret

For at begrænse politisk skøn i forbindelse med vurderingen af afskedigelsesgrunde skal medlemmerne af NCBernes besluttede organer have ret til at indbringe enhver beslutning om at afskedige dem for en uafhængig domstol.

Ifølge ESCB-statuttens artikel 14.2 kan en centralbankchef, som er blevet afskediget, indbringe beslutningen for Domstolen. National lovgivning bør enten henvise til ESCB-statutten eller udelade retten til at indbringe beslutningen for Domstolen, idet ESCB-statuttens artikel 14.2 er direkte anvendelig.

National lovgivning bør også indeholde bestemmelser om retten til at få prøvet en beslutning om afskedigelse af ethvert andet medlem af en

NCBs besluttende organ, som er involveret i udførelsen af ESCB-relaterede opgaver, ved nationale domstole, enten i henhold til almindelig lovgivning eller til en særskilt bestemmelse i NCB-statutten.

Beskyttelse mod interessekonflikter

Personlig uafhængighed betyder også sikring af, at der ikke opstår interessekonflikter mellem de forpligtelser, som medlemmer af en NCBs besluttende organer har i forhold til den pågældende NCB (og som centralbankchefen har i forhold til ECB), og andre funktioner, som de besluttende organers medlemmer, der er involveret i udførelsen af ESCB-relaterede opgaver, kan udøve, og som kan bringe deres personlige uafhængighed i fare. I princippet er medlemskab af et besluttende organ, der er involveret i udførelsen af ESCB-relaterede opgaver, uforeneligt med udførelsen af andre funktioner, som kan skabe en interessekonflikt. Især må medlemmerne af besluttende organer ikke have et embede eller en interesse, som kan påvirke deres aktiviteter, hvad enten det er som repræsentanter for lovgivende organer eller regeringer eller via et embede i statens udøvende eller lovgivende sektorer eller i regional- eller lokaladministrationen eller i en virksomhed. Især bør potentielle interessekonflikter forhindres, hvad angår eksperterne medlemmer af de besluttende organer.

FINANSIEL UAFHÆNGIGHED

Selv om en NCB er helt uafhængig i funktionel, institutionel og personlig henseende (dvs. dette er fastsat i NCB-statutten), går det ud over dens generelle uafhængighed, hvis den ikke selvstændigt kan benytte sig af tilstrækkelige finansielle ressourcer til at opfylde sit mandat (dvs. udføre de ESCB-relaterede opgaver, der forventes af den ifølge traktaten og ESCB-statutten).

Medlemslandene må ikke sætte deres NCB i den situation, at den ikke har tilstrækkelige finansielle ressourcer til at udføre sine ESCB- eller eurosistem-relaterede opgaver. Det skal bemærkes, at ESCB-statutten artikel 28.1 og 30.4 indeholder bestemmelser om indkaldelse af yderligere bidrag fra NCBERne til ECBs kapital og om yderligere overførsler af valutaresserver³. Endvi-

dere fastsætter ESCB-statutten artikel 33.2⁴, at hvis ECB lider et tab, som ikke helt kan udlignes af ECBs almindelige reservefond, kan ECBs styrelsesråd beslutte at udligne det resterende tab med de monetære indtægter i det pågældende regnskabsår i forhold til og op til de beløb, der fordeles mellem NCBERne. Princippet om finansiell uafhængighed kræver, at overholdelse af disse bestemmelser ikke krænker en NCBs mulighed for at udføre sine funktioner.

Princippet om finansiell uafhængighed betyder endvidere, at NCBERen skal have tilstrækkelige midler til ikke kun at udføre ESCB-relaterede opgaver, men også egne nationale opgaver, fx finansiering af administrationen og egne funktioner.

Begrebet finansiell uafhængighed bør derfor vurderes ud fra, om tredjepart direkte eller indirekte kan øve indflydelse ikke kun på NCBERens funktioner, men også på dens muligheder (i operationel henseende med hensyn til arbejdskraft og i finansiell henseende med hensyn til finansielle ressourcer) for at opfylde sit mandat. I den sammenhæng er de følgende fire forhold i forbindelse med finansiell uafhængighed særligt relevante, og nogle af dem er først udarbejdet for nylig⁵. Det gælder de forhold ved finansiell uafhængighed, hvor NCBERne er mest sårbare over for eksternt indflydelse.

Fastlæggelse af budget

Hvis tredjepart har beføjelser til at fastlægge eller øve indflydelse på NCBERens budget, er det uforeneligt med finansiell uafhængighed, medmindre loven fastsætter en beskyttelsesklause, så en sådan beføjelse ikke berører de finansielle

3 ESCB-statutten artikel 30.4 gælder kun i eurosystemet.

4 ESCB-statutten artikel 33.2 gælder kun i eurosystemet.

5 ECBs formative udtalelser på dette område er især følgende:

- CON/2002/16 af 5. juni 2002, udtalelse om lovforslag af 2002 om Central Bank and Financial Services Authority of Ireland.

- CON/2003/22 af 15. oktober 2003, udtalelse om ændring af loven om Suomen Pankki og andre love.

- CON/2003/27 af 2. december 2003, udtalelse om the National Fund for Research, Technology and Development (Nationalfond for Forskning, Teknologi og Udvikling).

- CON/2004/1 af 20. januar 2004, udtalelse fra det finske parlaments økonomiudvalg om lovforslag til ændring af loven om Suomen Pankki og andre love.

midler, som er nødvendige for, at NCBen kan udføre sine ESCB-relaterede opgaver.

Regnskabsregler

Regnskabet skal udarbejdes i overensstemmelse med generelle regnskabsregler eller regler fastsat af NCBens besluttende organer eller, hvis sådanne regler er fastsat af tredjepart, i det mindste på basis af et udkast fra NCBens besluttende organer.

Årsregnskabet skal godkendes af NCBens besluttende organer bistået af uafhængige revisorer og skal eventuelt *ex post*-godkendes af tredjepart (fx aktionærer eller regering). Desuden skal NCBens besluttende organer uafhængigt og professionelt kunne træffe beslutning om beregning af overskud.

Hvis NCBens funktioner er underlagt kontrol ved et statsligt revisionsorgan eller lignende, der har til opgave at kontrollere anvendelsen af de offentlige finanser, bør kontrollens omfang være klart defineret i lovgivningen uden at berøre de aktiviteter, der udføres af NCBens uafhængige eksterne revisor ifølge ESCB-statuttens artikel 27.1. Den statslige revision bør gennemføres på et upolitisk, uafhængigt og rent professionelt grundlag.

Fordeling af overskud, NCBernes kapital og finansielle bestemmelser

En NCB-statut kan foreskrive, hvordan overskuddet skal fordeles. Hvis sådanne bestemmelser ikke findes, bør beslutningen om fordelingen af overskuddet træffes af NCBens besluttende organ på et professionelt grundlag. Den bør ikke gøres til genstand for tredjeparts skøn, medmindre der foreligger en udtrykkelig beskyttelses klausul, som angiver, at dette sker uden at berøre de finansielle midler, som er nødvendige for, at NCBen kan udføre ESCB-relaterede opgaver.

Medlemslandene må kun pålægge NCBen at reducere dens kapital, hvis NCBens besluttende organer på forhånd har godkendt beslutningen. Formålet er at sikre, at der hele tiden forefindes tilstrækkelige finansielle midler til at opfylde NCBens mandat som medlem af ESCB i henhold

til traktatens artikel 105, stk. 2, og ESCB-statutten. Hvad angår finansielle bestemmelser eller buffere, skal NCBerne have frihed til at udarbejde uafhængige finansielle bestemmelser til beskyttelse af den reale værdi af deres kapital og aktiver.

Tilsynsmyndigheders finansielle ansvar

Nogle medlemslande placerer den finansielle tilsynsmyndighed som en del af NCBen. Hvis en sådan myndighed er underlagt NCBens uafhængige beslutningsproces, er dette uproblematisk. Hvis retlige bestemmelser derimod fastsætter, at tilsynsmyndigheden skal være underlagt en særskilt beslutningsproces, er det vigtigt at sikre, at myndighedens beslutninger ikke bringer NCBens økonomi som helhed i fare. I sådanne tilfælde bør national lovgivning give NCBerne mulighed for at udøve endelig kontrol med de af tilsynsmyndighedernes beslutninger, som kan påvirke NCBens uafhængighed, især dens finansielle uafhængighed.

2.3.2 TAVSHEDSPLIGT

Forpligtelsen om tavshedspligt for ECBs og NCBernes ansatte i henhold til ESCB-statuttens artikel 38 kan påvirke lignende bestemmelser i NCB-statutterne eller medlemslandenes lovgivning. Fællesskabsrettens forrang, som også gælder regler vedtaget i henhold til fællesskabsretten, betyder også, at national lovgivning om tredjeparts adgang til dokumenter ikke nødvendigvis krænker ESCBs forskrifter om tavshedspligt.

2.4 NCBernes JURIDISKE INTEGRATION I EUROSYSTEMET

Bestemmelser i national lovgivning (NCB-statutter, men også anden lovgivning), som hindrer udførelse af eurosistem-relaterede opgaver eller efterlevelse af ECBs beslutninger, er uforenelige med eurosystemets effektive funktion, når det pågældende medlemsland har indført euroen. Derfor kræves der tilpasning af national lovgivning for at sikre forenelighed med traktaten og ESCB-statutten med hensyn til eurosistem-

opgaver. For at opfylde kravet i traktatens artikel 109 skulle national lovgivning tilpasses således, at den nationale lovgivnings forenelighed var sikret senest på tidspunktet for ESCBs oprettelse, hvad angår Sveriges Riksbank, og tiltrædelsestidspunktet, hvad angår de nye medlemslandes NCBer. Sådanne lovkrav vedrørende en NCBs fulde juridiske integration i eurosystemet behøver dog først at være gældende fra det tidspunkt, hvor NCBen er fuldt integreret, dvs. for et medlemsland med dispensation den dato, hvor landet indfører den fælles valuta. Forenelighed med traktaten ville betyde, at NCB-statutterne, før beslutningerne i henhold til traktatens artikel 121 og 122 træffes, tilpasses med henblik på integration i eurosystemet af NCBerne i medlemslande med dispensation.

De vigtigste områder i denne rapport er områder, hvor statutbestemmelser kan hindre en NCB i at overholde eurosystemets krav. Det omfatter bestemmelser, som kan hindre NCBens deltagelse i gennemførelsen af den fælles pengepolitik som defineret af ECBs besluttende organer eller hindre en centralbankchef i at opfylde sine forpligtelser som medlem af ECBs styrelsesråd, eller som ikke respekterer ECBs rettigheder. Der sondres mellem opgaver, finansielle bestemmelser, valutakurspolitik og internationalt samarbejde. Endelig omtales andre områder, hvor en NCB-statut kan kræve tilpasning.

2.4.1 OPGAVER

En NCBs opgaver i et fuldt deltagende medlemsland er overvejende bestemt af dens status som integrerende del af eurosystemet og dermed af traktaten og ESCB-statutten. Med henblik på at opfylde traktatens artikel 109 skal bestemmelser om opgaver i NCB-statutterne derfor sammenholdes med de relevante bestemmelser i traktaten og ESCB-statutten, og eventuel uforenelighed skal fjernes.⁶ Det gælder enhver bestemmelse, der efter indførelsen af euroen og integration i eurosystemet kan udgøre en hindring for udførelsen af ESCB-relaterede opgaver, og navnlig bestemmelser, som ikke respek-

terer ESCBs kompetenceområder i henhold til ESCB-statutens kapitel IV.

Hvad angår pengepolitikken, bør national lovgivning anerkende, at EUs pengepolitik er en opgave, som skal udføres af eurosystemet.⁷

NCB-statutter kan indeholde bestemmelser om pengepolitiske instrumenter. Nationale bestemmelser om sådanne instrumenter skal sammenholdes med traktatens og ESCB-statutens bestemmelser og uforenelighed skal fjernes med henblik på at opfylde traktatens artikel 109.

Et medlemslands lovbestemmelser, der overdrager eneretten til at udstede pengesedler til landets NCB, skal anerkende ECBs styrelsesråds eneret til at bemyndige udstedelse af eurosedler som fastsat i traktatens artikel 106, stk. 1, og ESCB-statutens artikel 16 ved indførelse af euroen. Nationale bestemmelser, der giver regeringer mulighed for at øve indflydelse på forhold som pålydende værdi, produktion, omfang og inddragelse af eurosedler, skal også alt efter det aktuelle tilfælde enten ophæves eller anerkende ECBs beføjelser med hensyn til eurosedler som fastsat i ovennævnte artikler. Uanset ansvarsfordelingen mellem regering og NCB med hensyn til mønter skal de relevante bestemmelser anerkende ECBs beføjelse til at godkende omfanget af møntudstedelsen ved indførelse af euroen.

Hvad angår forvaltningen af valutareserverne⁸, opfylder deltagende medlemslande, som ikke overfører deres officielle valutareserver⁹ til deres NCB, ikke dette krav i traktaten. Desuden ville en tredjeparts – fx regeringens eller parlamentets – ret til at øve indflydelse på en NCBs beslutninger med hensyn til forvaltning af de officielle valutareserver ikke være i overensstemmelse med traktatens artikel 105, stk. 2, tredje

6 Især traktatens artikel 105 og 106 og ESCB-statutens artikel 3-6 og 16.

7 Traktatens artikel 105, stk. 2, første led.

8 Traktatens artikel 105, stk. 2, tredje led.

9 Med undtagelse af arbejdsbeholdninger af udenlandsk valuta, som medlemslandenes regeringer kan beholde i henhold til traktatens artikel 105, stk. 3.

led. Endvidere skal NCBER forsyne ECB med valutareserveaktiver i forhold til deres andel af ECBs kapital. Det betyder, at der ikke må være statutmæssige hindringer for, at NCBERne kan overføre valutareserveaktiver til ECB.

2.4.2 FINANSIELLE BESTEMMELSER

De finansielle bestemmelser i ESCB-statutten indeholder regler om regnskab¹⁰, revision¹¹, kapitalindskud¹², overførsel af valutareserveaktiver¹³ og monetære indtægter¹⁴. NCBER skal kunne opfylde deres forpligtelser i henhold til disse bestemmelser og skal derfor ophæve eventuelle uforenelige nationale bestemmelser.

2.4.3 VALUTAKURSPOLITIK

National lovgivning i et medlemsland med dispensation kan foreskrive, at regeringen er ansvarlig for medlemslandets valutakurspolitik, og at NCBen har en rådgivende og/eller udøvende rolle. I forbindelse med indførelsen af euroen skal en sådan lovgivning dog afspejle, at ansvaret for euroområdet valutakurspolitik er overført til fællesskabsniveau i overensstemmelse med traktatens artikel 111. Ifølge denne artikel ligger ansvaret for denne politik hos Rådet i tæt samarbejde med ECB.

2.4.4 INTERNATIONALT SAMARBEJDE

I forbindelse med indførelsen af euroen bør national lovgivning være forenelig med ESCB-statutens artikel 6.1, som fastsætter, at ECB i spørgsmål om internationalt samarbejde, som involverer opgaver pålagt eurosystemet, skal beslutte, hvordan eurosystemet skal være repræ-

senteret. Desuden bør national lovgivning tillade NCBERs deltagelse i internationale monetære institutioner under forudsætning af ECBs godkendelse (ESCB-statutens artikel 6.2).

2.4.5 DIVERSE

Foruden ovennævnte forhold kan der være andre områder, hvor der kræves tilpasning af de nationale bestemmelser (fx inden for clearing- og betalingssystemer og udveksling af oplysninger).

2.5 NATIONAL LOVGIVNINGS FORENELIGHED MED TRAKTATEN OG ESCB-STATUTTEN

Alle de medlemslande, hvis lovgivning undersøges i denne rapport, har indført eller er langt fremme med indførelsen af ændringer i deres NCBERs statutter ifølge kriterierne i ECBs (og også det tidligere EMI)s udtalelser og rapporter.

I Tjekkiet, Estland, Letland, Litauen, Ungarn, Malta, Polen, Slovenien og Sverige er der stadig i større eller mindre grad uforenelighed mellem national lovgivning og traktaten og ESCB-statutten med hensyn til det vigtige område centralbankafhængighed.

Ingen af de medlemslande, hvis lovgivning undersøges i denne rapport, har vedtaget lovgivning, som giver mulighed for integration af NCBen i eurosystemet. Det vil derfor kræve tilpasning af lovgivningen.

10 ESCB-statutens artikel 26.

11 ESCB-statutens artikel 27.

12 ESCB-statutens artikel 28.

13 ESCB-statutens artikel 30.

14 ESCB-statutens artikel 32.

3 SAMMENFATNING LAND FOR LAND

3.1 TJEKKIET

En væsentlig forudsætning for, at Tjekkiet kan opnå en høj grad af vedvarende konvergens, er gennemførelse af en holdbar og troværdig budgetkonsolidering og en mærkbar forbedring af landets finanspolitiske resultater. Desuden bør Tjekkiet styrke de nationale politikker, der sigter mod at forbedre arbejdsmarkedets funktion, med henblik på at skabe et miljø, som fremmer prisstabilitet. Disse politikker kan også bidrage væsentligt til budgetkonsolideringen ved at skabe bedre forhold for øget potentiel produktionsvækst og mindske den strukturelle arbejdsløshed og langtidsledigheden.

I løbet af den betragtede periode var HICP-inflationen i Tjekkiet 1,8 pct., hvilket er under referenceværdien fastsat i henhold til traktaten. Set over en længere historisk periode har forbrugerprisstigningerne vist en generelt – dog ikke kontinuerligt – nedadgående tendens, hvor inflationen er faldet gradvis til meget lave niveauer. På det seneste er inflationen dog begyndt at stige betydeligt på grund af højere fødevarer- og oliepriser, afgiftsændringer og justeringer af administrerede priser. Justeringerne er forbundet med Tjekkiet's indtræden i EU og regeringens reform af de offentlige finanser. Disinflationprocessen blev understøttet af en ændring af pengepolitikens orientering mod opnåelse af prisstabilitet på mellemlangt sigt. De nominelle lønninger har ikke reageret i særlig udpræget grad på udsving i produktionen eller stigende arbejdsløshed, og væksten i lønsum pr. ansat har været betydeligt højere end væksten i arbejdskraftsproduktivitet i hele den periode, som denne rapport dækker. Inflationen har været ret volatil, hovedsagelig på grund af fødevarer- og oliepriserne og afgiftsændringer samt ændringer i administrerede priser. De fleste prognoser indikerer en inflation tæt på 3,0-3,2 pct. i 2004 og 2,5-3,0 pct. i 2005. Den væsentligste opadrettede inflationsrisiko i denne periode kan tilskrives usikkerheden i forbindelse med omfanget af anden runde-effekterne af afgiftsændringerne og justeringerne af administrerede priser. På længere sigt vil bevarelsen af et miljø, der fremmer prisstabilitet, i Tjekkiet bl.a. afhænge af, at der føres en sund finanspolitik og

gennemføres en troværdig konsolidering. Det er lige så vigtigt at forbedre arbejdsmarkedets funktion og at sørge for, at lønstigningerne er i overensstemmelse med væksten i arbejdskraftsproduktiviteten, idet der også tages højde for udviklingen i de lande, som Tjekkiet konkurrerer med. Desuden vil "catching-up"-processen sandsynligvis have indflydelse på inflationen i de kommende år, selv om det er vanskeligt at vurdere effektens nøjagtige omfang.

Tjekkiet deltager ikke i ERM2. I størstedelen af den betragtede periode deprecierede den tjekiske koruna gradvis over for euroen, selv om denne tendens til dels er vendt i de seneste måneder. Selv om korunaen har været meget volatil, er den hele tiden blevet handlet på et svagere niveau end gennemsnittet over for euroen i oktober 2002, der anvendes som et illustrativt benchmark, da der ikke foreligger en centralkurs i ERM2. Det følger en konvention vedtaget i tidligere rapporter, men udtrykker ingen bedømmelse vedrørende valutakursens hensigtsmæssige niveau. Samtidig var rentespændet over for 3-måneders Euribor stort set ubetydeligt, selv om det udvidedes en del i 3. kvartal 2004. Hvad angår andre eksterne faktorer, har Tjekkiet i de seneste otte år konstant haft underskud på den samlede betalingsbalance. Underskuddet har undertiden været stort (over 5 pct. af BNP). En tilstrømning af langfristet kapital, især udenlandske direkte investeringer, har bidraget til at finansiere underskuddet over for udlandet.

I 2003 havde Tjekkiet et budgetunderskud på 12,6 pct. af BNP, hvilket var et godt stykke over referenceværdien. Der forventes et fald til 5,0 pct. i 2004. Underskuddet for 2003 omfatter en midlertidig underskudsforøgende foranstaltning, der udgør 7 pct. af BNP. Tjekkiet har i øjeblikket et uforholdsmæssigt stort underskud. Den offentlige gældskvote er steget til 37,8 pct. af BNP, hvilket stadig er et godt stykke under referenceværdien på 60 pct. Der forventes en yderligere marginal stigning til 37,9 pct. i 2003. Hvad angår budgetudviklingens holdbarhed, kan den offentlige gældskvote ikke holdes under 60 pct. af BNP på mellemlangt til langt sigt alene ved, at den samlede og primære saldokvotient holdes på

det nuværende niveau. Det tyder på, at der er behov for yderligere, betydelig konsolidering. Med de budgetunderskud, der forudses for de kommende år, vil Tjekkiet ikke opfylde stabilitets- og vækstpagtens målsætning på mellemlangt sigt om en budgetstilling tæt på balance eller i overskud. Der bør også føres en forsigtig finanspolitik i lyset af Tjekkiets store underskud på betalingsbalancens løbende poster. Indtægts- og udgiftskvotienterne er forholdsvis høje. I den forbindelse kan mere effektive og beskæftigelsesfremmende skattesystemer og indkomstoversførselsordninger styrke incitamentet til at arbejde og bidrage væsentligt til budgetkonsolideringen, samtidig med at den økonomiske vækst og realindkomstkonvergens fremmes, og overgangen til markedsøkonomi afsluttes. Ifølge Europa-Kommissionen udgjorde fremtidige forpligtelser hidrørende fra statsgarantier ca. 12,2 pct. af BNP i Tjekkiet. Der er dog ingen vedtaget metode til beregning af det fulde omfang af fremtidige finanspolitiske forpligtelser (inkl. andre poster), og estimaterne kan afvige kraftigt.

Hvad angår andre fiskale faktorer, lå underskudskvotienten i 2002 og 2003 over de offentlige investeringers andel af BNP. Befolkningens aldrig forventes at medføre et betydeligt pres på pensionssystemet, der fortsat er baseret på "pay-as-you-go"-princippet. Den samlede byrde i forbindelse med befolkningens aldrig kan lettere håndteres, hvis der skabes tilstrækkelig fleksibilitet i de offentlige finanser, inden den forventede forværring af den demografiske situation indtræder.

De lange renter var i gennemsnit 4,7 pct. i referenceperioden og således lavere end referenceværdien. I 2004 er de lange renter i Tjekkiet og spændet over for obligationsrenterne i euroområdet begyndt at stige, men hidtil kun i begrænset omfang. For at undgå, at de lange renter i Tjekkiet fjerner sig endnu længere fra de lange renter i euroområdet, er det meget vigtigt, at der gennemføres troværdige budgetkorrigerings tiltag i den nærmeste fremtid.

Visse bestemmelser i loven om Česká národní banka vedrørende i) Česká národní bankas direktionens medlemmers personlige uafhængighed samt ii) tavshedspligt er ikke forenelige med traktaten og ESCB-statutten. Det samme gælder visse bestemmelser i loven om den øverste kontrolinstans.

Den tjekkiske lovgivning, især loven om Česká národní banka, tager ikke højde for Česká národní bankas juridiske integration i eurosyste- met. Tjekkiet er en medlemsstat med dispensation og skal derfor opfylde alle krav om tilpasning i henhold til traktatens artikel 109. Dette berører en række bestemmelser i loven om Česká národní banka.

3.2 ESTLAND

De væsentligste forudsætninger for, at Estland kan opnå en høj grad af vedvarende konvergens, er fortsat budgetdisciplin, en målrettet indsats for at fremme en mere afdæmpet lønudvikling og begrænset vækst i kreditgivningen, samtidig med at der sikres effektivt finansielt tilsyn. Det vil også medvirke til at reducere det store underskud på betalingsbalancens løbende poster til et holdbart niveau. Desuden vil forbedringen af arbejdsmarkedets funktion være et vigtigt politikmål på mellemlangt sigt, der er nødvendigt for at opnå holdbar prisstabilitet, øge den potentielle vækst og nedbringe Estlands konstant høje arbejdsløshed.

I referenceperioden havde Estland en 12-måneders gennemsnitlig HICP-inflation på 2,0 pct., hvilket er under referenceværdien fastsat i henhold til traktaten. Set over en længere periode har forbrugerprisstigningerne i Estland vist en overordnet faldende tendens. I den seneste tid er inflationen dog steget. Disinflationprocessen afspejlede en række vigtige politikvalg, først og fremmest pengepolitikens orientering mod opnåelse af prisstabilitet i form af indførelsen af et currency board i 1992. Processen foregik både i perioder med kraftig vækst i reelt BNP og i perioder, hvor væksten i reelt BNP aftog markant. Væksten i enhedslønoms-kostningerne aftog til et

meget lavt niveau i 2000 og 2001, hvorefter den tiltog en del i 2002 og 2003. Importpriserne og ændringer i de administrerede priser bidrog betydeligt til inflationens volatilitet på kort sigt. På længere sigt tyder prognoserne på en inflation på ca. 3 pct. i 2004 og ca. 2,5-3,0 pct. i 2005. Opadrettede inflationsrisici er hovedsagelig forbundet med eventuelle anden runde-effekter som følge af højere oliepriser, stigninger i administrerede priser og udviklingen i enhedslønoms-kostningerne. På endnu længere sigt vil bevarelsen af et miljø, der fremmer prisstabilitet, i Estland bl.a. afhænge af, at der føres en hensigtsmæssig finans- og lønpolitik. Desuden vil forbedringen af arbejdsmarkedets funktion være et vigtigt politikmål. Lønstigninger bør være i overensstemmelse med væksten i arbejdskraftsproduktivitet og tage højde for udviklingen i konkurrerende lande. Desuden vil "catching-up"-processen sandsynligvis have indflydelse på inflationen i de kommende år, selv om det er vanskeligt at vurdere effektens nøjagtige omfang.

Den estiske kroon har deltaget i ERM2 i omkring tre måneder, dvs. i under to år forud for ECBs undersøgelse. Estland blev optaget i ERM2 med sit eksisterende currency board, der i kraft af sin unilaterale karakter således ikke medførte yderligere forpligtelser for ECB. Den estiske kroon har ligget på sin centralkurs siden optagelsen i ERM2. Samtidig har det korte rentespænd over for 3-måneders Euribor også været snævert. De reale valutakurser – både den bilaterale kurs over for euroen og den effektive kurs – ligger for det meste tæt på historiske gennemsnit. Endelig var underskuddet på den samlede betalingsbalance 12,7 pct. af BNP i 2003, hvilket var det højeste blandt de betragtede lande. De langfristede kapitalstrømme har trods en vis volatilitet bidraget til finansieringen af en stor del af underskuddet over for udlandet.

I 2003 opnåede Estland et budgetoverskud på 3,1 pct. af BNP, hvorved referenceværdien for underskudskvotienten på 3 pct. blev overholdt med en komfortabel margin. Estland har ikke et uforholdsmæssigt stort underskud. Der forventes en betydelig ekspansiv reduktion af den uventet høje overskudskvotient i 2003 til 0,3 pct. i 2004

trods den gunstige økonomiske vækst. Den offentlige gældskvotient lå stabilt på 5,3 pct. af BNP i 2003, dvs. langt under referenceværdien på 60 pct., og forventes at falde til 4,8 pct. i 2004. Der bør fortsat føres en forsigtig finanspolitik i lyset af Estlands meget store underskud på betalingsbalancens løbende poster. Hvad angår budgetudviklingens holdbarhed, vil Estland på baggrund af de forventede budgetoverskud ifølge konvergensprogrammet fortsat opfylde stabilitets- og vækstpaktens målsætning på mellemlangt sigt om en budgetstilling tæt på balance eller i overskud.

Befolkningens aldring forventes at medføre et pres på det gældende "pay-as-you-go"-pensions-system, selv om Estland har en meget lav offentlig gældskvotient, betydelige offentlige finansielle reserver og en kraftigt voksende, fuldt opsparringsfinansieret pensionssøjle.

En harmoniseret lang rente, som kan danne grundlag for en konvergensvurdering, foreligger ikke for Estland. I betragtning af den lave offentlige gæld og ud fra en bred analyse af de finansielle markeder er der dog intet, der tyder på en negativ vurdering.

Visse bestemmelser i loven om Eesti Pank vedrørende Eesti Panks chefs og vicechefs personlige uafhængighed er ikke forenelige med traktaten og ESCB-statutten.

Den estiske lovgivning, især loven om Eesti Pank, tager ikke højde for Eesti Panks juridiske integration i eurosystemet. Estland er en medlemsstat med dispensation og skal derfor opfylde alle krav om tilpasning i henhold til traktatens artikel 109. Dette berører en række bestemmelser i loven om Eesti Pank. Af hensyn til juridisk sikkerhed anbefales desuden kraftigt en ændring af den estiske forfatnings artikel 111.

3.3 CYPERN

De væsentligste forudsætninger for, at Cypern kan opnå en høj grad af vedvarende konvergens, er indførelse af en stabil og troværdig mellemfri-

stet finanspolitisk strategi og opnåelse af en mærkbar og holdbar forbedring af landets finanspolitiske resultater. Desuden er der behov for yderligere styrkelse af konkurrencen på varemarkederne og i sektoren for offentlige værker samt en grundig gennemgang af dyrtidsreguleringsmekanismen for at forbedre betingelserne for stigende potentiel vækst og reducere risiciene i forbindelse med inflationstræghed.

I referenceperioden havde Cypern en 12-måneders gennemsnitlig HICP-inflation på 2,1 pct., hvilket er under referenceværdien fastsat i henhold til traktaten. Set over en længere periode har både HICP- og CPI-inflationen i Cypern været relativt begrænset, skønt der har været perioder med forholdsvis høj inflation under kraftig påvirkning fra ugunstige eksogene faktorer. Cyperns inflation afspejler en række vigtige politikvalg, først og fremmest beslutningen om at bevare fastkurssystemet, der blev indført i 1960, og beslutningen om at gøre prisstabilitet til hovedmål for pengepolitikken. Den forholdsvis begrænsede inflation har været understøttet af liberaliseringen af varemarkederne og netværksindustrierne. Indtil 2001 bør dette ses på baggrund af solid økonomisk vækst, men væksten aftog derefter i 2002 og 2003. Arbejdsløsheden lå på et forholdsvis stabilt og lavt niveau. På længere sigt tyder prognoserne på, at CPI-inflationen vil ligge på 2,1-2,6 pct. i 2004 og 2005. De vigtigste opadrettede risici på kort sigt vedrører anden runde-effekterne af de seneste olieprisstød og udviklingen i fødevarerpriserne. På endnu længere sigt vil bevarelsen af et miljø, der fremmer prisstabilitet, i Cypern bl.a. afhænge af, at der føres en forsigtig pengepolitik – navnlig i lyset af de volatile betalingsbalancestrømme og den fulde liberalisering af kapitalbevægelser for nylig – at der indføres en stabil og troværdig mellemfristet finanspolitisk strategi, og at der opnås en mærkbar og holdbar forbedring af budgetresultaterne. Desuden er der behov for en yderligere styrkelse af konkurrencen på varemarkederne og i sektoren for offentlige værker. Lønstigninger bør være i overensstemmelse med væksten i arbejdskraftsproduktiviteten og bør også tage højde for udviklingen i konkurrerende lande, mens indeksreguleringen af lønninger og

visse sociale ydelser (dyrtidstillæg) bør gennemgås med henblik på at nedbringe risiciene i forbindelse med inflationstræghed.

Cypern deltager ikke i ERM2. I referenceperioden lå det cypriotiske pund, på baggrund af meget lav volatilitet, for det meste tæt på gennemsnitskursen over for euroen i oktober 2002, der anvendes som et illustrativt benchmark, da der ikke foreligger en centalkurs i ERM2. Det følger en konvention vedtaget i tidligere rapporter, men udtrykker ingen bedømmelse vedrørende valutakursens hensigtsmæssige niveau. Samtidig var det korte rentespænd over for 3-måneders Euribor betydeligt. Hvad angår andre eksterne faktorer, har Cypern, som er en lille, åben og specialiseret økonomi, i de seneste otte år konstant haft underskud på den samlede betalingsbalance, og de har ofte været store. I de seneste år er disse underskud overvejende blevet finansieret ved nettotilstrømningen af direkte investeringer samt tilstrømning af kapital i form af "andre investeringer", der hovedsagelig har omfattet indlån fra valutaudlændinge.

I 2003 havde Cypern et budgetunderskud på 6,4 pct. af BNP, hvilket var et godt stykke over referenceværdien. Uden midlertidige foranstaltninger ville dette tal have været 7,8 pct. af BNP. Cypern har i øjeblikket et uforholdsmæssigt stort underskud. Underskuddet forventes at falde til 5,2 pct. af BNP i 2004. Den offentlige gældskvotepct., som steg til 70,9 pct. i 2003, ligger over referenceværdien på 60 pct. Hvad angår budgetudviklingens holdbarhed, forventes gældskvoten at stige til 72,6 pct. i 2004. Gældskvoten kan ikke stabiliseres alene ved, at den samlede eller primære budgetsaldokvotient i de følgende år fastholdes på samme niveau som i 2004. Det tyder på et behov for yderligere, betydelig konsolidering. Med de budgetunderskud, der forudses for de kommende år, vil Cypern først efter 2007 opfylde stabilitets- og vækstpagtens målsætning på mellemlangt sigt om en budgetstilling tæt på balance eller i overskud.

Indtægts- og udgiftskvotienterne for den offentlige sektor er forholdsvis høje. Ifølge Europa-Kommissionen udgjorde fremtidige forpligtelser

hidrørende fra statsgarantier ca. 10 pct. af BNP i Cypern. Der er dog ingen vedtaget metode til beregning af det fulde omfang af fremtidige finanspolitiske forpligtelser (inkl. andre poster), og estimaterne kan afvige kraftigt.

Hvad angår andre fiskale faktorer, lå underskudskvotienten i 2002 og 2003 over de offentlige investeringers andel af BNP. Befolkningens aldring forventes at medføre et betydeligt pres på pensionsystemet, der fortsat er baseret på "pay-as-you-go"-princippet. Den samlede byrde i forbindelse med befolkningens aldring kan lettere håndteres, hvis der skabes tilstrækkelig fleksibilitet i de offentlige finanser, inden den forventede forværring af den demografiske situation indtræder.

De lange renter var i gennemsnit 5,2 pct. i referenceperioden og dermed lavere end referenceværdien for rentekriteriet. Spændet mellem de lange renter i Cypern og de gennemsnitlige lange obligationsrenter i euroområdet var relativt stabilt i størstedelen af referenceperioden, men begyndte at udvides mere betydeligt i løbet af 2004.

Den cypriotiske lovgivning, især loven om Central Bank of Cyprus, tager ikke højde for Central Bank of Cyprus' juridiske integration i eurosystemet. Cypern er en medlemsstat med dispensation og skal derfor opfylde alle krav om tilpasning i henhold til traktatens artikel 109. Dette berører en række bestemmelser i loven om Central Bank of Cyprus.

3.4 LETLAND

For at opnå en høj grad af vedvarende konvergens skal Letland gennemføre en sund budgetkonsolidering og dæmme op for den kraftige vækst i kreditgivningen. Det vil også medvirke til at reducere det store underskud på betalingsbalancens løbende poster til et holdbart niveau. Desuden er en moderat lønpolitik en væsentlig forudsætning for at skabe et miljø, der fremmer prisstabilitet. Med henblik på at øge den potentielle produktion og nedbringe Letlands høje ar-

bejdsløshed er det desuden vigtigt, at fleksibiliteten på varemarkederne øges, og de resterende strukturelle problemer på arbejdsmarkedet løses.

I referenceperioden september 2003-august 2004 var den gennemsnitlige HICP-inflation i Letland 4,9 pct., dvs. betydeligt højere end referenceværdien på 2,4 pct. Set over en længere historisk periode har forbrugerprisstigningerne i Letland vist en overordnet faldende tendens, som dog vendte i 2003. Disinflationen indtil 2003 afspejlede en række vigtige politikvalg, først og fremmest pengepolitikens orientering mod opnåelse af hovedmålsætningen om prisstabilitet i form af vedtagelsen af et fastkurssystem i 1994. Inflationsnedgangen var ledsaget af robust vækst i realt BNP. Arbejdsløsheden er gradvis faldet, men er stadig høj trods kraftig økonomisk vækst. Væksten i enhedslønomkostningerne er aftaget betydeligt siden 1996. Den faldende tendens i væksten i enhedslønomkostningerne vendte i 2003, hvor lønsum pr. ansat steg markant og hurtigt overhalede produktivitetsvæksten. Det afspejlede hovedsagelig udviklingen i servicesektoren. På længere sigt ligger de fleste større internationale institutioners inflationsprognoser på 4,0-5,8 pct. i 2004 og 3,3-3,5 pct. i 2005. Opadrettede inflationsrisici er hovedsagelig forbundet med eventuelle anden runde-effekter af den nuværende høje inflation og kraftige indenlandske efterspørgsel stimuleret af den markante stigning i kreditgivningen. På endnu længere sigt vil skabelsen af et miljø, der fremmer prisstabilitet, i Letland bl.a. afhænge af, at der føres en sund makroøkonomisk politik, herunder navnlig finanspolitisk tilbageholdenhed. Lønstigninger bør ikke overstige væksten i arbejdskraftsproduktiviteten og udviklingen i konkurrerende lande. Desuden kan det bidrage til at øge den potentielle produktion og nedbringe Letlands høje arbejdsløshed, hvis fleksibiliteten på varemarkederne øges, og de resterende strukturelle problemer på arbejdsmarkedet løses. Desuden vil "catching-up"-processen sandsynligvis have indflydelse på inflationen i de kommende år, selv om det er vanskeligt at vurdere effektens nøjagtige omfang.

Letland deltager ikke i ERM2. Eftersom den lettiske lats er knyttet til SDR (særlige træknings-

rettigheder), afspejlede udviklingen i kursen mellem lats og euro hovedsagelig euroens udvikling over for den amerikanske dollar og i mindre omfang over for den japanske yen og det britiske pund. I referenceperioden lå den lettiske lats, som var forholdsvis volatil, konstant meget lavere end gennemsnitskursen over for euro i oktober 2002, der anvendes som et illustrativt benchmark, da der ikke foreligger en centralkurs i ERM2. Det følger en konvention vedtaget i tidligere rapporter, men udtrykker ingen bedømmelse vedrørende valutakursens hensigtsmæssige niveau. Samtidig udvidedes det korte rentespænd over for 3-måneders Euribor fra 0,8 procentpoint i 4. kvartal 2002 til 2,0 procentpoint i 3. kvartal 2004. Hvad angår andre eksterne faktorer, har Letland i de seneste otte år konstant haft et stort underskud på den samlede betalingsbalance. Nettotilstrømningen af direkte investeringer har bidraget til finansiering af underskuddet over for udlandet.

I 2003 havde Letland et budgetunderskud på 1,5 pct. af BNP, hvilket var et godt stykke under referenceværdien. Der forventes en stigning til 2,0 pct. i 2004. Letland har i øjeblikket ikke et uforholdsmæssigt stort underskud. Den offentlige gældskvotesteg til 14,4 pct. af BNP i 2003 og lå således stadig et godt stykke under referenceværdien på 60 pct. Der forventes en yderligere stigning til 14,7 pct. i 2004. Med de budgetunderskud, der forudses for de kommende år, vil Letland ikke opfylde stabilitets- og vækstpagtens målsætning på mellemlangt sigt om en budgetstilling tæt på balance eller i overskud. Der vil også være behov for en forsigtig finanspolitik for at dæmme op for inflationspresset og nedbringe det store underskud på betalingsbalancens løbende poster. I den forbindelse kan mere effektive og beskæftigelsesfremmende skattesystemer og indkomstoverførselsordninger styrke incitamentet til at arbejde og bidrage til budgetkonsolideringen, samtidig med at den økonomiske vækst og realindkomstkongressen fremmes, og overgangen til markedsøkonomi afsluttes.

Hvad angår andre fiskale faktorer, lå underskudskvotienten i 2002 over de offentlige investeringers andel af BNP, mens dette ikke var til-

fældet i 2003. Med hensyn til befolkningens aldring har Letland en lav offentlig gældskvotest, en voksende, fuldt opsparingsfinansieret pensionsøjle og et "pay-as-you-go"-system, der nu fungerer som et teoretisk defineret bidragssystem, hvor pensionsydelse automatisk reguleres efter ændringer i bidragsgrundlaget og forventet levetid. Systemet bør således være afbalanceret med stabile bidrag trods befolkningens aldring. Overgangen til den nye ordning er dog endnu ikke helt gennemført. Den samlede byrde i forbindelse med befolkningens aldring kan lettere håndteres, hvis der skabes tilstrækkelig fleksibilitet i de offentlige finanser, inden den forventede forværring af den demografiske situation indtræder.

De lange renter var i gennemsnit 5,0 pct. i referenceperioden og dermed lavere end referenceværdien for rentekriteriet. De lange renter i Letland har i høj grad tilnærmet sig de lange renter i euroområdet, hvilket afspejler et lavt inflationspres og en forsigtig finanspolitik.

Visse bestemmelser i loven om Latvijask Banka vedrørende i) funktionel uafhængighed og ii) centralbankchefens og andre af Latvijask Bankas direktionsmedlemmers personlige uafhængighed er ikke forenelige med traktaten og ESCB-statutten.

Den lettiske lovgivning, især loven om Latvijask Banka, tager ikke højde for Latvijask Bankas juridiske integration i eurosystemet. Letland er en medlemsstat med dispensation og skal derfor opfylde alle krav om tilpasning i henhold til traktatens artikel 109. Dette berører en række bestemmelser i loven om Latvijask Banka.

3.5 LITAUEN

For at opnå en høj grad af vedvarende konvergens skal Litauen gennemføre en sund budgetkonsolidering og forbedre de finanspolitiske resultater, øge konkurrencen på varemærkerne, fortsætte liberaliseringen af regulerede sektorer og yderligere forbedre arbejdsmarkedets funktion. Disse foranstaltninger vil bidrage til at be-

vare et miljø, der fremmer prisstabilitet. Der er også behov for en målrettet begrænsning af den p.t. kraftige vækst i kreditgivningen og et effektivt finansielt tilsyn for at sikre, at det betydelige underskud på betalingsbalancens løbende poster bliver holdbart.

I referenceperioden havde Litauen en HICP-inflation på -0,2 pct., hvilket er et godt stykke under referenceværdien fastsat i henhold til traktaten. Hvad angår prisstabilitet, har en kombination af særlige faktorer bevirket, at Litauen p.t. er et exceptionelt tilfælde (outlier). Set over en længere historisk periode har forbrugerprisstigningerne i Litauen vist en overordnet faldende tendens. Disinflationprocessen er blevet støttet af pengepolitikens orientering mod opnåelse af prisstabilitet, herunder især indførelsen af et currency board i 1994. Inflationsnedgangen i slutningen af 1990'erne var ledsaget af relativt kraftig vækst i realt BNP. Som følge af krisen i Rusland blev væksten i realt BNP i Litauen negativ i 1999. Det havde en yderligere nedadrettet effekt på inflationsudviklingen. Væksten i lønsum pr. ansat er aftaget markant siden slutningen af 1990'erne, og udviklingen i importpriserne underbyggede disinflationprocessen i størstedelen af den betragtede periode. Den negative inflation mellem medio 2002 og primo 2004 kan overvejende tilskrives en kombination af særlige faktorer, dvs. et betydeligt fald i fødevarerpriserne, enhedslønoms-kostningerne, importpriserne og priserne i telekommunikationssektoren. Selv om en tilsvarende prisudvikling til en vis grad kunne iagttages i en række andre EU-lande, var Litauen kraftigere påvirket end de øvrige lande. Inflationen var ret volatil i den betragtede periode, hvilket til dels skyldtes fødevarer- og energiprisudviklingens betydelige effekt på forbrugerpriserne i Litauen. På længere sigt tyder prognoserne på, at inflationen vil stige til omkring 1 pct. i 2004 og 2,5 pct. i 2005. Opadrettede inflationsrisici i denne periode er forbundet med en eventuel overophedning af økonomien, kraftig vækst i kreditgivning, en ekspansiv finanspolitik og eventuelle anden runde-effekter af den seneste tids inflationsstigning. På endnu længere sigt vil bevarelsen af et miljø, der fremmer prisstabilitet, i Litauen bl.a. afhænge af, at der gennemføres en

holdbar budgetkonsolidering, og at der opnås rimelige lønstigninger, øget konkurrence på varemarkederne og en forbedring af arbejdsmarkedets funktion. Desuden vil "catching-up"-processen sandsynligvis have indflydelse på inflationen i de kommende år, selv om det er vanskeligt at vurdere effektens nøjagtige omfang.

Den litauiske litas har deltaget i ERM2 i omkring tre måneder, dvs. i under to år forud for ECBs undersøgelse. Litauen blev optaget i ERM2 med sit eksisterende currency board, der i kraft af sin unilaterale karakter således ikke medførte yderligere forpligtelser for ECB. Den litauiske litas har ligget på sin centalkurs siden optagelsen i ERM2. Samtidig har det korte rentespænd over for 3-måneders Euribor været snævert. De reale valutakurser – både den bilaterale kurs over for euroen og den effektive kurs – ligger en del over de historiske gennemsnit, og underskuddet på den samlede betalingsbalance er betragteligt. Med hensyn til finansiering har udenlandske direkte investeringer bidraget betydeligt i de seneste år, men er faldet i løbet af 2003.

I 2003 havde Litauen et budgetunderskud på 1,9 pct. af BNP, hvilket var et godt stykke under referenceværdien. Litauen har ikke et uforholdsmæssigt stort underskud. Der forventes en stigning til 2,6 pct. af BNP i 2004 trods den gunstige økonomiske vækst. Den offentlige gældskvote faldt til 21,4 pct. af BNP i 2003 og forventes at ligge uændret på dette niveau i 2004. Den ligger dermed stadig et godt stykke under referenceværdien på 60 pct. Hvad angår budgetudviklingens holdbarhed, vil Litauen med de budgetunderskud, der forudses for de kommende år, ikke opfylde stabilitets- og vækstpagtens målsætning på mellemlangt sigt om en budgetstilling tæt på balance eller i overskud. Der bør føres en forsigtig finanspolitik i lyset af Litauens store underskud på betalingsbalancens løbende poster. I den forbindelse kan mere effektive og beskæftigelsesfremmende skattesystemer og indkomstoversførselsordninger styrke incitamentet til at arbejde og bidrage væsentligt til budgetkonsolideringen, samtidig med at den økonomiske vækst og realindkomstkonvergen fremmes, og overgangen til markedsøkonomi afsluttes.

Hvad angår andre fiskale faktorer, lå underskudskvotienten ikke over de offentlige investeringers andel af BNP i 2002 og 2003. Befolkningens aldring forventes at medføre et pres på det gældende "pay-as-you-go"-pensionssystem, selv om Litauen har en lav offentlig gældskvotient og en kraftigt voksende fuldt opsparingsfinansieret pensionssøjle. Den samlede byrde i forbindelse med befolkningens aldring kan lettere håndteres, hvis der skabes tilstrækkelig fleksibilitet i de offentlige finanser, inden den forventede forværing af den demografiske situation indtræder.

De lange renter var i gennemsnit 4,7 pct. i referenceperioden og således lavere end referenceværdien for rentekriteriet. De tilnærmede sig fortsat de gennemsnitlige obligationsrenter i euroområdet, hvilket afspejler et lavt inflationspres og tillid til landets currency board.

Visse juridiske bestemmelser vedrørende Lietuvos bankas' direktionsformands og andre direktionensmedlemmers personlige uafhængighed er ikke forenelige med traktaten og ESCB-statutten. Navnlig kan det være nødvendigt at tilpasse forfatningen, så kravet om, at Lietuvos bankas skal være uafhængig, opfyldes.

Den litauiske lovgivning, især loven om Lietuvos bankas, tager ikke højde for Lietuvos bankas' integration i eurosystemet. Litauen er en medlemsstat med dispensation og skal derfor opfylde alle krav om tilpasning i henhold til traktatens artikel 109. Dette berører en række bestemmelser i loven om Lietuvos bankas og andre dele af lovgivningen.

3.6 UNGARN

De væsentligste forudsætninger for, at Ungarn kan opnå en høj grad af vedvarende konvergens, er gennemførelse af en holdbar og troværdig budgetkonsolidering og en mærkbar forbedring af landets finanspolitiske resultater. Der er også behov for at sikre budgetdisciplin med henblik på at dæmme op for inflationspresset, nedbringe det store underskud på betalingsbalancens løbende poster og genskabe troværdigheden, hvil-

ket igen vil understøtte en stabil valutakurs. Desuden er en moderat lønpolitik en væsentlig betingelse for at skabe et miljø, der fremmer prisstabilitet. På mellemlangt sigt er det desuden vigtigt at forbedre forholdene på arbejdsmarkedet for at øge den potentielle vækst og Ungarns lave beskæftigelse.

I referenceperioden havde Ungarn en 12-måneders gennemsnitlig HICP-inflation på 6,5 pct., hvilket er betydeligt over referenceværdien fastsat i henhold til traktaten. Set over en længere periode har forbrugerprisstigningerne i Ungarn vist en overordnet faldende tendens, for det meste trods en forholdsvis kraftig vækst i realt BNP. Inflationen er dog steget betydeligt igen siden medio 2003. Den tidligere disinflationstrend i Ungarn afspejler en række vigtige politikvalg, først og fremmest indførelsen af crawling peg-systemet i 1995 og ændringerne i de pengepolitiske rammer i 2001. Finanspolitikken understøttede først disinflation, men blev ekspansiv fra 2001. Det samme gælder lønpolitikken, der medførte uforholdsmæssig stor vækst i lønninger og enhedslønoms-kostninger fra 2000. Væksten i realt BNP aftog markant i 1996 og mellem 2001 og 2003, men i de mellemliggende år blev inflationsnedgangen ledsaget af relativt kraftig vækst i realt BNP. Importpriserne havde en betydelig nedadrettet effekt på inflationen fra 2001. På længere sigt tyder de fleste prognoser på en inflation på ca. 7 pct. i 2004 og ca. 4,5 pct. i 2005. Opadrettede inflationsrisici er hovedsagelig forbundet med eventuelle anden runde-effekter af afgiftsændringer, olie- og gasprisstigninger via inflationsforventninger samt justering af administrerede priser. På endnu længere sigt vil skabelsen af et miljø, der fremmer prisstabilitet, i Ungarn afhænge af, at der føres en hensigtsmæssig pengepolitik og gennemføres en holdbar budgetkonsolidering. Det er desuden vigtigt, at liberaliseringen af netværksindustrierne fuldføres, og Ungarns forholdsvis lave beskæftigelse øges. Lønstigningerne bør være i overensstemmelse med væksten i arbejdskraftsproduktiviteten og tage højde for udviklingen i konkurrerende lande. Desuden vil "catching-up"-processen sandsynligvis have indflydelse på inflationen i

de kommende år, selv om det er vanskeligt at vurdere effektens nøjagtige omfang.

Ungarn deltog ikke i ERM2 i referenceperioden. I størstedelen af perioden lå den ungarske forint på et svagere niveau end den gennemsnitlige kurs over for euroen i oktober 2002, der anvendes som et illustrativt benchmark, da der ikke foreligger en ERM2-centralkurs i ERM2. Det følger en konvention vedtaget i tidligere rapporter, men udtrykker ingen bedømmelse vedrørende valutakursens hensigtsmæssige niveau. Denne udvikling har tilsyneladende hovedsagelig været forbundet med markedets usikkerhed over for Ungarns finanspolitik og afspejledes også i den høje valutakursvolatilitet i en stor del af den betragtede periode. Samtidig var det korte rentespænd over for 3-måneders Euribor betydeligt. Hvad angår andre eksterne faktorer, har Ungarn i de sidste otte år overvejende haft et stort underskud på den samlede betalingsbalance og har i den seneste tid oplevet en nedgang i udenlandske direkte nettoinvesteringer.

I 2003 havde Ungarn et budgetunderskud på 6,2 pct. af BNP, hvilket var et godt stykke over referenceværdien. Uden midlertidige foranstaltninger ville dette tal have været 7,7 pct. af BNP. Ungarn har et uforholdsmæssigt stort underskud. Underskuddet forventes at falde til 5,5 pct. af BNP i 2004. Den offentlige gældskvotesteg til 59,1 pct. af BNP i 2003, hvilket stadig var under referenceværdien på 60 pct., og forventes at stige til 59,9 pct. i 2004. Hvad angår budgetudviklingens holdbarhed, kan den offentlige gældskvotesteg ikke holdes under 60 pct. af BNP alene ved, at den samlede eller primære budgetsaldokvotient holdes på det nuværende niveau. Det tyder på, at der er behov for yderligere, betydelig konsolidering. Med de budgetunderskud, der forudses for de kommende år, vil Ungarn ikke opfylde stabilitets- og vækstpagtens målsætning på mellemlangt sigt om en budgetstilling tæt på balance eller i overskud. Der er også behov for en forsigtig finanspolitik for at dæmme op for inflationspresset og nedbringe det store underskud på betalingsbalancens løbende poster. Indtægts- og udgiftskvotienterne er forholdsvis høje. I den forbindelse kan mere effektive og beskæftig-

sesfremmende skattesystemer og indkomstoverførselsordninger styrke incitamentet til at arbejde og bidrage væsentligt til budgetkonsolideringen, samtidig med at den økonomiske vækst og realindkomstkonvergens fremmes, og overgangen til markedsøkonomi afsluttes. Udgifter- og underskudsmålene skal overholdes. Ifølge Europa-Kommissionen udgjorde fremtidige finanspolitiske forpligtelser hidrørende fra statsgarantier ca. 5,4 pct. af BNP i Ungarn. Der er dog ingen vedtaget metode til beregning af det fulde omfang af fremtidige forpligtelser (inkl. andre poster), og estimaterne kan afvige kraftigt.

Hvad angår andre fiskale faktorer, lå underskudskvotienten over de offentlige investeringers andel af BNP i 2002 og 2003. Befolkningens aldring forventes at medføre et pres på det gældende "pay-as-you-go"-system, selv om Ungarn har en kraftigt voksende fuldt opsparingsfinansieret pensionssøjle. Den samlede byrde i forbindelse med befolkningens aldring kan lettere håndteres, hvis der skabes tilstrækkelig fleksibilitet i de offentlige finanser, inden den forventede forværring af den demografiske situation indtræder.

De lange renter var i gennemsnit 8,1 pct. i referenceperioden og lå således et godt stykke over referenceværdien. De lange renter i Ungarn har været forholdsvis høje, og spændet over for obligationsrenterne i euroområdet har været ret betydeligt, dvs. de lange renter i Ungarn har ikke systematisk nærmet sig de lange renter i euroområdet.

Visse bestemmelser i loven om Magyar Nemzeti Bank vedrørende i) bankens institutionelle uafhængighed og ii) den personlige uafhængighed for bankens pengepolitiske råds medlemmer er ikke forenelige med traktaten og ESCB-statutten.

Den ungarske lovgivning, især loven om Magyar Nemzeti Bank, tager ikke højde for Magyar Nemzeti Banks integration i eurosystemet. Ungarn er en medlemsstat med dispensation og skal derfor opfylde alle krav om tilpasning i henhold til traktatens artikel 109. Det berører en række bestemmelser i loven om Magyar Nemzeti Bank.

3.7 MALTA

De væsentligste forudsætninger for, at Malta kan opnå en høj grad af vedvarende konvergens, er indførelse af en stabil og troværdig mellemfristet finanspolitisk strategi og gennemførelse af en mærkbar og holdbar budgetkonsolidering. Med henblik på at forbedre betingelserne for prisstabilitet og øge den potentielle vækst er der desuden behov for politikker, der forbedrer arbejdsmarkedets funktion og styrker konkurrencen på varemarkederne og i netværksindustrierne.

I referenceperioden havde Malta en 12-måneders gennemsnitlig HICP-inflation på 2,6 pct., hvilket er over referenceværdien fastsat i henhold til traktaten. Set over en længere historisk periode har HICP-inflationen i Malta været forholdsvis stabil. Inflationen afspejler en række vigtige politikvalg, først og fremmest beslutningen om at bevare fastkurssystemet, der blev indført i 1964, og beslutningen om at gøre prisstabilitet til hovedmål for pengepolitikken. Den forholdsvis afdæmpede inflation er også blevet understøttet af udenrigshandlens liberalisering og lovreformer i visse netværksindustrier. Frem til 2000 bør inflationen ses på baggrund af solid økonomisk vækst, men væksten aftog betydeligt i 2001-03. Arbejdsløsheden er steget i de seneste år og var 8,2 pct. i 2003. Importpriserne, der i høj grad har været påvirket af de svingende priser på elektroniske komponenter, oliepriserne og kursen mellem den maltesiske lira og den amerikanske dollar, har været volatile. Der er forskelle mellem HICP og CPI, da hotel- og restaurationspriser vejer tungere i HICP-kurven end i CPI-kurven. På længere sigt tyder IMF's seneste prognose for CPI-inflationen på prisstigninger på ca. 3,0 pct. i 2004 og 2,0 pct. i 2005. Den seneste prognose fra Central Bank of Malta peger også i retning af en inflation tæt på 3 pct. i 2004. Opadrettede inflationsrisici er hovedsagelig forbundet med eventuelle anden runde-effekter af olieprisstød og afgiftsændringer. På endnu længere sigt vil bevarelse og yderligere styrkelse af et miljø, der fremmer prisstabilitet, i Malta bl.a. afhænge af, at der føres en forsigtig pengepolitik i lyset af den fulde liberalisering af kapitalbevægelserne for nylig, og at der indføres en stabil og trovær-

dig finanspolitisk strategi på mellemlangt sigt, der skal føre til en mærkbar og holdbar budgetkonsolidering. Desuden bør konkurrencen på varemarkederne og i netværksindustrierne øges. Arbejdsmarkedets funktion bør forbedres, og lønstigningerne bør være i overensstemmelse med væksten i arbejdskraftsproduktiviteten og bør også tage højde for udviklingen i konkurrerende lande. På baggrund af den gradvise afvikling af subsidier i forbindelse med dieselbrændstof og det nuværende valutakurssystem kan olieprisstød slå hurtigere igennem på den indenlandske inflation i fremtiden. Desuden vil "catching-up"-processen sandsynligvis også have indflydelse på inflationen i de kommende år, selv om det er vanskeligt at vurdere effektens nøjagtige omfang.

Malta deltager ikke i ERM2. I referenceperioden blev den maltesiske lira for det meste handlet på et svagere niveau end den gennemsnitlige kurs over for euroen i oktober 2002, der anvendes som et illustrativt benchmark, da der ikke foreligger en centralkurs i ERM2. Det følger en konvention vedtaget i tidligere rapporter, men udtrykker ingen bedømmelse vedrørende valutakursens hensigtsmæssige niveau. På baggrund af Maltas valutakurssystem afspejlede dette hovedsagelig den amerikanske dollars depreciering over for euroen i samme periode. Samtidig var det korte rentespænd over for 3-måneders Euribor for det meste moderat. Hvad angår andre eksterne faktorer, har Malta haft underskud på den samlede betalingsbalance siden 1996, og det har undertiden været stort. Med hensyn til finansiering har direkte investeringer og porteføljeinvesteringer tilsammen vist en kraftig nettoudstrømning siden 2002, mens størstedelen af kapitaltilstrømningen har været i kategorien "andre investeringer".

I 2003 havde Malta et budgetunderskud på 9,7 pct. af BNP (inkl. midlertidige foranstaltninger, der øgede underskuddet, og som udgjorde 3,0 pct. af BNP), hvilket var et godt stykke over referenceværdien. Malta har i øjeblikket et uforholdsmæssigt stort underskud. Underskuddet forventes at falde til 5,2 pct. af BNP i 2004. Den offentlige gældskvote steg til 71,1 pct. af BNP i

2003, hvilket stadig var over referenceværdien på 60 pct., og forventes at stige til 73,8 pct. i 2004. Hvad angår budgetudviklingens holdbarhed, kan den offentlige gældskvotient ikke reduceres alene ved, at den samlede eller primære saldokvotient holdes på det nuværende niveau. Det tyder på, at der er behov for yderligere, betydelig konsolidering. Med de budgetunderskud, der forudses for de kommende år, vil Malta ikke opfylde stabilitets- og vækstpagtens målsætning på mellemlangt sigt om en budgetstilling tæt på balance eller i overskud. Indtægts- og udgiftskvotienterne er forholdsvis høje. I den forbindelse kan mere effektive og beskæftigelsesfremmende skattesystemer og indkomstoverførselsordninger styrke incitamentet til at arbejde og bidrage væsentligt til budgetkonsolideringen, samtidig med at den økonomiske vækst og realindkomstkongressen fremmes. Ifølge det maltesiske konvergensprogram udgjorde fremtidige forpligtelser hidrørende fra statsgarantier ca. 15 pct. af BNP i slutningen af 2003. Der er dog ingen vedtaget metode til beregning af det fulde omfang af fremtidige forpligtelser (inkl. andre poster), og estimerterne kan afvige kraftigt.

Hvad angår andre fiskale faktorer, lå underskudskvotienten i 2002 og 2003 over de offentlige investeringers andel af BNP. Befolkningens aldring forventes at medføre et betydeligt pres på pensionssystemet, der fortsat er baseret på "pay-as-you-go"-princippet. Den samlede byrde i forbindelse med befolkningens aldring kan lettere håndteres, hvis der skabes tilstrækkelig fleksibilitet i de offentlige finanser, inden den forventede forværring af den demografiske situation indtræder.

De lange renter var i gennemsnit 4,7 pct. i referenceperioden og dermed lavere end referenceværdien for rentekriteriet. De lange renter i Malta er generelt faldet, og spændet over for obligationsrenterne i euroområdet er indsnævret, dvs. de lange renter i Malta har tilnærmet sig de lange renter i euroområdet.

Visse bestemmelser i den maltesiske lovgivning vedrørende Central Bank of Malts a) institutionelle uafhængighed og ii) finansielle uafhængig-

hed er ikke forenelige med traktaten og ESCB-statutten.

Den maltesiske lovgivning, især loven om Central Bank of Malta, tager ikke højde for Central Bank of Malts juridiske integration i eurosyste- met. Malta er en medlemsstat med dispensation og skal derfor opfylde alle krav om tilpasning i henhold til traktatens artikel 109. Det berører en række bestemmelser i loven om Central Bank of Malta.

3.8 POLEN

En væsentlig forudsætning for, at Polen kan opnå en høj grad af vedvarende konvergens, er gennemførelse af en holdbar og troværdig budgetkonsolidering og en mærkbar forbedring af landets finanspolitiske resultater. De nationale politikker, der skal øge konkurrencen på varemarkederne, bør styrkes yderligere, og der bør sættes skub i privatiseringsprocessen. Der er desuden behov for foranstaltninger, som skal øge arbejdskraftsproduktiviteten og forbedre arbejdsmarkedets funktion med henblik på at bevare et miljø, der fremmer prisstabilitet.

I referenceperioden havde Polen en HICP-inflation på 2,5 pct., hvilket er lige over referenceværdien fastsat i henhold til traktaten. Set over en længere historisk periode har forbrugerprisstigningerne i Polen vist en generelt, men ikke konstant faldende tendens, hvor inflationen gradvis er faldet til et meget lavt niveau. I den seneste tid er inflationen dog begyndt at stige kraftigt, hovedsagelig som følge af midlertidige faktorer. Disinflationsprocessen blev understøttet af en ændring af pengepolitikens orientering mod opnåelse af prisstabilitet på mellemlangt sigt inden for rammerne af et inflationsmål. Inflationsnedgangen i slutningen af 1990'erne var ledsaget af forholdsvis kraftig vækst i realt BNP. Væksten i realt BNP aftog betydeligt i slutningen af 2000, selv om lønningerne reagerede langsomt på den økonomiske afmatning. Desuden har inflationen været ret volatil som følge af udviklingen i føde- vare- og oliepriserne. På længere sigt tyder de fleste prognoser på en inflation mellem 3 pct. og

4 pct. i 2004 og 2005. Opadrettede risici i denne periode vil være forbundet med finanspolitiske ubalancer, yderligere styrkelse af den indenlandske efterspørgsel og lønudviklingen efter eventuelle anden runde-effekter af højere fødevarer- og oliepriser samt afgiftsstigninger i forbindelse med EU-tiltrædelsen. På endnu længere sigt vil bevarelse af et miljø, der fremmer prisstabilitet, i Polen bl.a. afhænge af, at der føres en hensigtsmæssig pengepolitik og en sund finanspolitik. Endvidere forudsættes rimelige lønstigninger, fortsat omstrukturering af økonomien, øget konkurrence på varemarkederne, øget arbejdskraftsproduktivitet og en forbedring af arbejdsmarkedets funktion. Desuden vil "catching-up"-processen sandsynligvis have indflydelse på inflationen i de kommende år, selv om det er vanskeligt at vurdere effektens nøjagtige omfang.

Polen deltager ikke i ERM2. I referenceperioden blev den polske zloty, som var meget volatil, for det meste handlet på et meget svagere niveau end gennemsnitskursen over for euroen i oktober 2002, der anvendes som et illustrativt benchmark, da der ikke foreligger en centralkurs i ERM2. Det følger en konvention vedtaget i tidligere rapporter, men udtrykker ingen bedømmelse vedrørende valutakursens hensigtsmæssige niveau. Udviklingen kunne hovedsagelig tilskrives bevægelser i renteforskellene mellem Polen og euroområdet og en vis politisk og finanspolitisk usikkerhed i Polen. Samtidig var det korte rentespænd over for 3-måneders Euribor betydeligt i referenceperioden. Hvad angår andre eksterne faktorer, har den samlede betalingsbalance de sidste otte år vist underskud, der ofte har været betydelige, men er faldet markant siden 2000 i takt med faldet i tilstrømningen af udenlandske direkte investeringer.

I 2003 havde Polen et budgetunderskud på 3,9 pct. af BNP, hvilket var et godt stykke over referenceværdien. Polen har et uforholdsmæssigt stort underskud. Underskuddet forventes at stige kraftigt til 5,6 pct. i 2004 trods den gunstige økonomiske vækst. Den offentlige gældskvote steg til 45,4 pct. af BNP i 2003 og lå således stadig under referenceværdien på 60 pct. Der forventes

en yderligere stigning til 47,2 pct. i 2004. Hvad angår budgetudviklingens holdbarhed, kan den offentlige gældskvote ikke holdes under 60 pct. af BNP alene ved, at den samlede eller primære saldokvotient holdes på det nuværende niveau. Det tyder på, at der er behov for yderligere, betydelig konsolidering. Med de budgetunderskud, der forudses for de kommende år, vil Polen ikke opfylde stabilitets- og vækstpagtens målsætning på mellemlangt sigt om en budgetstilling tæt på balance eller i overskud. Den offentlige sektors indtægts- og udgiftskvotienter er forholdsvis høje. I den forbindelse kan mere effektive og beskæftigelsesfremmende skattesystemer og indkomstoverførselsordninger styrke incitamentet til at arbejde og bidrage væsentligt til budgetkonsolideringen, samtidig med at den økonomiske vækst og realindkomstkongressen fremmes, og overgangen til markedsøkonomi afsluttes.

Hvad angår andre fiskale faktorer, lå underskudskvotienten i 2002 og 2003 over de offentlige investeringers andel af BNP. Med hensyn til befolkningens aldring er Polens delvis opsparringsfinansierede pensionssystem baseret på definerede bidragsprincipper. Fremtidige ydelser fra den obligatoriske første og anden søjle vil afhænge direkte af de indbetalte bidrag og levetiden beregnet på aktuariemæssig basis. Overgangen til den nye ordning er dog endnu ikke helt gennemført. Den samlede byrde i forbindelse med befolkningens aldring kan lettere håndteres, hvis der skabes tilstrækkelig fleksibilitet i de offentlige finanser, inden den forventede forværing af den demografiske situation indtræder.

De lange renter var i gennemsnit 6,9 pct. i referenceperioden og lå over referenceværdien for rentekriteriet. Rentespændet mellem Polen og euroområdet er således forholdsvis stort.

Visse bestemmelser i loven om Narodowy Bank Polski, forfatningen og anden lovgivning vedrørende Narodowy Bank Polskis i) institutionelle uafhængighed og ii) finansielle uafhængighed og iii) Narodowy Bank Polskis formands personlige uafhængighed er ikke forenelige med traktaten og ESCB-statutten.

Den polske lovgivning, især loven om Narodowy Bank Polski, tager ikke højde for Narodowy Bank Polskis juridiske integration i eurosyste- met. Polen er en medlemsstat med dispensation og skal derfor opfylde alle krav om tilpasning i henhold til traktatens artikel 109. Det berører en række af lovens bestemmelser. Den polske for- fatning skal tilpasses, når euroen indføres.

3.9 SLOVENIEN

For at opnå en høj grad af vedvarende konver- gens skal Slovenien gennemføre en sund budget- konsolidering og en moderat lønpolitik samt gå videre med strukturreformerne. Navnlig vil større fleksibilitet på arbejdsmarkedet og fortsat økonomisk liberalisering, der skal øge konkur- rencen på varemarkederne, bidrage til at skabe et miljø, der fremmer prisstabilitet og højere poten- tiel vækst.

I referenceperioden havde Slovenien en HICP- inflation på 4,1 pct., hvilket er betydeligt over referenceværdien fastsat i henhold til traktaten. Set over en længere periode faldt forbrugerpris- stigningerne i Slovenien gradvis frem til 1999, hvor den faldende tendens blev afbrudt, men fortsatte igen efter 2000. Inflationsmønstret af- spejler en række vigtige politikvalg, først og fremmest indførelsen i 2001 af nye pengepoliti- ske rammer baseret på to søjler med prisstabilitet som hovedmål. I størstedelen af den betragtede periode bør inflationsudviklingen ses på bag- grund af forholdsvis robust vækst i realt BNP og ret stabile arbejdsmarkedsforhold. Lønveksten målt ved nominel lønsum pr. ansat var aftagende frem til 1999, men tiltog derefter betydeligt i 2000, hvorefter den aftog en del igen i 2003. Imp- ortpriserne og ændringer i administrerede pri- ser og afgifter har bidraget betydeligt til inflati- onens volatilitet. På længere sigt tyder de fleste prognoser på en inflation på 3,6-3,8 pct. i 2004 og 3,2-3,3 pct. i 2005. Opadrettede inflationsri- sici i perioden er hovedsagelig forbundet med voksende indenlandsk efterspørgsel og yderli- gere stigninger i administrerede priser. På endnu længere sigt vil skabelsen af et miljø, der frem- mer prisstabilitet, i Slovenien bl.a. afhænge af, at

der gennemføres en hensigtsmæssig penge- og finanspolitik, der skal spille en central rolle i for- bindelse med kontrol af efterspørgselsbaseret in- flationspres. Desuden vil der være behov for yderligere fremskridt med hensyn til strukturre- former, fx yderligere afvikling af indekseringer, især af lønninger og visse overførselsindkom- ster. Flexibiliteten på arbejdsmarkedet bør øges, og det bør sikres, at lønstigningerne er i overens- stemmelse med væksten i arbejdskraftsprodukti- viteten, samtidig med at der tages højde for ud- viklingen i konkurrerende lande. Lige så vigtigt er det, at den økonomiske liberalisering fortsæt- ter med henblik på at øge konkurrencen på vare- markederne. Desuden vil "catching-up"-proces- sen sandsynligvis have indflydelse på inflati- onen i de kommende år, selv om det er vanske- ligt at vurdere effektens nøjagtige omfang.

Den slovenske tolar har deltaget i ERM2 med virkning fra 28. juni 2004, dvs. i under to år forud for ECBs undersøgelse. Slovenien blev op- taget i ERM2 med en centralkurs på 239,64 tolar pr. euro, hvilket var meget tæt på markedskursen på optagelsestidspunktet. Inden optagelsen i ERM2 var tolaren gradvis deprecieret over for euroen. Inden for ERM2 har den slovenske pen- gepolitik været rettet mod at opnå en stabil euro- kurs. Som følge deraf har tolaren ligget tæt på sin centralkurs. Hvad angår andre eksterne faktorer, har den samlede betalingsbalance de seneste otte år været stort set i balance.

I 2003 havde Slovenien et budgetunderskud på 2,0 pct. af BNP, hvilket var under referencevær- dien, og der forventes en stigning til 2,3 pct. i 2004. Slovenien har i øjeblikket ikke et ufor- holdsmæssigt stort underskud. Den offentlige gældskvote var stort set stabil på 29,4 pct. i 2003 og lå således et godt stykke under referencevær- dien på 60 pct. Der forventes en stigning til 30,8 pct. i 2004. Hvad angår budgetudviklingens holdbarhed, vil Slovenien med de budgetunder- skud, der forudses for de kommende år, ikke op- fylde stabilitets- og vækstpagtens målsætning på mellemlangt sigt om en budgetstilling tæt på ba- lance eller i overskud. Der bør føres en forsigtig finanspolitik, da Sloveniens inflation ligger be- tydeligt over referenceværdien. Indtægts- og ud-

giftskvotienterne er forholdsvis høje. I den forbindelse kan mere effektive og beskæftigelsesfremmende skattesystemer og indkomstoverførselsordninger styrke incitamentet til at arbejde og bidrage væsentligt til budgetkonsolideringen, samtidig med at den økonomiske vækst og realindkomstkonvergen fremmes, og overgangen til markedsøkonomi afsluttes. Ifølge de seneste informationer udgjorde fremtidige forpligtelser hidrørende fra statsgarantier i Slovenien ca. 6,6 pct. af BNP i 2002 og 7,5 pct. af BNP i 2003. Der er dog ingen vedtaget metode til beregning af det fulde omfang af fremtidige finanspolitiske forpligtelser (inkl. andre poster), og estimaterne kan afvige kraftigt.

Hvad angår andre fiskale faktorer, lå underskudskvotienten i 2002 og 2003 ikke over de offentlige investeringers andel af BNP. Selv om Slovenien har en lav offentlig gældskvot, forventes befolkningens aldring at medføre et betydeligt pres på pensionssystemet, der fortsat hovedsagelig er baseret på "pay-as-you-go"-princippet. Den samlede byrde i forbindelse med befolkningens aldring kan lettere håndteres, hvis der skabes tilstrækkelig fleksibilitet i de offentlige finanser, inden den forventede forværring af den demografiske situation indtræder.

De lange renter var i gennemsnit 5,2 pct. i referenceperioden og lå således under referenceværdien for rentekriteriet. De lange renter i Slovenien tilnærmede sig støt de gennemsnitlige obligationsrenter i euroområdet, hvilket især afspejlede tillid til Banka Slovenijes disinflationsstrategi og den generelle økonomiske udvikling samt budgetudviklingen i Slovenien.

Visse bestemmelser i loven om Banka Slovenije vedrørende i) Banka Slovenijes institutionelle uafhængighed og ii) Banka Slovenijes formands personlige uafhængighed er ikke forenelige med traktaten og ESCB-statutten.

Hvad angår anden lovgivning end loven om Banka Slovenije, bemærker ECB, at der kan være behov for revision af antikorrupsionslovgivningen i lyset af ESCB-statuttens artikel 14.2.

Den slovenske lovgivning, især loven om Banka Slovenije, tager ikke fuldt ud højde for Banka Slovenijes juridiske integration i eurosystemet. Slovenien er en medlemsstat med dispensation og skal derfor opfylde alle krav om tilpasning i henhold til traktatens artikel 109. Det berører en række af bestemmelserne i loven om Banka Slovenije.

3.10 SLOVAKIET

En væsentlig forudsætning for, at Slovakiet kan opnå en høj grad af vedvarende konvergens, er gennemførelse af en holdbar og troværdig budgetkonsolidering. Desuden skal der fortsat gennemføres strukturreformer med henblik på at skabe et miljø, der fremmer prisstabilitet. Endvidere er der behov for øget konkurrence i økonomien, forbedring af arbejdsmarkedets funktion samt en moderat lønpolitik for at nedbringe den konstant høje arbejdsløshed, øge beskæftigelsen og skabe bedre betingelser for at øge den potentielle produktionsvækst.

I referenceperioden havde Slovakiet en 12-måneders gennemsnitlig HICP-inflation på 8,4 pct., hvilket er betydeligt over referenceværdien fastsat i henhold til traktaten. Set over en længere historisk periode har forbrugerprisstigningerne i Slovakiet ikke vist nogen klar tendens. Siden afskaffelsen af fastkursystemet i 1998 har baggrunden for inflationsudviklingen været en pengepolitisk ramme, der bedst beskrives som et implicit inflationsmål kombineret med en styret valutakurs. Siden 1999 har inflationsudviklingen navnlig været påvirket af opjusteringer af administrerede priser samt afgiftsændringer. I størstedelen af den betragtede periode bør inflationsudviklingen ses på baggrund af forholdsvis kraftig vækst i realt BNP. Alligevel har arbejdsløsheden konstant været meget høj. Lønvæksten har svinget betydeligt over tid, men på et forholdsvis højt niveau. Importpriserne har sammen med fødevarerpriserne, de administrerede priser og afgiftsændringer bidraget betydeligt til inflationens volatilitet. På længere sigt tyder de fleste prognoser på en inflation på 7,6-8,2 pct. i 2004 og 3,0-4,5 pct. i 2005, hovedsagelig som følge af justerin-

gen af administrerede priser og afgifter. Opadrettede inflationsrisici er hovedsagelig forbundet med eventuelle anden runde-effekter af den seneste tids høje inflation og lønudvikling. På endnu længere sigt vil skabelsen af et miljø, der fremmer prisstabilitet, i Slovakiet afhænge af, at der føres en hensigtsmæssig pengepolitik, og at der fortsat gennemføres en holdbar budgetkonsolideringsstrategi, en mere afdæmpet lønudvikling og fortsat økonomisk omstrukturering. Desuden vil "catching-up"-processen sandsynligvis have indflydelse på inflationen i de kommende år, selv om det er vanskeligt at vurdere effektens nøjagtige omfang.

Slovakiet deltager ikke i ERM2. Efter en periode med generel stabilitet indtil 3. kvartal 2003 steg kursen mellem koruna og euro gradvis i forhold til gennemsnittet i oktober 2002, der anvendes som et illustrativt benchmark, da der ikke foreligger en centralkurs i ERM2. Det følger en konvention vedtaget i tidligere rapporter, men udtrykker ingen bedømmelse vedrørende valutakursens hensigtsmæssige niveau. Korunaens appreciering har tilsyneladende hovedsagelig været forbundet med forbedrede økonomiske udsigter for Slovakiet, kraftig eksportvækst og et positivt rentespænd over for euroområdet. Det korte rentespænd over for 3-måneders Euribor indsnævredes, men var stadig betydeligt i 3. kvartal 2004. Hvad angår andre eksterne faktorer, har Slovakiet en stor del af de seneste otte år haft et konstant stort underskud på den samlede betalingsbalance, selv om underskuddet faldt til 0,5 pct. af BNP i 2003, hvilket dog til dels kan skyldes faktorer, der er specifikke for bilsektoren. Med hensyn til finansiering spillede tilstrømningen af udenlandske direkte nettoinvesteringer en vigtig rolle i Slovakiet efter 1998, hvilket afspejlede både privatisering og nye investeringer.

I 2003 havde Slovakiet et budgetunderskud på 3,7 pct. af BNP, hvilket var over referenceværdien. Trods den gunstige konjunktursituation forventes en stigning til 3,9 pct. af BNP i 2004. Slovakiet har i øjeblikket et uforholdsmæssigt

stort underskud. Den offentlige gældskvotefaldt til 42,6 pct. i 2003 og lå således stadig under referenceværdien på 60 pct. Der forventes en stigning til 44,5 pct. i 2004. Hvad angår budgetudviklingens holdbarhed, vil Slovakiet med de budgetunderskud, der forudses for de kommende år, ikke opfylde stabilitets- og vækstpagtens målsætning på mellemlangt sigt om en budgetstilling tæt på balance eller i overskud. Der bør alligevel føres en forsigtig finanspolitik i lyset af Slovakiets høje inflation, der ligger betydeligt over referenceværdien. Fortsatte strukturreformer, bl.a. med hensyn til sociale bidrag, kan bidrage væsentligt til budgetkonsolideringen, samtidig med at den økonomiske vækst og realindkomstkonvergens fremmes. Den omfattende skattereform, der blev gennemført i 2004, inkluderer indførelse af en proportional skat og et skift fra skatter til afgifter.

Hvad angår andre fiskale faktorer, lå underskudskvotienten i 2002 og 2003 over de offentlige investeringers andel af BNP. Med hensyn til befolkningens aldring forventer Slovakiet en markant stigning i ældrebyrden fra ca. 2010. Landet forventer at drage fordel af indførelsen af en obligatorisk opsparingsfinansieret pensionsøjle i 2005 og reformer af "pay-as-you-go"-pensionssystemet. Overgangen til den nye ordning forventes dog at øge skattebyrden.

De lange renter var i gennemsnit 5,1 pct. i referenceperioden og lå således under referenceværdien. De lange renter i Slovakiet faldt og spændet over for obligationsrenterne i euroområdet indsnævredes indtil begyndelsen af 2003, hvorefter renterne var forholdsvis stabile i resten af referenceperioden.

Den slovakiske lovgivning, især loven om Národná banka Slovenska, tager endnu ikke højde for Národná banka Slovenskas juridiske integration i eurosystemet. Slovakiet er en medlemsstat med dispensation og skal derfor opfylde alle krav om tilpasning i henhold til traktatens artikel 109. Det berører en række af bestemmelser i loven om Národná banka Slovenska.

3.1 I SVERIGE

Sverige har opnået en høj grad af vedvarende konvergens, men bevarelse af et miljø, der fremmer makroøkonomisk stabilitet, kræver, at der fortsat føres en hensigtsmæssig penge- og finanspolitik på mellemlangt til langt sigt. Landet har velfungerende institutionelle rammer for både penge- og finanspolitikken og bør fortsat overholde sin budgetoverskudsregel og nedbringe den offentlige gæld og omkostningerne herved i lyset af det fremtidige budgetpres. Med henblik på at øge beskæftigelsen og vækstpotentialet ved at gøre økonomien mere fleksibel og således fastholde holdbare offentlige finanser og prisstabilitet er der også behov for nationale politikker, der skal forbedre produkt- og arbejdsmarkedernes funktion, mens arbejdsmarkedets parter skal sikre, at lønudviklingen er i overensstemmelse med væksten i arbejdskraftproduktiviteten og udviklingen i konkurrerende lande.

I referenceperioden havde Sverige en 12-måneders gennemsnitlig HICP-inflation på 1,3 pct., hvilket er et godt stykke under referenceværdien fastsat i henhold til traktaten. I flere år har HICP-inflationen i Sverige ligget på et niveau, som er foreneligt med prisstabilitet, men undertiden har inflationen været påvirket af midlertidige faktorer, der hovedsagelig har afspejlet forskellige udbudsstød. Inflationsudviklingen afspejler en række vigtige politikvalg, først og fremmest pengepolitikens orientering mod opnåelse af prisstabilitet. Siden 1993 har det pengepolitiske mål været udtrykt som et eksplicit inflationsmål, som siden 1995 har været defineret som en stigning på 2 pct. i forbrugerprisindekset (CPI) med en tolerancemargin på ± 1 procentpoint. Desuden har finanspolitikken generelt understøttet prisstabilitet siden 1998, mens øget konkurrence på varemarkederne også spillede en rolle i slutningen af 1990'erne. Mellem 1996 og 2000 lå både CPI- og HICP-inflationen i Sverige hyppigt under 1 pct., hvilket hovedsagelig afspejlede nedsatte afgifter og subsidier samt effekten af liberalisering og, for CPIs vedkommende, effekten af faldende realkreditrenter. Siden 2001 har inflationen overvejende ligget en del over 2 pct. og er midlertidigt steget til over 3 pct. i forbindelse

med stigende elpriser og, i 2001, høj kapacitetsudnyttelse. I 2000 og 2001 medførte den svenske kronens betydelige depreciering et yderligere opadrettet pres på importpriserne. Stigningen i enhedslønomkostningerne har været afdæmpet i de seneste år, og den lave inflation er også kommet til udtryk i andre relevante prisindeks. På længere sigt tyder de fleste prognoser på en inflation på under 2 pct. i 2004 og 2005. Den seneste tids moderate lønftaler, højere arbejdskraftproduktivitet end forventet og de moderate importpriser i det seneste år understøtter de positive inflationsudsigter, selv om udviklingen i oliepriserne kan indebære et vist yderligere eksternt prispres, der også kan medføre højere lønkrav.

Sverige deltager ikke i ERM2. Som det fremgik af Konvergensrapporten for 2000 og 2002 har Sverige dispensation, men ikke særlig status, hvad angår tredje fase af ØMU. Sverige er således ifølge traktaten forpligtet til at indføre euroen, hvilket indebærer, at landet skal bestræbe sig på at opfylde alle konvergenskriterierne, herunder valutakurskriteriet. I referenceperioden svingede den svenske krone tæt på gennemsnitskursen over for euroen i oktober 2002, der anvendes som et illustrativt benchmark, da der ikke foreligger en centalkurs i ERM2. Det følger en konvention vedtaget i tidligere rapporter, men udtrykker ingen bedømmelse vedrørende valutakursens hensigtsmæssige niveau. Det korte rentespænd over for 3-måneders Euribor var snævert og blev ubetydeligt i løbet af 2004. Hvad angår andre eksterne faktorer, har Sverige haft et betydeligt overskud på den samlede betalingsbalance siden 1996 på baggrund af forholdsvis betydelige, men siden 2000 kraftigt faldende, nettopassiver over for resten af verden.

I 2003 havde Sverige et budgetoverskud på 0,3 pct. af BNP, hvorved referenceværdien på 3 pct. for underskudskvotienten blev overholdt med en komfortabel margin. Sverige har i øjeblikket ikke et uforholdsmæssigt stort underskud. Overskuddet forventes at stige med 0,3 procentpoint af BNP i 2004. Den offentlige gældskvotient faldt med beskedne 0,6 procentpoint i 2003 til 52,0 pct. og var således under referenceværdien på 60

pct. Gældskvoten forventes at falde til 51,6 pct. af BNP i 2004. Hvad angår budgetudviklingens holdbarhed, vil Sverige ifølge den budgetudvikling, som forudses i konvergensprogrammet, fortsat opfylde stabilitets- og vækstpagtens målsætning på mellemlangt sigt om en budgetstilling tæt på balance eller i overskud.

Hvad angår andre fiskale faktorer, synes Sverige at have gode muligheder for at klare budgetpresset i forbindelse med befolkningens aldring på grund af sit teoretisk definerede bidragssystem, hvor pensionsydelse automatisk reguleres efter ændringer i bidragsgrundlaget og forventet levetid. Sverige bør dog fortsat overholde sin budgetoverskudsregel og nedbringe den offentlige gæld og omkostningerne herved i tilstrækkelig grad til at klare den samlede byrde i forbindelse med befolkningens aldring, inden den forventede forværring af den demografiske situation indtræder.

De lange renter i Sverige var i gennemsnit 4,7 pct. i referenceperioden og lå således under referenceværdien. Spændet mellem de lange renter i Sverige og obligationsrenterne i euroområdet indsnævredes i størstedelen af referenceperioden, hvilket afspejlede aftagende usikkerhed, en

stærket budgetstilling og forholdsvis lave inflationsforventninger. De lange renter i Sverige og i euroområdet tilnærmede sig således i betydelig grad hinanden i referenceperioden.

Visse bestemmelser i loven om Sveriges Riksbank er stadig ikke forenelige med traktaten og ESCB-statutten, især bestemmelser om finansiel uafhængighed. Loven om Sveriges Riksbank, tager ikke højde for Sveriges Riksbanks juridiske integration i eurosystemet. Især bør regeringsformen (forfatningen) tilpasses i overensstemmelse med Sveriges Riksbanks pengepolitiske beføjelser og retten til at udstede sedler og mønter. Hvad angår anden lovgivning end loven om Sveriges Riksbank, bemærker ECB, at lovgivningen om aktindsigt og tavshedspligt skal revideres i lyset af reglerne om tavshedspligt i ESCB-statuttens artikel 38.

ECB bemærker, at Sverige siden 1. juni 1998 har været forpligtet ifølge traktaten til at tilpasse sin nationale lovgivning i denne henseende, og at de svenske myndigheder i de seneste år ikke har truffet lovgivningsmæssige foranstaltninger til at fjerne de uforeneligheder, som er beskrevet i denne og tidligere rapporter.

