



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

KONVERGENZBERICHT DEZEMBER 2006

BCE ECB EZB EKT EKP





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



KONVERGENZBERICHT DEZEMBER 2006

Auf allen
Veröffentlichungen
der EZB ist im
Jahr 2006 ein
Ausschnitt der
5-€-Banknote
abgebildet.

© Europäische Zentralbank, 2006

Anschrift

Kaiserstraße 29
D-60311 Frankfurt am Main

Postanschrift

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

www.ecb.int

Fax

+49 69 1344 6000

Telex

411 144 ecb d

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

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

Redaktionsschluss für die in diesem Konvergenzbericht enthaltenen Statistiken war am 17. November 2006.

ISSN 1725-9290 (Druckversion)

ISSN 1725-9509 (Internet-Version)

INHALT

EINLEITUNG UND ZUSAMMENFASSUNG

EINLEITUNG

I PRÜFUNG DER WIRTSCHAFTLICHEN KONVERGENZ

- 1.1 Analyseschema 9
- 1.2 Stand der wirtschaftlichen Konvergenz 17
- Tabelle – Übersicht über die Indikatoren der wirtschaftlichen Konvergenz 23

2 VEREINBARKEIT DER INNERSTAATLICHEN RECHTSVORSCHRIFTEN MIT DEM

- EG-VERTRAG 25
- 2.1 Einleitung 25
- 2.2 Umfang der Anpassung 26
- 2.3 Die Unabhängigkeit der NZBen 28
- 2.4 Verbot der monetären Finanzierung und des bevorrechtigten Zugangs 34
- 2.5 Einheitliche Schreibweise des Euro 36
- 2.6 Rechtliche Integration der NZBen in das Eurosystem 37

3 ZUSAMMENFASSUNG DER LÄNDERPRÜFUNG 41

KAPITEL I

PRÜFUNG DER WIRTSCHAFTLICHEN KONVERGENZ

- 1 Tschechische Republik 63
- 2 Estland 79
- 3 Zypern 95
- 4 Lettland 113
- 5 Ungarn 129
- 6 Malta 147
- 7 Polen 163
- 8 Slowakei 179
- 9 Schweden 195

ANHANG

STATISTISCHE METHODIK DER KONVERGENZINDIKATOREN 211

KAPITEL 2

6 VEREINBARKEIT DER INNERSTAATLICHEN RECHTSVORSCHRIFTEN MIT DEM EG-VERTRAG

- Länderbeurteilung 224
- 1 Tschechische Republik 224
- 2 Estland 227
- 3 Zypern 230
- 4 Lettland 234
- 5 Ungarn 237
- 6 Malta 240
- 7 Polen 244
- 8 Slowakei 247
- 9 Schweden 249

GLOSSAR 253

ABKÜRZUNGEN

LÄNDER

BE	Belgien	LU	Luxemburg
CZ	Tschechische Republik	HU	Ungarn
DK	Dänemark	MT	Malta
DE	Deutschland	NL	Niederlande
EE	Estland	AT	Österreich
GR	Griechenland	PL	Polen
ES	Spanien	PT	Portugal
FR	Frankreich	SI	Slowenien
IE	Irland	SK	Slowakei
IT	Italien	FI	Finnland
CY	Zypern	SE	Schweden
LV	Lettland	UK	Vereinigtes Königreich
LT	Litauen		

SONSTIGE

BIP	Bruttoinlandsprodukt
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BPM5	Balance of Payments Manual des IWF (5. Auflage)
EPI	Erzeugerpreisindex
ESVG 95	Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EWI	Europäisches Währungsinstitut
EWK	Effektiver Wechselkurs
EZB	Europäische Zentralbank
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
IAO	Internationale Arbeitsorganisation
IWF	Internationaler Währungsfonds
LSK/VG	Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe
LSK/GW	Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft
MFI	Monetäres Finanzinstitut
NZB	Nationale Zentralbank
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
VPI	Verbraucherpreisindex
WKM	Wechselkursmechanismus
WWU	Wirtschafts- und Währungsunion

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

EINLEITUNG UND ZUSAMMENFASSUNG

EINLEITUNG

Der Euro wurde am 1. Januar 1999 in elf Mitgliedstaaten und am 1. Januar 2001 in Griechenland eingeführt. Nach der Erweiterung der Europäischen Union (EU) um zehn neue Mitgliedstaaten am 1. Mai 2004 nahmen im Jahr 2006 13 Mitgliedstaaten noch nicht voll an der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) teil. Mit der Vorlage dieses Berichts erfüllt die Europäische Zentralbank (EZB) die Vorgabe von Artikel 122 Absatz 2 in Verbindung mit Artikel 121 Absatz 1 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (EG-Vertrag), wonach sie dem Rat der Europäischen Union (EU-Rat) mindestens alle zwei Jahre bzw. auf Antrag eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, berichtet, „inwieweit die Mitgliedstaaten bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion ihren Verpflichtungen bereits nachgekommen sind“. Den gleichen Auftrag hat die Europäische Kommission. Beide Berichte wurden dem EU-Rat gleichzeitig vorgelegt.

Nachdem Litauen und Slowenien einen Antrag auf Länderprüfung gestellt hatten, erstellten die EZB und die Europäische Kommission im Mai 2006 Konvergenzberichte zu diesen beiden Mitgliedstaaten. Unter Berücksichtigung dieser Berichte und auf Vorschlag der Kommission beschloss der EU-Rat in der Zusammensetzung der Wirtschafts- und Finanzminister (ECOFIN-Rat) am 11. Juli 2006, Sloweniens Ausnahmeregelung aufzuheben und dem Land die Euro-Einführung zum 1. Januar 2007 zu ermöglichen. Litauens Status als Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, bleibt indessen unverändert. Da Litauen bereits im Mai 2006 geprüft wurde, wird es in diesem Bericht nicht behandelt. Außerdem haben zwei weitere Mitglieder (Dänemark und das Vereinigte Königreich), die ebenfalls noch nicht voll an der WWU teilnehmen, einen Sonderstatus. Diese Länder hatten zuvor schon mitgeteilt, dass sie an der dritten Stufe der WWU nicht teilnehmen würden. Infolgedessen müssen Konvergenzberichte für diese beiden Mitgliedstaaten nur auf deren Antrag vorgelegt werden. Da kein solcher Antrag gestellt wurde, befasst sich der vorliegende Konvergenzbericht nicht mit diesen bei-

den Ländern. Demzufolge werden neun Länder überprüft: die Tschechische Republik, Estland, Zypern, Lettland, Ungarn, Malta, Polen, die Slowakei und Schweden. Diese Länder wurden zuletzt im Konvergenzbericht 2004 untersucht, das heißt, sie werden im Rahmen des regelmäßigen Zweijahreszyklus geprüft.

Die EZB zieht das Analyseschema heran, das bereits in den früheren Konvergenzberichten der EZB und des Europäischen Währungsinstituts (EWI) verwendet wurde, um in Bezug auf die neun betreffenden Länder zu prüfen, ob ein hohes Maß an dauerhafter wirtschaftlicher Konvergenz erreicht ist, um die Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem EG-Vertrag zu gewährleisten und um zu beurteilen, ob die rechtlichen Anforderungen eingehalten werden, die erfüllt sein müssen, damit die nationalen Zentralbanken (NZBen) integraler Bestandteil des Eurosystems werden können.

Die Prüfung des wirtschaftlichen Konvergenzprozesses hängt entscheidend von der Qualität und Integrität der zugrunde liegenden Statistiken ab. Die Aufbereitung und Meldung statistischer Daten, insbesondere von Daten zur Finanzlage der öffentlichen Haushalte, dürfen nicht durch politische Überlegungen beeinflusst werden. Die Mitgliedstaaten werden gebeten, die Qualität und Integrität ihrer Statistiken mit Priorität zu behandeln, zu gewährleisten, dass die Datenaufbereitung durch umfassende Kontrollen abgesichert wird, und gewisse Mindeststandards bei der Erstellung der Statistiken anzuwenden. Diese Standards dürften die Unabhängigkeit, Integrität und Rechenschaftspflicht der nationalen Statistikämter sowie das Vertrauen in die Qualität der Statistiken zu den öffentlichen Finanzen fördern (siehe den statistischen Anhang zu Kapitel 1).

Das Kapitel „Einleitung und Zusammenfassung“ gibt einen Überblick über die zentralen Aspekte und Ergebnisse der Prüfung der wirtschaftlichen und rechtlichen Konvergenz. Eine genauere Analyse findet sich in den Kapiteln 1 und 2. In Kapitel 1 wird der Stand der wirt-

schaftlichen Konvergenz in jedem der neun betrachteten Mitgliedstaaten überprüft. In Kapitel 2 wird untersucht, inwieweit die innerstaatlichen Rechtsvorschriften dieser Mitgliedstaaten einschließlich der Satzung der jeweiligen NZB mit Artikel 108 und 109 des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung vereinbar sind.

I PRÜFUNG DER WIRTSCHAFTLICHEN KONVERGENZ

I.1 ANALYSESCHEMA

Um den Stand der wirtschaftlichen Konvergenz in den neun untersuchten Mitgliedstaaten zu prüfen, verwendet die EZB ein einheitliches Analyseschema, das separat auf alle Länder angewandt wird. Dieses Analyseschema stützt sich zum einen auf die Bestimmungen des EG-Vertrags und deren Anwendung durch die EZB in Bezug auf die Entwicklung der Preise, der Finanzierungssalden und Schuldenquoten, der Wechselkurse und der langfristigen Zinssätze sowie auf sonstige einschlägige Faktoren. Zum anderen basiert es auf einer Reihe vergangenheitsbezogener und zukunftsorientierter Wirtschaftsindikatoren, die für eine genauere Prüfung der Dauerhaftigkeit der Konvergenz zweckmäßig erscheinen. In den Kästen 1 bis 4 werden die Bestimmungen des EG-Vertrags kurz zusammengefasst und methodische Einzelheiten zur Anwendung dieser Bestimmungen durch die EZB erläutert.

Der vorliegende Bericht baut auf Prinzipien auf, die in früheren, vom EWI und der EZB veröffentlichten Berichten dargelegt wurden, um die Kontinuität und Gleichbehandlung sicherzustellen. Insbesondere legt die EZB bei der Anwendung der Konvergenzkriterien eine Reihe von Leitprinzipien zugrunde. Erstens werden die einzelnen Kriterien strikt ausgelegt und angewendet. Dahinter steht die Überlegung, dass der Zweck der Kriterien im Wesentlichen darin liegt, zu gewährleisten, dass nur diejenigen Mitgliedstaaten, die der Gewährleistung von Preisstabilität und dem Zusammenhalt des Euro-Währungsgebiets förderliche wirtschaftliche Bedingungen aufweisen, diesem beitreten können. Zweitens bilden die Konvergenzkriterien ein kohärentes und integriertes Ganzes und müssen insgesamt erfüllt werden; der EG-Vertrag führt die Kriterien gleichberechtigt auf und legt keine Rangordnung nahe. Drittens müssen die Konvergenzkriterien auf Grundlage der Ist-Daten erfüllt werden. Viertens sollte die Anwendung der Konvergenzkriterien in konsistenter, transparenter und einfacher Weise erfolgen. Außerdem wird erneut

betont, dass die Konvergenzkriterien nicht nur zu einem bestimmten Zeitpunkt, sondern langfristig einzuhalten sind. Aus diesem Grund beschäftigen sich die Länderberichte ausführlich mit der Dauerhaftigkeit der Konvergenz.

Daher wird die Wirtschaftsentwicklung in den betreffenden Ländern im Rückblick betrachtet, und zwar vor allem in den vergangenen zehn Jahren. So lässt sich exakter bestimmen, inwieweit die aktuellen Fortschritte auf echte strukturelle Anpassungen zurückzuführen sind, wodurch sich wiederum die Dauerhaftigkeit der wirtschaftlichen Konvergenz besser einschätzen lässt. Gleichzeitig ist zu berücksichtigen, dass zurückreichende Daten für die meisten neuen Mitgliedstaaten stark durch den von diesen Ländern vollzogenen Übergang zur Marktwirtschaft beeinflusst sein können. Zudem wird, soweit dies zweckmäßig erscheint, eine vorausschauende Perspektive eingenommen. In diesem Zusammenhang wird insbesondere der Tatsache Rechnung getragen, dass die Nachhaltigkeit einer günstigen Wirtschaftsentwicklung entscheidend von angemessenen und dauerhaften politischen Maßnahmen zur Bewältigung bestehender und zukünftiger Herausforderungen abhängt. Insgesamt ist hervorzuheben, dass für die Gewährleistung der Dauerhaftigkeit der wirtschaftlichen Konvergenz sowohl die Erreichung einer soliden Ausgangsposition als auch der nach der Einführung des Euro eingeschlagene politische Kurs von Bedeutung sind.

Das einheitliche Schema wird separat auf die neun zu prüfenden Mitgliedstaaten angewandt. Diese Länderprüfungen, die auf die Entwicklung in jedem dieser neun Mitgliedstaaten abstellen, sind im Einklang mit den Bestimmungen von Artikel 121 des EG-Vertrags gesondert zu betrachten.

Die Bestimmungen des EG-Vertrags im Hinblick auf die Preisentwicklung und deren Anwendung durch die EZB sind in Kasten 1 dargelegt.

PREISENTWICKLUNG

1 Bestimmungen des EG-Vertrags

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

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

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

„Das in Artikel 121 Absatz 1 erster Gedankenstrich dieses Vertrags genannte Kriterium der Preisstabilität bedeutet, dass ein Mitgliedstaat eine anhaltende Preisstabilität und eine während des letzten Jahres vor der Prüfung gemessene durchschnittliche Inflationsrate aufweisen muss, die um nicht mehr als $1 \frac{1}{2}$ Prozentpunkte über der Inflationsrate jener – höchstens drei – Mitgliedstaaten liegt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben. Die Inflation wird anhand des Verbraucherpreisindexes auf vergleichbarer Grundlage unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen.“

2 Anwendung der Bestimmungen des EG-Vertrags

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

- Erstens wurde im Hinblick auf „eine während des letzten Jahres vor der Prüfung gemessene durchschnittliche Inflationsrate“ die Teuerungsrate anhand der Veränderung des letzten verfügbaren Zwölfmonatsdurchschnitts des HVPI gegenüber dem Zwölfmonatsdurchschnitt der Vorperiode berechnet. Der für diesen Bericht maßgebliche Referenzzeitraum für die Inflationsrate erstreckt sich somit von November 2005 bis Oktober 2006.
- Zweitens wurde der Vorgabe „höchstens drei [...] Mitgliedstaaten [...], die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben“ Rechnung getragen, indem für den Referenzwert das ungewichtete arithmetische Mittel der Teuerungsrate folgender drei EU-Länder mit den niedrigsten Teuerungsrate herangezogen wurde: Polen (1,2 %), Finnland (1,2 %) und Schweden (1,5 %). Daraus ergibt sich eine Durchschnittsrate von 1,3 %, womit sich nach Addition von $1 \frac{1}{2}$ Prozentpunkten der Referenzwert auf 2,8 % beläuft.

Die Teuerung wurde auf der Grundlage des HVPI gemessen, der entwickelt wurde, um die Konvergenz im Hinblick auf die Preisstabilität auf vergleichbarer Grundlage beurteilen zu können (siehe den statistischen Anhang zu Kapitel 1). Im statistischen Abschnitt dieses Berichts wird zu Informationszwecken die durchschnittliche Inflationsrate des Euro-Währungsgebiets ausgewiesen.

Um die Dauerhaftigkeit der Preisentwicklung genauer beurteilen zu können, wird der Durchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate im zwölfmonatigen Berichtszeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 der Inflationsdynamik gegenübergestellt, die in den letzten zehn Jahren in den Mitgliedstaaten zu beobachten war. Dabei werden der geldpolitische Kurs – insbesondere die Frage, ob die Geldpolitik vorrangig auf das Erreichen und die Gewährleistung von Preisstabilität ausgerichtet ist – sowie der Beitrag, den andere Bereiche der Wirtschaftspolitik zur Erreichung dieses Ziels geleistet haben, eingehend untersucht. Darüber hinaus wird die Bedeutung des gesamtwirtschaftlichen Umfelds für die Erreichung von Preisstabilität berücksichtigt. Die Preisentwicklung wird unter dem Aspekt von Angebots- und Nachfragebedingungen untersucht, wobei der Schwerpunkt unter anderem auf Faktoren liegt, die die Lohnstückkosten sowie die Importpreise beeinflus-

sen. Schließlich werden die Entwicklungen anderer wichtiger Preisindizes (etwa des HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie, des nationalen VPI, des VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern, des Deflators des privaten Verbrauchs, des BIP-Deflators und der Erzeugerpreise) einbezogen. Vorausblickend wird zu den für die nächsten Jahre zu erwartenden Inflationsentwicklungen, einschließlich der Prognosen wichtiger internationaler Organisationen und der Marktteilnehmer, Stellung genommen. Ferner werden strukturelle Aspekte erörtert, die für die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds nach der Einführung des Euro von Bedeutung sind.

Die Bestimmungen des EG-Vertrags im Hinblick auf die Entwicklung der öffentlichen Finanzen und deren Anwendung durch die EZB sowie Verfahrensfragen sind in Kasten 2 dargestellt.

Kasten 2

ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

1 Bestimmungen des EG-Vertrags

Artikel 121 Absatz 1 zweiter Gedankenstrich des EG-Vertrags fordert

„eine auf Dauer tragbare Finanzlage der öffentlichen Hand, ersichtlich aus einer öffentlichen Haushaltslage ohne übermäßiges Defizit im Sinne des Artikels 104 Absatz 6“.

Artikel 2 des Protokolls über die Konvergenzkriterien nach Artikel 121 des EG-Vertrags legt fest, dass dieses Kriterium

„bedeutet, dass zum Zeitpunkt der Prüfung keine Ratsentscheidung nach Artikel 104 Absatz 6 dieses Vertrags vorliegt, wonach in dem betreffenden Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht“.

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

- (a) das Verhältnis des geplanten oder tatsächlichen öffentlichen Defizits zum BIP einen bestimmten Referenzwert (im Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf 3 % festgelegt) überschreitet, es sei denn, dass



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

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

2 Anwendung der Bestimmungen des EG-Vertrags

Die EZB bringt zum Zweck der Konvergenzprüfung ihre Auffassung zur Entwicklung der öffentlichen Finanzen zum Ausdruck. Mit Blick auf die Tragfähigkeit prüft die EZB die wichtigsten Indikatoren der Entwicklung der öffentlichen Finanzen von 1996 bis 2005, betrachtet die Perspektiven und Herausforderungen für die öffentlichen Finanzen und befasst sich besonders mit dem Zusammenhang zwischen Defiziten und der Schuldenentwicklung.

In Bezug auf Artikel 104 ist die EZB im Gegensatz zur Europäischen Kommission nicht formell in das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit eingebunden. Der von der EZB erstellte Bericht führt lediglich an, ob für das Land ein solches Verfahren eröffnet wurde.

Im Hinblick auf die Vertragsbestimmung, wonach eine Schuldenquote von mehr als 60 % „hinreichend rückläufig“ sein und „sich rasch genug dem Referenzwert“ nähern muss, untersucht die EZB die frühere und künftige Entwicklung der Schuldenquote.

Die Prüfung der Entwicklung der öffentlichen Finanzen stützt sich auf Daten in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, die gemäß dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 ermittelt wurden (siehe den statistischen Anhang zu Kapitel 1). Die meisten Zahlen, die im vorliegenden Bericht genannt werden, wurden im Oktober 2006 von der Europäischen Kommission zur Verfügung gestellt und beziehen sich auf die Finanzlage des Staatssektors von 1996 bis 2005 sowie auf Prognosen der Europäischen Kommission für 2006.

Hinsichtlich der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen werden die Ergebnisse des Referenzjahres 2005 den Entwicklungen in den Mitgliedstaaten in den vergangenen zehn Jahren gegenübergestellt. Zunächst wird die Entwicklung der öffentlichen Schuldenquote in diesem Zeitraum betrachtet, und die Bestimmungsfaktoren für diese Entwicklung werden untersucht: die Differenz zwischen dem nominalen BIP-Wachstum und den Zinssätzen, der Primärsaldo sowie Veränderungen der Schuldenquote durch Vorgänge, die nicht in der Defizitquote erfasst werden (Deficit-Debt-Adjustments). Ein solcher Blickwinkel kann weiteren Aufschluss darüber geben, inwieweit das gesamtwirtschaftliche Umfeld – insbesondere das Zusammenspiel von Wachstum und Zinsen – die Verschuldungsdynamik beeinflusst hat. Er kann auch Informationen darüber liefern, welchen Beitrag die aus dem Primärsaldo ersichtlichen Anstrengungen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen geleistet haben und welche Rolle Sonderfaktoren, die in den Deficit-Debt-Adjustments enthalten sind, gespielt haben. Darüber hinaus wird die Struktur der öffentlichen Verschuldung betrachtet, wobei das Hauptaugenmerk auf den Anteil der Schulden mit kurzer Laufzeit und den der Fremdwährungsschuld sowie deren Entwicklung gerichtet ist. Durch den Vergleich dieser Anteile mit dem jeweiligen Schuldenstand wird die Reagibilität der Finanzierungssalden gegenüber Veränderungen der Wechselkurse und Zinssätze herausgestellt.

In einem weiteren Schritt wird die Entwicklung der Defizitquote untersucht. In diesem Zusammenhang ist zu berücksichtigen, dass die Veränderung der jährlichen Defizitquote eines Landes für gewöhnlich von einer Vielzahl von Bestimmungsfaktoren beeinflusst wird. Diese Einflussgrößen werden häufig unterteilt in konjunkturelle Faktoren, die die Auswirkungen von Veränderungen des Konjunkturzyklus auf

das Defizit widerspiegeln, und nichtkonjunkturelle Faktoren, die oft als Ausdruck struktureller oder dauerhafter Anpassungen des finanzpolitischen Kurses angesehen werden. Man kann jedoch nicht unbedingt davon ausgehen, dass diese nichtkonjunkturellen Faktoren, wie sie im vorliegenden Bericht beziffert werden, immer eine strukturelle Veränderung der Finanzlage des Staates widerspiegeln, da darin auch die Auswirkungen von politischen Maßnahmen und Sonderfaktoren mit zeitlich begrenzter Wirkung auf den Haushaltssaldo eingeschlossen sind. Die Entwicklung der Staatsausgaben und -einnahmen in der Vergangenheit wird ebenfalls einer eingehenden Betrachtung unterzogen; außerdem werden die wichtigsten Bereiche für künftige Konsolidierungsmaßnahmen dargestellt.

Vorausblickend geht der Bericht auf die Haushaltspläne der Länder sowie die jüngsten Prognosen der Europäischen Kommission für 2006 ein, und auch die mittelfristige finanzpolitische Strategie, wie sie im Konvergenzprogramm zum Ausdruck kommt, wird untersucht. Hierzu gehört etwa die Beurteilung der Frage, ob das im Stabilitäts- und Wachstumspakt niedergelegte mittelfristige Haushaltsziel den Prognosen zufolge erreicht wird. Gleichzeitig werden die Aussichten für die Schuldenquote auf der Grundlage der gegenwärtigen Finanzpolitik bewertet. Darüber hinaus werden die langfristigen Herausforderungen für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen hervorgehoben. Hier sind insbesondere die umlagefinanzierten staatlichen Altersversorgungssysteme im Zusammenhang mit der demografischen Veränderung sowie die Staatsbürgschaften und -garantien zu nennen.

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

WECHSELKURSENTWICKLUNG

1 Bestimmungen des EG-Vertrags

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

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

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

„Das in Artikel 121 Absatz 1 dritter Gedankenstrich dieses Vertrags genannte Kriterium der Teilnahme am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems bedeutet, dass ein Mitgliedstaat die im Rahmen des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems vorgesehenen normalen Bandbreiten zumindest in den letzten zwei Jahren vor der Prüfung ohne starke Spannungen eingehalten haben muss. Insbesondere darf er den bilateralen Leitkurs seiner Währung innerhalb des gleichen Zeitraums gegenüber der Währung eines anderen Mitgliedstaats nicht von sich aus abgewertet haben.“

2 Anwendung der Bestimmungen des EG-Vertrags

Im Hinblick auf die Wechselkursstabilität untersucht die EZB, ob ein Mitgliedstaat vor der Konvergenzprüfung mindestens zwei Jahre ohne starke Spannungen am WKM II (der im Januar 1999 den WKM ablöste) teilgenommen hat, insbesondere ohne Abwertung gegenüber dem Euro. In Fällen einer kürzeren Teilnahme wird die Wechselkursentwicklung – wie in früheren Berichten – für einen zweijährigen Beobachtungszeitraum beschrieben.

Die Prüfung der Wechselkursstabilität gegenüber dem Euro konzentriert sich darauf, ob der Wechselkurs in der Nähe des WKM-II-Leitkurses gelegen hat, berücksichtigt aber auch Faktoren, die zu einer Aufwertung geführt haben könnten. Dies steht im Einklang mit dem in der Vergangenheit verfolgten Ansatz. In diesem Zusammenhang beeinflusst die Schwankungsbandbreite im WKM II nicht die Prüfung des Kriteriums der Wechselkursstabilität.

Darüber hinaus werden zur Feststellung, ob „starke Spannungen“ vorliegen, allgemein a) die Abweichung der Wechselkurse von den WKM-II-Leitkursen gegenüber dem Euro untersucht, b) Indikatoren wie die Wechselkursvolatilität gegenüber dem Euro und ihre Entwicklung sowie Zinsdifferenzen im kurzfristigen Bereich gegenüber dem Euro-Währungsgebiet und ihre Entwicklung herangezogen und c) Devisenmarktinterventionen berücksichtigt.

Bei allen bilateralen Wechselkursen für den Beobachtungszeitraum von November 2004 bis Oktober 2006 handelt es sich um offizielle Referenzkurse der EZB (siehe den statistischen Anhang zu Kapitel 1).

Fünf der im vorliegenden Bericht geprüften Mitgliedstaaten nehmen gegenwärtig am WKM II teil, darunter Estland, das dem WKM II mit Wirkung vom 28. Juni 2004 beitrug. Drei Mitgliedstaaten, nämlich Zypern, Lettland und Malta, wurden am 2. Mai 2005 in den Wechselkursmechanismus aufgenommen. Die Slowakei nimmt seit dem 28. November 2005 am WKM II teil. Die jeweilige Entwicklung ihrer Währungen im Vergleich zum Euro wird für den Zeitraum vom 1. November 2004 bis zum 31. Oktober 2006 dargestellt. Bei Fehlen eines WKM-II-Leitkurses werden zur Veranschaulichung die Wechselkursentwicklungen seit November 2004 gemäß einer in früheren Berichten eingeführten Konvention herangezogen. Sie spiegeln aber keine Einschätzung des angemessenen Wechselkursniveaus wider.

Neben einer Untersuchung der Entwicklung des nominalen Wechselkurses gegenüber dem Euro werden die vorliegenden Daten auch kurz mit Blick auf die Tragfähigkeit des aktuellen Wechselkurses beleuchtet. Dazu wird die längerfristige Entwicklung der realen bilateralen und effektiven Wechselkurse, der Leistungsbilanz, der Vermögensübertragungen und der Kapitalbilanz sowie des Netto-Auslandsvermögensstatus des Landes herangezogen. Mit Blick auf die Integration der Märkte wird außerdem der Anteil des Euro-Währungsgebiets am gesamten Außenhandel geprüft.

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

Kasten 4

ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

1 Bestimmungen des EG-Vertrags

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

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

Artikel 4 des Protokolls über die Konvergenzkriterien nach Artikel 121 Absatz 1 des EG-Vertrags legt fest:

„Das in Artikel 121 Absatz 1 vierter Gedankenstrich dieses Vertrags genannte Kriterium der Konvergenz der Zinssätze bedeutet, dass im Verlauf von einem Jahr vor der Prüfung in einem Mitgliedstaat der durchschnittliche langfristige Nominalzinssatz um nicht mehr als 2 Prozentpunkte über dem entsprechenden Satz in jenen – höchstens drei – Mitgliedstaaten liegt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben. Die Zinssätze werden anhand langfristiger Staatsschuldverschreibungen oder vergleichbarer Wertpapiere unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen.“

2 Anwendung der Bestimmungen des EG-Vertrags

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

- Erstens wurde zur Ermittlung des „durchschnittlichen langfristigen Nominalzinssatzes“, der „im Verlauf von einem Jahr vor der Prüfung“ beobachtet wurde, das arithmetische Mittel der

letzten zwölf Monate herangezogen, für die HVPI-Werte vorlagen. Der für diesen Bericht maßgebliche Referenzzeitraum erstreckt sich von November 2005 bis Oktober 2006.

- Zweitens wurde der Vorgabe „höchstens drei [...] Mitgliedstaaten [...], die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben“ Rechnung getragen, indem für den Referenzwert das ungewichtete arithmetische Mittel der langfristigen Zinssätze der drei EU-Länder verwendet wurde, die auch zur Berechnung des Referenzwerts für das Kriterium der Preisstabilität herangezogen wurden (siehe Kasten 1). Die langfristigen Zinssätze der drei betreffenden Länder betragen im für diesen Bericht maßgeblichen Referenzzeitraum 3,7 % (Schweden), 3,7 % (Finnland) und 5,2 % (Polen); folglich liegt der durchschnittliche Zinssatz bei 4,2 % und der Referenzwert – nach Addition von 2 Prozentpunkten – bei 6,2 %.

Die Zinssätze wurden auf der Grundlage vorliegender harmonisierter langfristiger Zinssätze gemessen, die zum Zwecke der Konvergenzprüfung ermittelt wurden (siehe den statistischen Anhang zu Kapitel 1).

Bei Ländern ohne vorliegende harmonisierte Zinssätze wird, unter Berücksichtigung der Staatsverschuldung und sonstiger einschlägiger Indikatoren, eine möglichst umfassende Analyse der Finanzmärkte vorgenommen. Dabei richtet sich das Augenmerk auf die Beurteilung der Dauerhaftigkeit der von dem Mitgliedstaat erreichten Konvergenz sowie dessen Teilnahme am WKM II.

Wie bereits erwähnt, verweist der Vertrag explizit auf die „Dauerhaftigkeit der Konvergenz“, die im Niveau der langfristigen Zinssätze zum Ausdruck kommt. Die Entwicklung im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 wird daher vor dem Hintergrund der Entwicklung der langfristigen Zinssätze in den letzten zehn Jahren (oder dem Zeitraum, für den Daten vorliegen) und der Hauptbestimmungsfaktoren der Zinsdifferenzen gegenüber dem durchschnittlichen langfristigen Zinssatz im Euro-Währungsgebiet betrachtet.

Schließlich muss dieser Bericht gemäß Artikel 121 Absatz 1 des EG-Vertrags noch verschiedene sonstige einschlägige Faktoren berücksichtigen, nämlich „die Entwicklung der ECU, die Ergebnisse bei der Integration der Märkte, den Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen, die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und andere Preisindizes“. Diese Faktoren werden im folgenden Abschnitt

anhand der oben angeführten Einzelkriterien geprüft. Angesichts der Einführung des Euro am 1. Januar 1999 wird die Entwicklung der ECU nicht mehr erörtert.

Die statistischen Daten, die bei der Anwendung der Konvergenzkriterien herangezogen wurden, wurden von der Europäischen Kommission (im Fall der Langfristzinsen in Zusammenarbeit mit der EZB) zur Verfügung gestellt (siehe auch den statistischen Anhang in Kapitel 1 sowie die Tabellen und Abbildungen). Die Konvergenzdaten zur Entwicklung der Preise und langfristigen Zinssätze decken den Zeitraum bis Oktober 2006 ab, dem letzten Monat, für den Zahlen zu den HVPIs verfügbar waren. Bei den Wechselkursen endet der Beobachtungszeitraum am 31. Oktober 2006. Die Daten zu den Haushaltspositionen erstrecken sich auf den Zeitraum bis 2005. Berücksichtigt werden auch Prognosen verschiedener Quellen, die jüngsten Konvergenzprogramme der Mitgliedstaaten sowie

sonstige Informationen, die für eine in die Zukunft gerichtete Prüfung der Dauerhaftigkeit der Konvergenz als wichtig erachtet werden.

Redaktionsschluss für die in diesem Konvergenzbericht enthaltenen Statistiken war am 17. November 2006.

1.2 STAND DER WIRTSCHAFTLICHEN KONVERGENZ

Für alle neun in diesem Konvergenzbericht betrachteten Länder gilt eine Ausnahmeregelung, doch wurde diesen Ländern im Gegensatz zu Dänemark und dem Vereinigten Königreich in Bezug auf die dritte Stufe der WWU kein Sonderstatus eingeräumt. Sie sind also gemäß EG-Vertrag verpflichtet, den Euro einzuführen, und müssen sich daher bemühen, sämtliche Konvergenzkriterien zu erfüllen.

Gegenüber der im Konvergenzbericht 2004 beschriebenen Lage sind bei vielen untersuchten Ländern Fortschritte bei der wirtschaftlichen Konvergenz zu beobachten, allerdings gab es in einigen Ländern auch Rückschläge. Beim Preisstabilitätskriterium verzeichneten vier der in diesem Bericht geprüften Länder einen Zwölfmonatsdurchschnitt der Teuerungsrate unterhalb des Referenzwerts; diese Zahl ist gegenüber dem Bericht von 2004, in dem elf Länder untersucht wurden, gleich geblieben. Allerdings wurde in einigen Ländern mit einer über dem Referenzwert liegenden Inflation in den letzten Jahren ein deutlicher Anstieg der Teuerung beobachtet. Was die Haushaltsergebnisse der neun untersuchten Mitgliedsländer angeht, so verzeichnen derzeit fünf Länder ein übermäßiges Defizit, verglichen mit sechs Ländern beim Konvergenzbericht 2004. Während beim Konvergenzbericht 2004 lediglich drei der nun geprüften Länder eine Defizitquote unterhalb des im EG-Vertrag spezifizierten Referenzwerts von 3 % bzw. einen Haushaltsüberschuss auswiesen, trifft dies im vorliegenden Bericht auf fünf Länder zu (unter Einbeziehung des obligatorischen kapitalgedeckten

Altersversorgungssystems in den Staatssektor in Polen und Schweden). Allerdings ist in den meisten untersuchten Ländern eine weitere Haushaltskonsolidierung vonnöten. Die Anzahl der Länder mit einer öffentlichen Schuldenquote unter dem Referenzwert von 60 % ging auf sechs zurück. Im Hinblick auf das Wechselkurskriterium ist festzustellen, dass fünf der in diesem Bericht untersuchten Währungen am WKM II teilnehmen. Gewisse Fortschritte wurden auch bei der Konvergenz der langfristigen Zinssätze erzielt: Mittlerweile liegen sieben Länder unterhalb des Referenzwerts, verglichen mit sechs Ländern zum Zeitpunkt des Konvergenzberichts 2004.

Bei der Überprüfung der Erfüllung der Konvergenzkriterien ist die Nachhaltigkeit von zentraler Bedeutung. Die Konvergenzkriterien sind nicht nur zu einem bestimmten Zeitpunkt, sondern auf Dauer einzuhalten. Um einen hohen Grad an nachhaltiger Konvergenz zu fördern, müssen die Anstrengungen in den betreffenden Ländern deutlich verstärkt werden. Dies gilt in erster Linie für die Notwendigkeit, vor dem Hintergrund eines festen Wechselkurses gegenüber dem Euro Preisstabilität zu erreichen und zu wahren, sowie für das Erfordernis, solide öffentliche Finanzen zu erreichen und beizubehalten. Die Notwendigkeit einer dauerhaften Anpassung der Politik ergibt sich aus der Mehrfachbelastung aufgrund a) eines relativ großen Staatssektors (wie aus den hohen Staatsausgabenquoten verglichen mit anderen Ländern mit ähnlichem Pro-Kopf-Einkommen ersichtlich), b) prognostizierter rascher und spürbarer demografischer Veränderungen, c) großer Eventualverbindlichkeiten im Haushalt mehrerer Länder, d) einer hohen Arbeitslosigkeit und geringer Beschäftigungsquoten in einigen Ländern (den meisten Analysen zufolge überwiegend aufgrund struktureller Faktoren) im Gegensatz zu einem Arbeitskräftemangel in anderen Ländern sowie e) hoher, nur teilweise durch Zuflüsse bei den Direktinvestitionen gedeckter Leistungsbilanzdefizite in vielen der hier überprüften Länder (was auf die Notwendigkeit hindeutet, die Tragfähigkeit der Auslandsposition sicherzu-

stellen). Außerdem könnten in mehreren Mitgliedstaaten aus der Erweiterungsrunde von Mai 2004 noch offene Fragen im Zusammenhang mit dem Übergang zur Marktwirtschaft – wie etwa die Liberalisierung der Gütermärkte und eine weitere Anpassung der administrierten Preise an ein marktbestimmtes Niveau – sowie die Konvergenz der Einkommensniveaus zu einem zusätzlichen Aufwärtsdruck auf die Preise oder auf den nominalen Wechselkurs führen.

DAS KRITERIUM DER PREISSTABILITÄT

Im zwölfmonatigen Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 betrug der Referenzwert für das Kriterium der Preisstabilität 2,8 %. Er wurde berechnet, indem zum ungewichteten arithmetischen Mittel der in diesem Zeitraum gemessenen HVPI-Inflationsraten von Polen (1,2 %), Finnland (1,2 %) und Schweden (1,5 %) 1,5 Prozentpunkte addiert wurden. Was die Preisentwicklung in den einzelnen Ländern betrifft, so wiesen im Referenzzeitraum vier der neun untersuchten Mitgliedstaaten (die Tschechische Republik, Zypern, Polen und Schweden) durchschnittliche Teuerungsraten nach dem HVPI auf, die diesen Referenzwert unterschritten. In den übrigen fünf Ländern hingegen lag die HVPI-Inflation über diesem Wert, wobei Estland, Lettland und die Slowakei die größten Abweichungen zu verzeichnen hatten (siehe tabellarische Übersicht).

In den letzten zehn Jahren war in vielen der untersuchten Länder, vor allem in den im Mai 2004 der EU beigetretenen Ländern Mittel- und Osteuropas, ein allmählicher Rückgang der anfänglich relativ hohen Inflation zu beobachten. In den anderen Ländern, insbesondere in Schweden und in geringerem Maße auch in Zypern und Malta, war die Teuerung in diesem Zeitraum (von gelegentlichen Spitzen in Zypern abgesehen) meist relativ moderat.

Diese längerfristige Inflationsentwicklung vollzog sich – vor allem in den mittel- und osteuropäischen Ländern – vor dem Hintergrund einer relativ dynamischen Konjunktur. Mehrere Fak-

toren trugen hier zu dem kräftigen Produktionswachstum bei. Zum einen kamen die gesamtwirtschaftliche Stabilisierung und Strukturreformen in den Neunzigerjahren dem Produktionswachstum nicht nur unmittelbar, sondern auch durch umfangreiche Zuflüsse bei den Direktinvestitionen in den meisten der betrachteten Länder zugute, wodurch neue Technologien eingeführt wurden und die Produktivität relativ stark wachsen konnte. Zum anderen wurde die Inlandsnachfrage durch niedrigere Zinsen und einen leichteren Zugang zu Krediten angekurbelt. Der EU-Beitritt hat den Aufholprozess ebenfalls unterstützt. Bisweilen wurde das Produktionswachstum in diesen Ländern jedoch auch durch negative außenwirtschaftliche Schocks wie die Russlandkrise im Jahr 1998 oder den weltweiten Konjunkturabschwung in den Jahren 2001 und 2002 gebremst.

Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so stieg die Inflation seit der Veröffentlichung des Konvergenzberichts im Jahr 2004 in den meisten Ländern an. In diesem Trend spiegelt sich der weltweite Anstieg der Energiepreise wider, der sich in einigen Ländern durch eine Anpassung der administrierten Preise und der Marktpreise in den Verbraucherpreisen niederschlug. In manchen Ländern wurde die Inflationsentwicklung in letzter Zeit auch durch den Anstieg der Nahrungsmittelpreise beeinflusst; diese haben sich im laufenden Jahr kräftiger erhöht, nachdem sie 2005 sehr moderat gestiegen oder sogar zurückgegangen waren. Der Inflationsdruck verstärkte sich zum einen durch die in vielen untersuchten Ländern rasch wachsende Inlandsnachfrage, die von einer kräftigen Ausweitung der Realeinkommen und der Kredite getragen wurde (welche sich wiederum in den Konsumausgaben der privaten Haushalte niederschlug), und zum anderen durch den mit dem EU-Beitritt zusammenhängenden Anstieg der indirekten Steuern und administrierten Preise. In einigen schnell wachsenden Volkswirtschaften trugen auch höhere Lohnstückkosten zur Teuerung bei. Dagegen deutet der jüngste Preisrückgang bei handelbaren Gütern wie Bekleidung und Schuhen darauf hin, dass sich eine Änderung der Einfuhrstrukturen

zugunsten der Niedriglohnländer preisdämpfend auswirkt.

Was die nähere Zukunft betrifft, so sind die Inflationsaussichten in den meisten Ländern sehr stark von der Erwartung eines anhaltend kräftigen Wachstums sowohl der Inlands- als auch der Auslandsnachfrage geprägt, die in Verbindung mit einer zunehmend angespannten Arbeitsmarktlage preistreibend wirken könnte. Das gilt besonders für Volkswirtschaften, die mit Angebotsengpässen zu kämpfen haben und in denen die Geld- und die Haushaltspolitik bzw. die Lohnentwicklung die Preisstabilität nicht ausreichend fördern. Diese Situation trägt auch zum Risiko eines unverhältnismäßig starken Wachstums an den Kreditmärkten und den Märkten für Vermögenswerte in den neuen Mitgliedstaaten der EU bei. Außerdem dürften in den kommenden Jahren Änderungen der administrierten Preise und Anpassungen der indirekten Steuern (die teilweise mit den Beitrittsvereinbarungen von 2004 zusammenhängen) in vielen Ländern weiterhin zu den wichtigsten preistreibenden Faktoren zählen. In schnell wachsenden Volkswirtschaften könnten solche Preiserhöhungen auch Zweitrundeneffekte auslösen, was zu einem stärkeren und länger anhaltenden Inflationsdruck führen könnte.

Auf längere Sicht wird sich wohl auch der Aufholprozess auf die Teuerungsrate oder auf den nominalen Wechselkurs auswirken, und zwar vor allem in Ländern, in denen das BIP pro Kopf und das Preisniveau nach wie vor deutlich niedriger sind als im Euroraum. Allerdings ist schwer abzuschätzen, in welchem Umfang dies geschehen wird.

Um in den in diesem Bericht untersuchten Ländern ein der Preisstabilität auf Dauer förderliches Umfeld zu schaffen, bedarf es einer soliden Finanzpolitik und moderater Lohn erhöhungen. In den meisten Fällen sind weitere finanzpolitische Maßnahmen, insbesondere die Umsetzung eines glaubwürdigen Konsolidierungskurses, erforderlich, um ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu gewährleisten, zu verstärken oder zu schaffen. Die Lohnzu-

wächse sollten das Wachstum der Arbeitsproduktivität nicht übersteigen und die Lage am Arbeitsmarkt sowie die Entwicklung in den Konkurrenzländern berücksichtigen. Ferner sind weitere Anstrengungen zur Reform der Güter- und Arbeitsmärkte vonnöten, um die Flexibilität zu erhöhen und günstige Bedingungen für das Wirtschafts- und Beschäftigungswachstum aufrechtzuerhalten. Schließlich ist in allen Ländern die Durchführung einer angemessenen Geldpolitik von entscheidender Bedeutung, um hinsichtlich der Preisstabilität eine nachhaltige Konvergenz zu erzielen.

DAS KRITERIUM DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Was die Haushaltsergebnisse der neun geprüften Mitgliedstaaten angeht, so besteht in fünf Ländern (der Tschechischen Republik, Ungarn, Malta, Polen und der Slowakei) derzeit ein übermäßiges Defizit. Im Jahr 2005 erzielten drei Länder (Estland, Lettland und Schweden) einen Haushaltsüberschuss, während sechs Länder mit einem Finanzierungsdefizit abschlossen. In zwei der sechs Länder, die ein Haushaltsdefizit aufwiesen (Zypern und Polen), lagen die Defizitquoten unterhalb des im Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit des EG-Vertrags festgesetzten Referenzwerts von 3 %. In vier Staaten (der Tschechischen Republik, Ungarn, Malta und der Slowakei) belief sich das Haushaltsdefizit auf mehr als 3 % des BIP. Für das Jahr 2006 prognostiziert die Europäische Kommission, dass Estland und Schweden weiterhin Finanzierungsüberschüsse erwirtschaften werden. Bei der Tschechischen Republik, Zypern, Malta und Polen geht die Kommission von niedrigeren Haushaltsfehlbeträgen aus, während Lettland nach einem Haushaltsüberschuss ein Defizit verzeichnen dürfte. Bei Ungarn und der Slowakei wird mit einem Anstieg der Defizitquote gerechnet. In diesen beiden Ländern sowie der Tschechischen Republik dürften die Defizitquoten oberhalb des Referenzwerts von 3 % bleiben (siehe tabellarische Übersicht). Entsprechend der Entscheidung von Eurostat vom 2. März 2004 schlägt sich in den Angaben zum Finanzierungssaldo und Schuldenstand Polens und Schwedens noch die Verbuchung des obli-

gatorischen kapitalgedeckten Altersversorgungssystem innerhalb des Staatssektors nieder. Dies wird mit der im April 2007 im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit erfolgenden Datenmeldung nicht mehr der Fall sein. In Polen liegen die Defizitquoten für 2005 und 2006 ohne Einbeziehung dieses Alterssicherungssystems in den Staatssektor oberhalb des Referenzwerts von 3 %.

Was die öffentliche Verschuldung angeht, so lagen die Schuldenquoten in drei Ländern (Zypern, Ungarn und Malta) im Jahr 2005 oberhalb des Referenzwerts von 60 %, waren aber im Falle Zyperns und Maltas rückläufig: In Zypern war die Schuldenquote mit 69,2 % um 1,1 Prozentpunkte niedriger als 2004, und in Malta wurde mit einem Stand von 74,2 % ein Rückgang um 0,7 Prozentpunkte gegenüber 2004 verzeichnet. In Ungarn belief sich die Schuldenquote im Jahr 2005 auf 61,7 %, was einem Anstieg von 2,3 Prozentpunkten gegenüber dem Vorjahr entspricht. In den anderen Ländern betragen die Schuldenquoten rund 50 % (Schweden) oder weniger.

Im Zeitraum von 1996 bis 2005 war in der Tschechischen Republik, Zypern und Malta mit rund 18, 19 bzw. 36 Prozentpunkten eine deutliche Ausweitung des öffentlichen Schuldenstands in Relation zum BIP zu beobachten. Dagegen war die Schuldenquote in Estland, Ungarn und Schweden 2005 merklich niedriger als im Ausgangsjahr, während sie in Lettland, Polen und der Slowakei trotz einiger Schwankungen im Betrachtungszeitraum nahezu unverändert blieb. Der Anstieg der Schuldenquoten war vor allem auf hohe Primärdefizite und umfangreiche Deficit-Debt-Adjustments zurückzuführen. In den letzten Jahren scheinen sich die Schuldenquoten in den meisten Ländern stabilisiert bzw. verringert zu haben; Grund hierfür waren in erster Linie niedrigere Primärdefizite. Lediglich in Ungarn erhöhte sich die Schuldenquote ab 2002 wieder, wodurch die zu Beginn des Beobachtungszeitraums erzielten Rückgänge teilweise wieder umgekehrt wurden.

Der Prognose zufolge wird die Schuldenquote 2006 in den meisten Ländern zurückgehen, wobei sie in Zypern und Malta aber oberhalb des Referenzwerts von 60 % bleiben dürfte (siehe tabellarische Übersicht). In Ungarn dürfte sie hingegen weiter steigen.

In den meisten untersuchten Ländern (insbesondere jenen mit einem noch übermäßigen Defizit) sind weitere Konsolidierungsschritte erforderlich. Länder, deren Defizite sich auf mehr als 3 % des BIP belaufen, sind gehalten, diese so rasch wie möglich und innerhalb der zugesagten Fristen auf einen Stand unterhalb des Referenzwerts zu senken. Doch eine hinreichend ehrgeizige Konsolidierung ist auch in Staaten geboten, deren Defizit unter dem Referenzwert liegt, damit die jeweiligen mittelfristigen Haushaltsziele, wie sie im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankert sind, dauerhaft eingehalten und die sich aus der Bevölkerungsalterung ergebenden Belastungen der Haushalte bewältigt werden können.

Die meisten Länder müssen ihre Haushalte konsolidieren, um die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen sicherzustellen. In Zypern würde die Beibehaltung des gegenwärtigen Gesamt- und Primärsaldos ohne Deficit-Debt-Adjustments nur zu einer sehr schleppenden Rückführung der Schuldenquote führen, während eine solche Politik in Malta nicht ausreichen würde, um die Schuldenquote zu senken, und in Ungarn einen raschen Anstieg dieser Kennzahl zur Folge hätte. In der Tschechischen Republik und Polen käme es bei einer Beibehaltung des aktuellen Gesamt- bzw. Primärsaldos in einem Projektionszeitraum von zehn Jahren zu einer Annäherung der Schuldenquote an den Referenzwert (Tschechische Republik) bzw. zu dessen Überschreitung (Polen). Dagegen würde die Schuldenquote in der Slowakei zwar ansteigen, den Referenzwert aber nicht überschreiten. In den übrigen Ländern würden die Schuldenquoten im gesamten Projektionszeitraum deutlich unterhalb des Referenzwerts von 60 % bleiben. Des Weiteren wird damit gerechnet, dass die Bevölkerungsalterung die öffentlichen Haus-

halte der meisten Länder zusätzlich – und in einigen Fällen erheblich – belasten wird.

DAS WECHSELKURSKRITERIUM

Mit Ausnahme Schwedens traten die in diesem Bericht untersuchten Länder der Europäischen Union am 1. Mai 2004 bei. Als EU-Mitgliedsstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, müssen alle diese Länder die Wechselkurspolitik als Angelegenheit von gemeinsamem Interesse behandeln und können jederzeit die Teilnahme am WKM II beantragen. Von den in diesem Konvergenzbericht untersuchten Ländern hat lediglich Estland – wie in Artikel 121 EG-Vertrag festgelegt – vor der Konvergenzprüfung mindestens zwei Jahre lang am WKM II teilgenommen. Zypern, Lettland und Malta nehmen seit dem 2. Mai 2005 am WKM II teil (also rund 18 Monate des zweijährigen Beobachtungszeitraums) und die Slowakei seit dem 28. November 2005 (also weniger als ein Jahr des zweijährigen Beobachtungszeitraums). Vier Länder (die Tschechische Republik, Ungarn, Polen und Schweden) nahmen im hier untersuchten Zeitraum nicht am Wechselkursmechanismus teil.

Die Vereinbarungen zur Teilnahme am WKM II beruhen auf einer Reihe politischer Zusagen der zuständigen Behörden, etwa bezüglich der Verfolgung einer soliden Finanzpolitik, der Förderung einer moderaten Lohnentwicklung, der Begrenzung des Kreditwachstums und der Umsetzung weiterer Strukturreformen. In einigen Fällen war der Beitritt zum WKM II zudem mit einseitigen Bindungen seitens der betroffenen Länder im Hinblick auf die Beibehaltung engerer Schwankungsbreiten verbunden. Der EZB erwachsen aus diesen einseitigen Bindungen keine zusätzlichen Verpflichtungen. So wurde im Speziellen akzeptiert, dass Estland dem WKM II mit seiner bisherigen Currency-Board-Regelung beiträt. Die maltesischen Behörden gaben bekannt, den Kurs der maltesischen Lira bei ihrem Leitkurs zum Euro halten zu wollen, und die lettischen Behörden erklärten ihre Absicht, den Wechselkurs des lettischen Lats mit einer Schwankungsbreite von $\pm 1\%$ bei seinem Leitkurs zum Euro zu halten.

Bei keiner der in diesem Bericht geprüften und am WKM II teilnehmenden Währungen wurde der Leitkurs im untersuchten Zeitraum abgewertet. Tatsächlich wiesen die meisten Währungen keine oder nur geringe Abweichungen von ihrem jeweiligen Leitkurs auf. Die estnische Krone und die maltesische Lira wichen nicht von ihren Leitkursen ab, während das Zypern-Pfund und der lettische Lats eine sehr geringe Volatilität verzeichneten und etwas stärker bewertet wurden als ihr WKM II-Leitkurs. Die slowakische Krone bewegte sich hingegen in einer Bandbreite zwischen $-0,2\%$ unter und $5,0\%$ über ihrem Leitkurs (auf der Basis gleitender Zehntagesdurchschnitte der Tageswerte). Da diese Länder eine stabilitätsorientierte Wechselkurspolitik verfolgen, waren sie regelmäßig an den Devisenmärkten tätig. In der Slowakei war die Wechselkursvolatilität weiterhin relativ hoch. Nach dem Beitritt zum WKM II wurde die slowakische Krone häufig deutlich über ihrem Leitkurs gegenüber dem Euro gehandelt. Im zweiten Quartal 2006 geriet sie jedoch vorübergehend unter relativ starken Abwärtsdruck, der in erster Linie mit Unsicherheiten am Markt hinsichtlich der künftigen Ausrichtung der Finanzpolitik der neu gewählten Regierung und mit einer weltweit gestiegenen Risikoscheu in Bezug auf Schwellenländer im Zusammenhang stand. Dies führte dazu, dass die slowakische Währung im Juli 2006 vorübergehend knapp unter ihrem WKM-II-Leitkurs notierte. Zur Stützung der slowakischen Krone und zur Eindämmung der Wechselkursvolatilität intervenierte die Národná banka Slovenska stark an den Devisenmärkten und hob anschließend, nach einer Aufwärtskorrektur der Inflationsprojektionen, auch ihre Leitzinsen an. Daraufhin nahm die Differenz der kurzfristigen Zinssätze zum Dreimonats-EURIBOR wieder zu und belief sich im Dreimonatszeitraum bis Oktober 2006 auf 1,6 Prozentpunkte. Danach erholte sich die slowakische Krone und lag am 31. Oktober 2006 deutlich über ihrem Leitkurs.

Von den Währungen, die bisher nicht am WKM II teilnehmen, werteten die tschechische Krone und der polnische Zloty im Zeitraum von

November 2004 bis Oktober 2006 gegenüber dem Euro auf. Die schwedische Krone wurde im Oktober 2006 knapp unter ihrem Kurs von November 2004 gehandelt. Der ungarische Forint verzeichnete hingegen sowohl einen relativ starken Wertverlust gegenüber seinem Durchschnittswert vom November 2004 als auch seit April 2006 eine höhere Volatilität. Dies war auf die verhältnismäßig schwachen wirtschaftlichen Fundamentaldaten des Landes zurückzuführen, die sich in einem beträchtlichen Haushaltsdefizit und einem vergleichsweise großen Leistungsbilanzdefizit widerspiegeln.

Vom 1. November 2006 bis zum 17. November 2006 – dem Redaktionsschluss für diesen Bericht – war die Volatilität an den Devisenmärkten niedrig.

DAS KRITERIUM DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Im zwölfmonatigen Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 betrug der Referenzwert für den langfristigen Zinssatz 6,2 %. Er wurde berechnet, indem zum ungewichteten arithmetischen Mittel der langfristigen Zinssätze der drei Länder, die zur Berechnung des Referenzwerts für das Kriterium der Preisstabilität herangezogen wurden (nämlich Schweden (3,7 %), Finnland (3,7 %) und Polen (5,2 %)), 2 Prozentpunkte hinzuaddiert wurden.

Sieben der geprüften Mitgliedstaaten (die Tschechische Republik, Zypern, Lettland, Malta, Polen, die Slowakei und Schweden) verzeichneten im Referenzzeitraum im Durchschnitt langfristige Zinssätze, die unter dem Referenzwert lagen (siehe tabellarische Übersicht). Das durchschnittliche Zinsgefälle gegenüber dem Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets war in den meisten dieser Länder relativ gering. Im Oktober 2006 fiel die Zinsdifferenz gegenüber dem Euroraum in der Slowakei und Lettland höher aus und lag bei 54 bzw. 67 Basispunkten.

In Polen war die Differenz mit durchschnittlich 146 Basispunkten im Referenzzeitraum relativ

groß. In Ungarn beliefen sich die langfristigen Zinsen im Referenzzeitraum auf 7,1 % und lagen damit über dem Referenzwert, während die Differenz der Zehnjahreszinsen gegenüber dem Euro-Währungsgebiet im Durchschnitt 331 Basispunkte betrug. Finanzpolitische Probleme bzw. außenwirtschaftliche Ungleichgewichte trugen in diesen Ländern dazu bei, dass die Zinsdifferenz bei langfristigen Anleihen hoch blieb.

In Estland liegen aufgrund des Fehlens eines entwickelten Markts für auf estnische Kronen lautende Anleihen und der geringen Staatsverschuldung keine harmonisierten langfristigen Zinssätze vor. Die sehr starke Euroisierung des estnischen Finanzsystems erschwert die Konvergenzbeurteilung vor der Einführung des Euro. In Anbetracht des niedrigen Schuldenstands und auf der Grundlage einer umfassenden Analyse der Finanzmärkte gibt es jedoch gegenwärtig keine Anhaltspunkte für eine negative Beurteilung.

SONSTIGE FAKTOREN

Neben den oben angeführten Konvergenzkriterien werden im Konvergenzbericht auch eine Reihe sonstiger Faktoren berücksichtigt, die in Artikel 121 Absatz 1 des EG-Vertrags ausdrücklich erwähnt werden: die Ergebnisse bei der Integration der Märkte, der Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen sowie die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und andere Preisindizes. Diese Faktoren wurden in den Länderabschnitten anhand der oben angeführten Einzelkriterien geprüft. Angesichts der Einführung des Euro am 1. Januar 1999 wird die Entwicklung der ECU nicht mehr gesondert erörtert.

Tabelle Übersicht über die Indikatoren der wirtschaftlichen Konvergenz

(ohne Wechselkurskriterium)

		HVPI- Inflation ¹⁾	Langfristiger Zinssatz ²⁾	Finanzierungssaldo des Staates ³⁾	Bruttoverschuldung des Staates ³⁾
Tschechische Republik	2004	2,6	4,8	-2,9	30,7
	2005	1,6	3,5	-3,6	30,4
	2006	2,2	3,8	-3,5	30,9
Estland	2004	3,0	.	2,3	5,2
	2005	4,1	.	2,3	4,5
	2006	4,3	.	2,5	4,0
Zypern	2004	1,9	5,8	-4,1	70,3
	2005	2,0	5,2	-2,3	69,2
	2006	2,3	4,1	-1,9	64,8
Lettland	2004	6,2	4,9	-0,9	14,5
	2005	6,9	3,9	0,1	12,1
	2006	6,7	3,9	-1,0	11,1
Ungarn	2004	6,8	8,2	-6,5	59,4
	2005	3,5	6,6	-7,8	61,7
	2006	3,5	7,1	-10,1	67,6
Malta	2004	2,7	4,7	-5,0	74,9
	2005	2,5	4,6	-3,2	74,2
	2006	3,1	4,3	-2,9	69,6
Polen	2004	3,6	6,9	-3,9	41,8
	2005	2,2	5,2	-2,5	42,0
	2006	1,2	5,2	-2,2	42,4
Slowakei	2004	7,5	5,0	-3,0	41,6
	2005	2,8	3,5	-3,1	34,5
	2006	4,3	4,3	-3,4	33,0
Schweden	2004	1,0	4,4	1,8	50,5
	2005	0,8	3,4	3,0	50,4
	2006	1,5	3,7	2,8	46,7
Referenzwert ⁴⁾		2,8%	6,2%	-3%	60%

Quellen: EZB, Eurostat und Europäische Kommission.

1) Durchschnittliche Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. Die Angaben für 2006 beziehen sich auf den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006.

2) In %, Jahresdurchschnitt. Die Angaben für 2006 beziehen sich auf den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006.

3) In % des BIP. Prognose der Europäischen Kommission für 2006.

4) Für die HVPI-Inflation sowie den langfristigen Zinssatz bezieht sich der Referenzwert auf den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 und für den Finanzierungssaldo sowie die Bruttoverschuldung des Staates auf das Jahr 2005.

2 VEREINBARKEIT DER INNERSTAATLICHEN RECHTSVORSCHRIFTEN MIT DEM EG-VERTRAG

2.1 EINLEITUNG

2.1.1 ALLGEMEINE ANMERKUNGEN

Artikel 122 Absatz 2 des EG-Vertrags sieht vor, dass die EZB (und die Europäische Kommission) mindestens einmal alle zwei Jahre bzw. auf Antrag eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, dem EU-Rat nach dem Verfahren des Artikels 121 Absatz 1 berichtet. Alle diese Berichte müssen eine Prüfung der Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften der einzelnen Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, einschließlich der Satzung der jeweiligen nationalen Zentralbank (NZB), mit Artikel 108 und Artikel 109 des EG-Vertrags sowie mit der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (nachfolgend als „ESZB-Satzung“ bezeichnet) umfassen. Diese den Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, obliegende Verpflichtung nach dem EG-Vertrag wird auch als Verpflichtung zur „rechtlichen Konvergenz“ bezeichnet. Bei der Prüfung der rechtlichen Konvergenz beschränkt sich die EZB nicht auf eine formelle Beurteilung des Wortlauts der innerstaatlichen Rechtsvorschriften, sondern sie kann auch prüfen, ob die Umsetzung der betreffenden Rechtsvorschriften dem Geist des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung entspricht. Die EZB ist besonders besorgt über die sich in jüngster Zeit mehrenden Anzeichen, dass auf die Beschlussorgane der NZBen einiger Mitgliedstaaten Druck ausgeübt wird; dies widerspricht dem Geist des EG-Vertrags im Hinblick auf die Zentralbankunabhängigkeit. Die EZB wird daher alle Entwicklungen genau beobachten, bevor sie zu dem endgültigen positiven Urteil gelangt, dass die innerstaatlichen Rechtsvorschriften eines Mitgliedstaats mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung vereinbar sind.

MITGLIEDSTAATEN, FÜR DIE EINE AUSNAHMEREGLUNG GILT, UND RECHTLICHE KONVERGENZ

Die EZB hat untersucht, welcher Grad an rechtlicher Konvergenz in der Tschechischen Republik, Estland, Zypern, Lettland, Ungarn, Malta, Polen, der Slowakei und Schweden erreicht ist,

sowie die Gesetzesänderungen geprüft, die von ihnen vorgenommen wurden bzw. noch vorzunehmen sind, um dieses Ziel zu erreichen. Bei diesen Ländern handelt es sich um Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, d. h., sie haben den Euro noch nicht eingeführt. Schweden wurde gemäß einer Entscheidung des EU-Rates vom Mai 1998 der Status eines Mitgliedstaats mit einer Ausnahmeregelung zuerkannt. Die Ausnahmeregelung für die übrigen Mitgliedstaaten basiert auf Artikel 4 der Akte über die Bedingungen des Beitritts¹: „Jeder neue Mitgliedstaat nimmt ab dem Tag seines Beitritts als Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung im Sinne des Artikels 122 des EG-Vertrags gilt, an der Wirtschafts- und Währungsunion teil“. Die Ausnahmeregelung für Slowenien wurde mit Wirkung vom 1. Januar 2007 aufgehoben; das Land ist daher nicht Gegenstand dieses Berichts. Wie Slowenien wurde auch Litauen im Konvergenzbericht der EZB vom Mai 2006 einer Beurteilung unterzogen und bleibt im vorliegenden Bericht unberücksichtigt. Die Fälle Dänemark und Vereinigtes Königreich werden gesondert behandelt (siehe Punkt 2.1.2 unten).

Mit der Beurteilung der rechtlichen Konvergenz soll der EU-Rat bei seiner Entscheidung darüber, welche Mitgliedstaaten „die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung der einheitlichen Währung erfüllen“, unterstützt werden. Diese Voraussetzungen beziehen sich im rechtlichen Bereich vor allem auf die Zentralbankunabhängigkeit und die rechtliche Integration der jeweiligen NZB in das Eurosystem.

GLIEDERUNG DER RECHTLICHEN BEURTEILUNG

Die rechtliche Beurteilung baut weitgehend auf dem Ansatz der bisherigen Berichte der EZB und des EWU zur rechtlichen Konvergenz auf, und zwar insbesondere auf den Konvergenzbe-

¹ Akte über die Bedingungen des Beitritts der Tschechischen Republik, der Republik Estland, der Republik Zypern, der Republik Lettland, der Republik Litauen, der Republik Ungarn, der Republik Malta, der Republik Polen, der Republik Slowenien und der Slowakischen Republik und die Anpassungen der die Europäische Union begründenden Verträge (ABl. L 236 vom 23.9.2003, S. 33).

richten der EZB vom Mai 2006 (über Litauen und Slowenien), von 2004 (über die Tschechische Republik, Estland, Zypern, Lettland, Litauen, Ungarn, Malta, Polen, Slowenien, die Slowakei und Schweden), 2002 (über Schweden) und 2000 (über Griechenland und Schweden) sowie dem Konvergenzbericht 1998 des EWI. Bei der Prüfung der Vereinbarkeit innerstaatlicher Rechtsvorschriften werden auch Gesetzesänderungen berücksichtigt, die vor dem 17. November 2006 verabschiedet wurden.

2.1.2 DÄNEMARK UND DAS VEREINIGTE KÖNIGREICH

Im vorliegenden Bericht bleiben Dänemark und das Vereinigte Königreich als Mitgliedstaaten mit Sonderstatus, die den Euro noch nicht eingeführt haben, unberücksichtigt.

Das dem EG-Vertrag beigefügte Protokoll über einige Bestimmungen betreffend Dänemark sieht vor, dass die dänische Regierung dem EU-Rat ihren Standpunkt bezüglich der Teilnahme an der dritten Stufe der WWU notifiziert, bevor der Rat seine Beurteilung nach Artikel 121 Absatz 2 des EG-Vertrags vornimmt. Dänemark hat mitgeteilt, dass es nicht an der dritten Stufe der WWU teilnehmen wird. Gemäß Artikel 2 des Protokolls bedeutet dies, dass Dänemark wie ein Mitgliedstaat behandelt wird, für den eine Ausnahmeregelung gilt. Beim Treffen der Staats- und Regierungschefs in Edinburgh am 11. und 12. Dezember 1992 wurden die Konsequenzen einer derartigen Entscheidung für Dänemark in einer Entschließung festgehalten. Demzufolge behält Dänemark seine währungspolitischen Befugnisse nach innerstaatlichem Recht; das Gleiche gilt für die währungspolitischen Befugnisse der Danmarks Nationalbank. Die Verpflichtungen in Bezug auf die Zentralbankunabhängigkeit muss die Danmarks Nationalbank hingegen erfüllen, da Artikel 108 des EG-Vertrags auf Dänemark Anwendung findet. Der Konvergenzbericht des EWI von 1998 kam zu dem Ergebnis, dass diese Anforderung erfüllt ist. Aufgrund des Sonderstatus Dänemarks ist seit 1998 keine Konvergenzprü-

fung mehr erfolgt. Für die rechtliche Integration der Danmarks Nationalbank in das ESZB müssen keine Vorkehrungen getroffen werden und eine Anpassung der Rechtsvorschriften ist nicht erforderlich, solange Dänemark dem EU-Rat nicht notifiziert, dass es den Euro einzuführen beabsichtigt.

Gemäß dem Protokoll über einige Bestimmungen betreffend das Vereinigte Königreich Großbritannien und Nordirland, das dem EG-Vertrag beigefügt ist, ist das Vereinigte Königreich, sofern es dem EU-Rat nicht notifiziert, dass es zur dritten Stufe der WWU übergehen will, nicht dazu verpflichtet. Da das Vereinigte Königreich dem EU-Rat am 30. Oktober 1997 mitgeteilt hatte, dass es nicht beabsichtige, den Euro am 1. Januar 1999 einzuführen (an dieser Haltung hat sich nichts geändert), haben einige Bestimmungen des EG-Vertrags (einschließlich Artikel 108 und 109) und der ESZB-Satzung für das Vereinigte Königreich keine Geltung. Demzufolge ist das Vereinigte Königreich derzeit rechtlich nicht verpflichtet, für die Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften (einschließlich der Satzung der Bank of England) mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung zu sorgen.

2.2 UMFANG DER ANPASSUNG

2.2.1 BEREICHE MIT ANPASSUNGSBEDARF

Um festzustellen, in welchen Bereichen bei den innerstaatlichen Rechtsvorschriften Anpassungsbedarf besteht, werden folgende Kriterien geprüft:

- die Vereinbarkeit mit den Bestimmungen über die Unabhängigkeit der NZBen im EG-Vertrag (Artikel 108) und in der ESZB-Satzung (Artikel 7 und 14.2) sowie mit den Bestimmungen über die Geheimhaltung (Artikel 38 der ESZB-Satzung)
- die Vereinbarkeit mit dem Verbot der monetären Finanzierung (Artikel 101 des EG-Vertrags) und des bevorrechtigten Zugangs (Artikel 102 des EG-Vertrags) sowie die

- Vereinbarkeit mit der im Gemeinschaftsrecht geforderten einheitlichen Schreibweise des Euro
- die rechtliche Integration der NZBen in das Eurosystem (insbesondere im Hinblick auf Artikel 12.1 und 14.3 der ESZB-Satzung).

2.2.2 „VEREINBARKEIT“ KONTRA „HARMONISIERUNG“

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

Das Erfordernis, wonach innerstaatliche Rechtsvorschriften „im Einklang stehen“ müssen, bedeutet nicht, dass der EG-Vertrag eine „Harmonisierung“ der Satzungen der einzelnen NZBen untereinander oder mit der ESZB-Satzung verlangt. Nationale Besonderheiten können beibehalten werden, soweit sie nicht die ausschließliche Zuständigkeit der Gemeinschaft in geld- und währungspolitischen Angelegenheiten beeinträchtigen. Gemäß Artikel 14.4 der ESZB-Satzung können die NZBen durchaus auch andere als die in der ESZB-Satzung bezeichneten Aufgaben wahrnehmen, sofern diese mit den Zielen und Aufgaben des ESZB vereinbar sind. Bestimmungen, welche die Wahrnehmung derartiger zusätzlicher Aufgaben ermöglichen, sind ein eindeutiges Beispiel für Fälle, in denen die Satzungen der NZBen auch in Zukunft voneinander abweichen können. Der Ausdruck „im Einklang stehen“ ist vielmehr so zu verstehen, dass die innerstaatlichen Rechtsvorschriften und Satzungen der NZBen angepasst werden müssen, um Unvereinbarkeiten mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung zu beseitigen und ein hinreichendes Maß an Integration der NZBen in das ESZB sicherzustellen. So müssen insbesondere alle Bestimmungen, welche die im EG-Vertrag definierte Unabhängigkeit einer NZB sowie

ihre Rolle als integraler Bestandteil des ESZB beeinträchtigen, angepasst werden. Allein mit der Tatsache, dass das Gemeinschaftsrecht gegenüber innerstaatlichen Rechtsvorschriften Vorrang hat, ist dieser Verpflichtung nicht Genüge getan.

Die Verpflichtung nach Artikel 109 des EG-Vertrags beschränkt sich auf die Unvereinbarkeit mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung. Allerdings müssen innerstaatliche Rechtsvorschriften, die mit dem Sekundärrecht der Gemeinschaft nicht vereinbar sind, mit diesem in Einklang gebracht werden. Der Vorrang des Gemeinschaftsrechts entbindet die Mitgliedstaaten nicht von der Verpflichtung, die innerstaatlichen Rechtsvorschriften anzupassen. Dieses allgemeine Erfordernis ergibt sich nicht nur aus Artikel 109 des EG-Vertrags, sondern auch aus der Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Gemeinschaften.²

Der EG-Vertrag und die ESZB-Satzung schreiben nicht vor, auf welche Weise die Anpassung der innerstaatlichen Rechtsvorschriften zu erfolgen hat. Dies kann entweder durch Verweise auf den EG-Vertrag und die ESZB-Satzung, durch die Übernahme von Bestimmungen des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung mit Angabe ihrer Herkunft, durch die Aufhebung der nicht mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung in Einklang stehenden Bestimmungen bzw. durch eine Kombination dieser Methoden geschehen.

Darüber hinaus muss die EZB, unter anderem um die Vereinbarkeit innerstaatlicher Rechtsvorschriften mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung zu erreichen und zu gewährleisten, von den Organen und Einrichtungen der Gemeinschaft sowie von den Mitgliedstaaten gemäß Artikel 105 Absatz 4 des EG-Vertrags und Artikel 4 der ESZB-Satzung zu allen Entwürfen für Rechtsvorschriften im Zuständigkeitsbereich der EZB gehört werden. Die Ent-

² Siehe unter anderem Rechtssache 167/73, Europäische Kommission gegen Französische Republik [1974] ECR 359 („Code du Travail Maritime“).

scheidung 98/415/EG des Rates vom 29. Juni 1998 über die Anhörung der Europäischen Zentralbank durch die nationalen Behörden zu Entwürfen für Rechtsvorschriften³ fordert die Mitgliedstaaten ausdrücklich dazu auf, die erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen, um die Beachtung dieser Verpflichtung zu gewährleisten.

2.3 DIE UNABHÄNGIGKEIT DER NZBen

Was die Unabhängigkeit der Zentralbanken und Fragen der Geheimhaltungspflicht betrifft, so waren die innerstaatlichen Rechtsvorschriften in den Mitgliedstaaten, die der EU im Jahr 2004 beitraten, zum 1. Mai 2004 an die entsprechenden Bestimmungen des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung anzupassen und in Kraft zu setzen. Schweden hingegen war verpflichtet, die erforderlichen Anpassungen bis zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB am 1. Juni 1998 in Kraft gesetzt zu haben.

2.3.1 ZENTRALBANKUNABHÄNGIGKEIT

Im Jahr 1997 erstellte das EWI eine Liste mit verschiedenen Aspekten der Zentralbankunabhängigkeit (eine ausführliche Erörterung ist dem Konvergenzbericht des EWI von 1998 zu entnehmen). Diese Definition bildete damals die Grundlage für die Beurteilung der innerstaatlichen Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten, insbesondere der Satzungen der NZBen. Der Begriff der Zentralbankunabhängigkeit umfasst verschiedene Arten von Unabhängigkeit, die jeweils für sich geprüft werden müssen, nämlich die funktionelle, institutionelle, personelle und finanzielle Unabhängigkeit. In den vergangenen Jahren wurde die Analyse dieser Aspekte der Zentralbankunabhängigkeit in den Stellungnahmen der EZB weiter verfeinert. Sie bilden die Grundlage für die Beurteilung des Grades an Konvergenz der innerstaatlichen Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung.

FUNKTIONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Zentralbankunabhängigkeit ist kein Selbstzweck, sondern vielmehr Mittel zur Erreichung eines Ziels, das klar definiert sein und Vorrang vor allen anderen Zielen haben sollte. Funktionelle Unabhängigkeit erfordert, dass das vorrangige Ziel jeder NZB eindeutig und rechtssicher festgelegt ist und mit dem im EG-Vertrag verankerten vorrangigen Ziel der Preisstabilität vollständig im Einklang steht. Dies setzt voraus, dass die NZB mit den erforderlichen Mitteln und Instrumenten ausgestattet ist, um dieses Ziel unabhängig von anderen Stellen zu erreichen. Die sich aus dem EG-Vertrag ergebende Anforderung der Unabhängigkeit der Zentralbanken spiegelt die allgemeine Auffassung wider, dass dem vorrangigen Ziel der Preisstabilität am besten mit einer vollkommen unabhängigen Institution gedient ist, deren Aufgabe genau festgelegt ist. Zentralbankunabhängigkeit ist vollkommen vereinbar mit der Rechenschaftspflicht der NZB, die wesentlich zur Stärkung des Vertrauens in ihre Unabhängigkeit beiträgt. Dies erfordert Transparenz und den Dialog mit Dritten.

Was den Zeitpunkt betrifft, so ist im EG-Vertrag nicht eindeutig geregelt, wann die NZBen der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, das in Artikel 105 Absatz 1 des EG-Vertrags und Artikel 2 der ESZB-Satzung verankerte vorrangige Ziel der Preisstabilität erfüllt haben müssen. Im Fall Schwedens lautete die Frage, ob diese Verpflichtung ab dem Zeitpunkt der Errichtung des ESZB oder ab der Einführung des Euro wirksam werden sollte. Bei den Mitgliedstaaten, die der EU am 1. Mai 2004 beitraten, war zu klären, ob die Verpflichtung ab dem Zeitpunkt des Beitritts oder ab der Einführung des Euro gelten sollte. Während Artikel 105 Absatz 1 des EG-Vertrags auf Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, keine Anwendung findet (siehe Artikel 122 Absatz 3 des EG-Vertrags), ist Artikel 2 der ESZB-Satzung auf solche Mitgliedstaaten anwendbar (siehe Artikel 43.1 der ESZB-Satzung). Die EZB vertritt die Auffas-

³ ABl. L 189 vom 3.7.1998, S. 42.

sung, dass die Verpflichtung der NZBen, Preisstabilität als ihr vorrangiges Ziel zu verankern, im Fall Schwedens ab dem 1. Juni 1998 und bei den Mitgliedstaaten, die der EU am 1. Mai 2004 beitraten, ab dem Zeitpunkt des Beitritts wirksam ist. Diese Auffassung gründet sich auf die Tatsache, dass einer der richtungweisenden Grundsätze der Gemeinschaft, nämlich stabile Preise (Artikel 4 Absatz 3 des EG-Vertrags), auch auf Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, anzuwenden ist. Sie beruht ferner auf der Zielvorgabe des EG-Vertrags, wonach alle Mitgliedstaaten gesamtwirtschaftliche Konvergenz einschließlich Preisstabilität anstreben sollen; die diesbezüglichen Fortschritte werden in den regelmäßigen Berichten der EZB und der Kommission beurteilt. Diese Schlussfolgerung stützt sich zudem auf Sinn und Zweck der Zentralbankunabhängigkeit, die nur dann gerechtfertigt ist, wenn Preisstabilität als übergreifendes Ziel Vorrang hat.

Diese Schlussfolgerungen hinsichtlich des Zeitpunkts, zu dem die NZBen der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, Preisstabilität als ihr vorrangiges Ziel verankert haben müssen, bilden die Grundlage der Länderbeurteilungen im vorliegenden Bericht.

INSTITUTIONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Auf den Grundsatz der institutionellen Unabhängigkeit wird in Artikel 108 des EG-Vertrags und Artikel 7 der ESZB-Satzung ausdrücklich Bezug genommen. Nach diesen beiden Artikeln ist es den NZBen und den Mitgliedern ihrer Beschlussorgane untersagt, Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen einzuholen oder entgegenzunehmen. Außerdem dürfen die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft sowie die Regierungen der Mitgliedstaaten nicht versuchen, die Mitglieder der Beschlussorgane der NZBen bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB zu beeinflussen.

Unabhängig davon, ob es sich bei der NZB ihrer Rechtsform nach um eine Einrichtung im Staatsbesitz, eine eigenständige juristische Per-

son des öffentlichen Rechts oder einfach eine Aktiengesellschaft handelt, besteht das Risiko, dass seitens des Eigentümers Einfluss auf die Entscheidungsfindung hinsichtlich der Aufgaben im Rahmen des ESZB genommen wird. Eine solche Einflussnahme – ob durch Ausübung von Anteilseignerrechten oder in anderer Form – kann die Unabhängigkeit der NZB beeinträchtigen und ist daher gesetzlich einzuschränken.

Verbot, Weisungen zu erteilen

Rechte Dritter, den NZBen, ihren Beschlussorganen oder deren Mitgliedern Weisungen zu erteilen, sind mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung unvereinbar, soweit Aufgaben im Rahmen des ESZB berührt sind.

Verbot, Entscheidungen zu genehmigen, auszusetzen, aufzuheben oder aufzuschieben

Rechte Dritter, die Entscheidungen der NZBen zu genehmigen, auszusetzen, aufzuheben oder aufzuschieben, sind mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung unvereinbar, soweit Aufgaben im Rahmen des ESZB berührt sind.

Verbot, Entscheidungen aus rechtlichen Gründen zu zensieren

Das Recht Dritter (mit Ausnahme unabhängiger Gerichte), Entscheidungen im Zusammenhang mit der Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB aus rechtlichen Gründen zu zensieren, ist mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung unvereinbar, weil die Erfüllung dieser Aufgaben auf politischer Ebene nicht erneut beurteilt werden darf. Das Recht des Präsidenten, Entscheidungen von Beschlussorganen des ESZB oder der NZB aus rechtlichen Gründen auszusetzen und in der Folge den politischen Instanzen zur endgültigen Entscheidung vorzulegen, würde dem Einholen von Weisungen Dritter gleichkommen.

Verbot, in Beschlussorganen einer NZB mit Stimmrecht vertreten zu sein

Mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung ist es nicht vereinbar, wenn in den Beschlussorganen einer NZB Vertreter von Dritten mit Stimmrecht in Angelegenheiten vertreten sind,

die die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB betreffen, selbst wenn diese Stimme nicht den Ausschlag gibt.

Verbot, bei Entscheidungen einer NZB vorab konsultiert zu werden

Eine ausdrückliche gesetzliche Verpflichtung einer NZB, vor ihren Entscheidungen Dritte anzuhören, verschafft diesen einen formellen Mechanismus zur Einflussnahme auf die endgültige Entscheidung, was mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung unvereinbar ist.

Allerdings ist ein Dialog zwischen den NZBen und Dritten mit der Zentralbankunabhängigkeit vereinbar, selbst wenn dieser auf einer in den NZB-Satzungen verankerten Auskunftspflicht sowie Verpflichtung zum Meinungs austausch beruht, sofern

- dies nicht eine Beeinträchtigung der Unabhängigkeit der Mitglieder der NZB-Beschlussorgane zur Folge hat,
- der besondere Status der NZB-Präsidenten in ihrer Eigenschaft als Mitglieder des Erweiterten Rats der EZB voll respektiert wird und
- die Anforderungen an die Geheimhaltung, die sich aus der ESZB-Satzung ergeben, beachtet werden.

Entlastung der Mitglieder der NZB-Beschlussorgane

Rechtsvorschriften über die Entlastung der Mitglieder der Beschlussorgane einer NZB (etwa in Bezug auf die Rechnungslegung) durch Dritte (z. B. die Regierung) müssen ausreichende Schutzbestimmungen enthalten, die gewährleisten, dass die Mitglieder der NZB-Beschlussorgane dennoch unabhängig Beschlüsse hinsichtlich der Aufgaben im Rahmen des ESZB fassen (oder auf der Ebene des ESZB gefasste Beschlüsse umsetzen) können. Die Aufnahme einer entsprechenden ausdrücklichen Bestimmung in die Satzungen der NZBen wird empfohlen.

PERSONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Die Unabhängigkeit der Zentralbanken wird durch die in der ESZB-Satzung geforderte garantierte Amtszeit für die Mitglieder der Beschlussorgane der NZBen zusätzlich geschützt. Die Präsidenten sind Mitglieder des Erweiterten Rats der EZB. Nach Artikel 14.2 der ESZB-Satzung ist in den Satzungen der NZBen insbesondere vorzusehen, dass die Amtszeit des Präsidenten mindestens fünf Jahre beträgt. Durch die Bestimmung, dass der Präsident einer NZB nur aus seinem Amt entlassen werden kann, wenn er die Voraussetzungen für die Ausübung seines Amtes nicht mehr erfüllt oder eine schwere Verfehlung begangen hat (mit der Möglichkeit der Anrufung des Gerichtshofs der Europäischen Gemeinschaften), ist der Präsident ferner gegen eine willkürliche Entlassung geschützt. Die Satzungen der NZBen müssen dieser Bestimmung wie folgt gerecht werden:

Mindestamtszeit des Präsidenten

Nach Artikel 14.2 der ESZB-Satzung ist in den Satzungen der NZBen eine Mindestamtszeit von fünf Jahren für den jeweiligen Präsidenten zu verankern, wobei dies eine längere Amtszeit nicht ausschließt. Sieht eine Satzung eine unbefristete Amtszeit vor, besteht kein Anpassungsbedarf, sofern die Gründe für die Entlassung eines Präsidenten mit jenen in Artikel 14.2 der ESZB-Satzung übereinstimmen. Wird die Satzung einer NZB geändert, muss das Änderungsgesetz die Sicherheit der Amtszeit für den Präsidenten und die übrigen Mitglieder der Beschlussorgane, die den Präsidenten vertreten können, gewährleisten.

Gründe für die Entlassung des Präsidenten

Die Satzungen der NZBen müssen sicherstellen, dass ein Präsident nur aus einem der in Artikel 14.2 der ESZB-Satzung festgelegten Gründe entlassen werden kann. Damit soll verhindert werden, dass die Entlassung eines Präsidenten im Ermessen jener Instanzen, insbesondere Regierung oder Parlament, liegt, die für seine Ernennung zuständig waren. Die Satzungen der NZBen müssen entweder Entlassungsgründe enthalten, die mit den in Arti-

kel 14.2 genannten Gründen in Einklang stehen, oder dürfen keine Entlassungsgründe anführen (da Artikel 14.2 unmittelbar gilt).

Sicherheit der Amtszeit und Gründe für die Entlassung von Mitgliedern der NZB-Beschlussorgane, die neben dem Präsidenten Aufgaben im Rahmen des ESZB wahrnehmen

Die personelle Unabhängigkeit würde infrage gestellt, wenn dieselben Regeln, mit denen die Amtszeit der Präsidenten garantiert wird, und dieselben Gründe für deren Entlassung nicht auch für die übrigen Mitglieder der Beschlussorgane der NZBen gelten würden, die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind.⁴ Mehrere Bestimmungen des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung fordern vergleichbare Amtszeitgarantien für diese Mitglieder. Artikel 14.2 der ESZB-Satzung beschränkt die Sicherheit der Amtszeit nicht auf die Präsidenten. Zudem beziehen sich Artikel 108 des EG-Vertrags und Artikel 7 der ESZB-Satzung generell auf die „Mitglieder der Beschlussorgane“ der NZBen und nicht speziell auf die Präsidenten. Das betrifft vor allem jene Fälle, in denen der Präsident primus inter pares unter Kollegen mit gleichen Stimmrechten ist oder in denen diese übrigen Mitglieder den Präsidenten vertreten können.

Recht auf gerichtliche Überprüfung

Die Mitglieder der Beschlussorgane der NZBen müssen das Recht haben, die Entscheidung über ihre Entlassung vor ein unabhängiges Gericht zu bringen, um die Möglichkeit des politischen Ermessens bei der Beurteilung der Entlassungsgründe einzuschränken.

Nach Artikel 14.2 der ESZB-Satzung kann der Präsident einer NZB, der aus seinem Amt entlassen wurde, den Gerichtshof der Europäischen Gemeinschaften anrufen. Die innerstaatlichen Rechtsvorschriften sollten sich entweder auf die ESZB-Satzung berufen oder keinen Verweis auf das Recht auf Anrufung des Gerichtshofs der Europäischen Gemeinschaften anführen (da Artikel 14.2 unmittelbar gilt).

Im Fall der übrigen Mitglieder der NZB-Beschlussorgane, die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind, muss in den innerstaatlichen Rechtsvorschriften das Recht auf Überprüfung einer Entscheidung über ihre Entlassung durch die einzelstaatlichen Gerichte verankert sein. Dieses Recht kann entweder im allgemein geltenden Recht oder in einer entsprechenden Bestimmung verankert sein. Wenngleich angeführt werden könnte, dass sich dieses Recht aus dem allgemein geltenden Recht ableiten lässt, könnte aus Gründen der Rechtssicherheit eine ausdrückliche Regelung dieses Überprüfungsrechts ratsam sein.

Bestimmungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten

Zur Gewährleistung der personellen Unabhängigkeit der Mitglieder von NZB-Beschlussorganen, die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind, ist überdies sicherzustellen, dass es zu keinen Interessenkonflikten zwischen den Verpflichtungen der Mitglieder von NZB-Beschlussorganen gegenüber ihrer jeweiligen NZB (im Falle der Präsidenten auch gegenüber der EZB) einerseits und etwaigen sonstigen Funktionen andererseits kommen kann, die sie zusätzlich ausüben und aufgrund deren ihre personelle Unabhängigkeit beeinträchtigt werden könnte. Grundsätzlich ist die Mitgliedschaft in Beschlussorganen, die Aufgaben im Rahmen des ESZB wahrnehmen, mit der Ausübung anderer Funktionen nicht vereinbar, wenn sich daraus ein Interessenkonflikt ergeben könnte. Insbesondere dürfen Mitglieder solcher Beschlussorgane keine Ämter ausüben und keine Interessen wahrnehmen – sei es in Ausübung eines Amtes in der Exekutive oder Legislative eines Staates bzw. von Ländern und

4 Siehe Nummer 8 der Stellungnahme CON/2005/26 der EZB vom 4. August 2005 auf Ersuchen der Národná banka Slovenska zu einem Gesetzentwurf zur Änderung des Gesetzes Nr. 566/1992 Slg. über die Národná banka Slovenska in der geltenden Fassung und über Änderungen bestimmter Gesetze sowie Nummer 3.3 der Stellungnahme CON/2006/44 der EZB vom 25. August 2006 auf Ersuchen der Banca d'Italia zu der geänderten Satzung der Banca d'Italia.

Gemeinden oder im Rahmen eines Unternehmens –, die ihre Tätigkeit beeinflussen könnten. Dabei ist besonders darauf zu achten, dass potenzielle Interessenkonflikte bei nicht hauptamtlichen Mitgliedern von Beschlussorganen vermieden werden.

FINANZIELLE UNABHÄNGIGKEIT

Selbst wenn eine NZB in funktioneller, institutioneller und personeller Hinsicht völlig unabhängig ist (und dies durch ihre Satzung garantiert wird), wäre ihre Unabhängigkeit insgesamt infrage gestellt, wenn sie sich nicht eigenständig ausreichende finanzielle Mittel zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben (d. h. zur Erfüllung der im EG-Vertrag und in der ESZB-Satzung vorgesehenen Aufgaben im Rahmen des ESZB) verschaffen könnte.

Die Mitgliedstaaten müssen dafür sorgen, dass die jeweiligen NZBen jederzeit über ausreichende finanzielle Mittel verfügen, um ihre Aufgaben im Rahmen des ESZB bzw. des Eurosystems erfüllen zu können. Es sei darauf hingewiesen, dass die NZBen nach Artikel 28.1 und Artikel 30.4 der ESZB-Satzung aufgefordert werden können, weitere Beiträge zum Kapital der EZB zu leisten und weitere Währungsreserven einzuzahlen.⁵ Darüber hinaus ist in Artikel 33.2⁶ der ESZB-Satzung vorgesehen, dass der EZB-Rat im Falle eines Verlustes der EZB, der nicht vollständig aus dem allgemeinen Reservefonds gedeckt werden kann, beschließen kann, den restlichen Fehlbetrag aus den monetären Einkünften des betreffenden Geschäftsjahrs im Verhältnis und bis zur Höhe der an die NZBen zu verteilenden Beiträge zu decken. Der Grundsatz der finanziellen Unabhängigkeit setzt voraus, dass die Beachtung dieser Bestimmungen die NZBen bei der Wahrnehmung ihrer Funktionen nicht beeinträchtigt.

Darüber hinaus beinhaltet der Grundsatz der finanziellen Unabhängigkeit, dass die NZBen nicht nur zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB, sondern auch zur Erfüllung ihrer innerstaatlichen Aufgaben (etwa zur Finanzierung ihrer Verwaltung und ihrer eige-

nen Geschäftstätigkeit) über ausreichende finanzielle Mittel verfügen müssen.

Die finanzielle Unabhängigkeit einer NZB sollte deshalb danach beurteilt werden, ob Dritte direkt oder indirekt nicht nur auf den Betrieb der NZB, sondern auch auf ihre Leistungsfähigkeit mit Blick auf die Erfüllung ihrer Aufgaben (sowohl operational im Sinne der Personalausstattung als auch finanziell im Sinne angemessener finanzieller Mittel) Einfluss nehmen können. In dieser Hinsicht sind die vier unten aufgeführten Kriterien finanzieller Unabhängigkeit besonders bedeutsam; einige dieser Kriterien wurden erst in jüngster Zeit verfeinert.⁷ Dabei handelt es sich um die Bereiche finanzieller Unabhängigkeit, in denen die NZBen am stärksten der Gefahr einer Einflussnahme von außen ausgesetzt sind.

Aufstellung des Haushalts

Die Befugnis eines Dritten, den Haushalt der NZB aufzustellen oder zu beeinflussen, ist mit der finanziellen Unabhängigkeit unvereinbar, sofern das Gesetz nicht eine Schutzklausel vorsieht, die gewährleistet, dass eine solche Befugnis die für die Wahrnehmung der Aufgaben der NZB im Rahmen des ESZB erforderlichen finanziellen Mittel nicht berührt.

5 Artikel 30.4 der ESZB-Satzung findet nur innerhalb des Eurosystems Anwendung.

6 Artikel 33.2 der ESZB-Satzung findet nur innerhalb des Eurosystems Anwendung.

7 Die grundlegenden Stellungnahmen der EZB in diesem Bereich sind im Wesentlichen:

– CON/2002/16 vom 5. Juni 2002 auf Ersuchen des irischen Finanzministeriums zu einer Gesetzesvorlage für das Gesetz über die Central Bank and Financial Services Authority of Ireland 2002

– CON/2003/22 vom 15. Oktober 2003 auf Ersuchen des finnischen Finanzministeriums zu dem Entwurf eines Regierungsvorschlags zur Änderung der Satzung der Suomen Pankki und damit zusammenhängender Rechtsvorschriften

– CON/2003/27 vom 2. Dezember 2003 auf Ersuchen des Bundesministeriums für Finanzen der Republik Österreich zu dem Entwurf eines Bundesgesetzes über die Nationalstiftung für Forschung, Technologie und Entwicklung

– CON/2004/1 vom 20. Januar 2004 auf Ersuchen des Wirtschaftsausschusses des finnischen Parlaments zu dem Entwurf eines Regierungsvorschlags zur Änderung der Satzung der Suomen Pankki und damit zusammenhängender Rechtsakte.

Bilanzierungsvorschriften

Die Aufstellung der Bilanzen hat entweder nach den allgemeinen Rechnungslegungsvorschriften oder gemäß von den Beschlussorganen der NZB festgelegten Bestimmungen zu erfolgen. Werden solche Bestimmungen stattdessen von Dritten festgelegt, müssen darin zumindest die Vorschläge der NZB-Beschlussorgane berücksichtigt sein.

Die Feststellung des Jahresabschlusses muss durch die Beschlussorgane der NZB (mit Unterstützung unabhängiger Rechnungsprüfer) erfolgen. Der festgestellte Jahresabschluss kann einer nachträglichen Genehmigung durch Dritte (z. B. Regierung, Parlament) unterliegen. In Fragen der Gewinnermittlung müssen die Beschlussorgane der NZB unabhängig und sachgerecht entscheiden können.

Soweit die Geschäfte der NZB der Kontrolle durch den Rechnungshof oder eine vergleichbare Stelle unterliegen, sollte der Umfang dieser Kontrolle gesetzlich eindeutig festgelegt sein und die Arbeit der unabhängigen externen Rechnungsprüfer der NZB gemäß Artikel 27.1 der ESZB-Satzung unberührt lassen. Die Kontrolle durch den Rechnungshof oder eine vergleichbare Stelle sollte auf nichtpolitischer, unabhängiger und rein sachlicher Grundlage erfolgen.

Gewinnverteilung, Kapitalausstattung und Rückstellungen der NZBen

Wie Gewinne zu verteilen sind, kann in der Satzung einer NZB geregelt sein. Fehlen solche Vorschriften, sollten die Beschlussorgane der NZB auf sachlicher Grundlage darüber entscheiden. Keinesfalls sollte diese Entscheidung im Ermessen Dritter liegen, sofern nicht durch eine Schutzklausel ausdrücklich gewährleistet ist, dass die für die Wahrnehmung der Aufgaben im Rahmen des ESZB erforderlichen finanziellen Mittel davon unberührt bleiben.

Ein Mitgliedstaat darf einer NZB keine Kapitalherabsetzung ohne vorherige Zustimmung der jeweiligen Beschlussorgane der NZB auferlegen. Damit soll gewährleistet werden, dass

der NZB als Mitglied des ESZB ausreichende finanzielle Mittel zur Erfüllung ihrer Aufgaben gemäß Artikel 105 Absatz 2 des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung zur Verfügung stehen. Was die Bildung von Rückstellungen oder finanziellen Puffern betrifft, muss die NZB berechtigt sein, eigenständig Rückstellungen zu bilden, um Vermögen und Kapital zu sichern.

Finanzielle Haftung für die Finanzaufsicht

Ist die Finanzaufsicht bei der NZB angesiedelt, was in einigen Mitgliedstaaten der Fall ist, so ist dagegen nichts einzuwenden, sofern die zuständigen Stellen der unabhängigen Entscheidungsgewalt der NZB unterliegen. Entscheidet die Finanzaufsicht aber eigenständig, muss gewährleistet sein, dass ihre Entscheidungen die Finanzen der NZB als Ganzes nicht gefährden. In diesen Fällen sollten die innerstaatlichen Rechtsvorschriften den NZBen ein Recht auf Letztkontrolle aller Entscheidungen der Aufsicht einräumen, die die Unabhängigkeit einer NZB und insbesondere ihre finanzielle Unabhängigkeit beeinträchtigen könnten.

2.3.2 GEHEIMHALTUNGSPFLICHT

Die Verpflichtung des Personals der EZB und der NZBen zur Geheimhaltung gemäß Artikel 38 der ESZB-Satzung kann zur Aufnahme ähnlicher Bestimmungen in die Satzungen der NZBen und die Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten führen. Der Vorrang des Gemeinschaftsrechts und der auf dieser Grundlage erlassenen Vorschriften bedeutet auch, dass innerstaatliche Rechtsvorschriften über den Zugang Dritter zu Dokumenten die Geheimhaltungsbestimmungen im ESZB nicht verletzen dürfen.

2.4 VERBOT DER MONETÄREN FINANZIERUNG UND DES BEVORRECHTIGTEN ZUGANGS

2.4.1 VERBOT DER MONETÄREN FINANZIERUNG

Das Verbot der monetären Finanzierung ist in Artikel 101 Absatz 1 des EG-Vertrags niedergelegt, dem zufolge Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten bei der EZB oder den NZBen der Mitgliedstaaten für Organe oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Zentralregierungen, regionale oder lokale Gebietskörperschaften oder andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, sonstige Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentliche Unternehmen der Mitgliedstaaten sowie der unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln von diesen durch die EZB oder die NZBen verboten sind. Der EG-Vertrag sieht eine Ausnahme von diesem Verbot vor: Die Bestimmungen gelten nicht für Kreditinstitute in öffentlichem Eigentum; diese müssen, was die Bereitstellung von Zentralbankgeld betrifft, wie private Kreditinstitute behandelt werden (Artikel 101 Absatz 2 des EG-Vertrags). Die EZB und die NZBen können überdies als Fiskalagent für die oben bezeichneten Stellen tätig werden (Artikel 21.2 der ESZB-Satzung). Der genaue Anwendungsbereich des Verbots der monetären Finanzierung wird in der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 des Rates vom 13. Dezember 1993 zur Festlegung der Begriffsbestimmungen für die Anwendung der in Artikel 104 und Artikel 104b Absatz 1 (nunmehr Artikel 101 und 103 Absatz 1) des Vertrages vorgesehenen Verbote⁸ dahingehend präzisiert, dass das Verbot jegliche Finanzierung der Verpflichtungen des öffentlichen Sektors gegenüber Dritten umfasst.

Das Verbot der monetären Finanzierung ist von entscheidender Bedeutung, um sicherzustellen, dass das vorrangige Ziel der Geldpolitik, nämlich die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht beeinträchtigt wird. Darüber hinaus vermindert eine Finanzierung des öffentlichen Sektors durch die Zentralbanken den Druck auf die Mitgliedstaaten, Haushaltsdisziplin zu üben. Daher muss das Verbot weit ausgelegt werden, um seine strikte Anwendung vorbehaltlich der in

Artikel 101 Absatz 2 des EG-Vertrags und in der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 genannten wenigen Ausnahmen zu gewährleisten. Die grundsätzliche Position der EZB im Hinblick auf die Vereinbarkeit innerstaatlicher Rechtsvorschriften mit dem Verbot der monetären Finanzierung leitet sich vor allem aus Anhörungen der EZB durch die Mitgliedstaaten zu Entwürfen für innerstaatliche Rechtsvorschriften gemäß Artikel 105 Absatz 4 des EG-Vertrags ab.⁹

⁸ ABl. L 332 vom 31.12.1993, S. 1.

⁹ Einige grundlegende Stellungnahmen des EWU/der EZB in diesem Bereich sind:

– CON/95/8 vom 10. Mai 1995 zu einer Anfrage des schwedischen Finanzministeriums gemäß Artikel 109 f Absatz 6 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft („EG-Vertrag“) und Artikel 5.3 der Satzung des EWU („EWU-Satzung“) zu einem Gesetzentwurf der Regierung über die Einführung eines Verbots der monetären Finanzierung („Gesetzentwurf“)

– CON/97/16 vom 27. August 1997 zu einer Anfrage des Bundesministeriums für Finanzen der Republik Österreich gemäß Artikel 109 f Absatz 6 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft („EG-Vertrag“) und Artikel 5.3 der Satzung des EWU – näher ausgeführt in der Entscheidung 93/717/EG des Rates vom 22. November 1993 („Entscheidung“) – zum Entwurf eines Bundesgesetzes über Österreichs Teilnahme an der neuen Kreditvereinbarung des Internationalen Währungsfonds

– CON/2001/32 vom 11. Oktober 2001 auf Ersuchen des portugiesischen Finanzministeriums zu dem Entwurf eines Gesetzesdekrets zur Änderung der Bestimmungen für Kredit- und Finanzinstitute

– CON/2003/27 vom 2. Dezember 2003 auf Ersuchen des Bundesministeriums für Finanzen der Republik Österreich zu dem Entwurf eines Bundesgesetzes über die Nationalstiftung für Forschung, Technologie und Entwicklung

– CON/2005/1 vom 3. Februar 2005 auf Ersuchen des italienischen Wirtschafts- und Finanzministeriums zu einem Gesetzentwurf zur Änderung des Gesetzesdekrets Nr. 7 vom 25. Januar 1999 – umgesetzt durch Gesetz Nr. 74 vom 25. März 1999 – über dringende Bestimmungen zur Teilnahme Italiens an den Interventionen des Internationalen Währungsfonds zur Behebung schwerer Finanzkrisen in den Mitgliedsländern

– CON/2005/24 vom 15. Juli 2005 auf Ersuchen des Finanzministeriums der Tschechischen Republik zu einem Gesetzentwurf über die Umstrukturierung der Finanzmarktaufsicht und Überwachung von Zahlungs- und Wertpapierabwicklungssystemen

– CON/2005/29 vom 11. August 2005 auf Ersuchen des Bundesministeriums für Finanzen der Republik Österreich zu dem Entwurf eines Bundesgesetzes über die Leistung eines österreichischen Beitrages zum vom Internationalen Währungsfonds verwalteten Treuhandfonds für die von Naturkatastrophen betroffenen Entwicklungsländer mit Niedrigeinkommen

– CON/2005/50 vom 1. Dezember 2005 auf Ersuchen der Národná banka Slovenska zu einem Gesetzentwurf zur Änderung des Gesetzes Nr. 118/1996 Slg. über die Sicherung von Bankeinlagen und über Änderungen bestimmter Gesetze in der geltenden Fassung

– CON/2005/60 vom 30. Dezember 2005 auf Ersuchen der Lietuvos bankas zu einem Gesetzentwurf zur Änderung des Gesetzes über die Lietuvos bankas.

**INNERSTAATLICHE RECHTSVORSCHRIFTEN ZUR
UMSETZUNG DES VERBOTS DER MONETÄREN
FINANZIERUNG**

Grundsätzlich ist es nicht notwendig, Artikel 101 des EG-Vertrags – ergänzt durch die Verordnung (EG) Nr. 3603/93 – in nationales Recht umzusetzen, da beide unmittelbar gelten. Wenn jedoch diese unmittelbar geltenden Gemeinschaftsbestimmungen in innerstaatlichen Rechtsvorschriften aufgegriffen werden, so dürfen darin der Anwendungsbereich des Verbots der monetären Finanzierung nicht eingengt und die nach dem Gemeinschaftsrecht vorgesehenen Ausnahmen nicht erweitert werden. So sind beispielsweise innerstaatliche Rechtsvorschriften, die eine Finanzierung von finanziellen Verpflichtungen eines Mitgliedsstaats gegenüber internationalen Finanzinstitutionen (außer dem IWF, wie in der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 vorgesehen) oder Drittländern durch eine NZB vorsehen, mit dem Verbot der monetären Finanzierung unvereinbar.

**FINANZIERUNG DES ÖFFENTLICHEN SEKTORS
BZW. DER VERPFLICHTUNGEN DES ÖFFENTLICHEN
SEKTORS GEGENÜBER DRITTEN**

Innerstaatliche Rechtsvorschriften dürfen von einer NZB nicht verlangen, die Erfüllung der Aufgaben anderer öffentlicher Stellen oder die Verpflichtungen des öffentlichen Sektors gegenüber Dritten zu finanzieren. So sind beispielsweise innerstaatliche Rechtsvorschriften, denen zufolge eine NZB berechtigt oder verpflichtet ist, Organe mit richterlichen oder quasirichterlichen Aufgaben zu finanzieren, die unabhängig von der NZB sind und als verlängerter Arm des Staates fungieren, mit dem Verbot der monetären Finanzierung unvereinbar.

**ÜBERNAHME DER VERBINDLICHKEITEN DES
ÖFFENTLICHEN SEKTORS**

Innerstaatliche Rechtsvorschriften, denen zufolge eine NZB verpflichtet ist, die Verbindlichkeiten einer bislang unabhängigen öffentlichen Stelle im Zuge einer nationalen Neuordnung bestimmter Aufgaben und Pflichten (z. B. im Zusammenhang mit der Übertragung bestimmter, bislang vom Staat oder von unabhängigen öffentlichen Behörden oder Stellen

wahrgenommener aufsichtsrechtlicher Aufgaben an die NZB) zu übernehmen, ohne dass sie von finanziellen Verpflichtungen aus der vorherigen Tätigkeit dieser bislang unabhängigen öffentlichen Stelle freigestellt wird, sind mit dem Verbot der monetären Finanzierung unvereinbar.

**FINANZIELLE UNTERSTÜTZUNG FÜR
KREDIT- UND/ODER FINANZINSTITUTE**

Innerstaatliche Rechtsvorschriften, die vorsehen, dass eine NZB ohne Bezug zu Zentralbankaufgaben (wie etwa der Geldpolitik, dem Zahlungsverkehr oder der vorübergehenden Gewährung von Liquiditätshilfen) Kreditinstituten finanzielle Mittel zur Verfügung stellt, insbesondere zahlungsunfähige Kredit- und/oder sonstige Finanzinstitute unterstützt, sind mit dem Verbot der monetären Finanzierung unvereinbar.

**FINANZIELLE UNTERSTÜTZUNG FÜR EINLAGEN-
SICHERUNGS- UND ANLEGERENTSCHÄDIGUNGS-
SYSTEME**

Die Richtlinie über Einlagensicherungssysteme¹⁰ und die Richtlinie über Systeme für die Entschädigung der Anleger¹¹ sehen vor, dass die Kosten der Finanzierung solcher Systeme von den Kreditinstituten bzw. den Wertpapierfirmen selbst zu tragen sind. Innerstaatliche Rechtsvorschriften, die vorsehen, dass eine NZB eine öffentliche nationale Einlagensicherungseinrichtung für Kreditinstitute bzw. eine nationale Anlegerentschädigungseinrichtung für Wertpapierfirmen finanziert, sind mit dem Verbot der monetären Finanzierung nicht vereinbar, wenn es sich nicht um eine kurzfristige Finanzierung handelt, wenn diese nicht aufgrund von Dringlichkeit erfolgt, wenn die Systemstabilität nicht gefährdet ist und wenn die Entscheidung über die Finanzierung nicht im Ermessen der jeweiligen NZB steht.

¹⁰ Erwägungsgrund 23 der Richtlinie 94/19/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 1994 über Einlagensicherungssysteme (ABl. L 135 vom 31.5.1994, S. 5).

¹¹ Erwägungsgrund 23 der Richtlinie 97/9/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. März 1997 über Systeme für die Entschädigung der Anleger (ABl. L 84 vom 26.3.1997, S. 22).

2.4.2 VERBOT DES BEVORRECHTIGTEN ZUGANGS

Den NZBen ist es als Behörden nicht gestattet, Maßnahmen zu ergreifen, die dem öffentlichen Sektor einen bevorrechtigten Zugang zu den Finanzinstituten gewähren, sofern diese Maßnahmen nicht aus aufsichtsrechtlichen Gründen getroffen werden. Die von den NZBen erlassenen Vorschriften für die Mobilisierung oder Verpfändung von Schuldtiteln dürfen nicht dazu dienen, das Verbot des bevorrechtigten Zugangs zu umgehen.¹² Die Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten in diesem Bereich dürfen keinen solchen bevorrechtigten Zugang schaffen.

Der vorliegende Bericht stellt auf die Vereinbarkeit sowohl der von den NZBen erlassenen innerstaatlichen Rechtsvorschriften als auch der Satzungen der NZBen mit dem im EG-Vertrag verankerten Verbot des bevorrechtigten Zugangs ab. Er steht jedoch einer Beurteilung, ob in den Mitgliedstaaten Rechts- und Verwaltungsvorschriften unter dem Vorwand aufsichtsrechtlicher Gründe dazu dienen, das Verbot des bevorrechtigten Zugangs zu umgehen, nicht entgegen. Eine solche Beurteilung ist nicht Gegenstand des vorliegenden Berichts.

2.5 EINHEITLICHE SCHREIBWEISE DES EURO

Der Euro ist die einheitliche Währung der Mitgliedstaaten, die ihn eingeführt haben. Zur Verdeutlichung dieser Einheitlichkeit fordert das Gemeinschaftsrecht eine einheitliche Schreibweise des Wortes „Euro“ im Nominativ Singular in allen gemeinschaftlichen und innerstaatlichen Rechtsvorschriften unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Alphabete.

Auf seiner Tagung am 15. und 16. Dezember 1995 in Madrid beschloss der Europäische Rat, dass „der Name für die europäische Währung Euro lautet“, „die einheitliche Währung in allen Amtssprachen der Europäischen Union unter Berücksichtigung der verschiedenen Alphabete denselben Namen tragen muß“ und

„der Name Euro [...] anstelle der allgemeinen Bezeichnung ECU verwendet [wird], die im Vertrag für die einheitliche europäische Währung gebraucht wird“. Schließlich stellte der Europäische Rat fest: „Die Regierungen der fünfzehn Mitgliedstaaten haben sich darauf geeinigt, dass dieser Beschluß eine zulässige, endgültige Auslegung der einschlägigen Vertragsbestimmungen bildet.“ Diese eindeutige und endgültige Vereinbarung der Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten findet ihre Bestätigung in allen Rechtsakten der Gemeinschaft, die sich auf den Euro beziehen. Darin wird in allen Amtssprachen der Gemeinschaft stets eine einheitliche Schreibweise verwendet. Von besonderer Bedeutung ist die Tatsache, dass die von den Mitgliedstaaten vereinbarte einheitliche Schreibweise des Euro auch im Währungsrecht der Gemeinschaft berücksichtigt ist.¹³ Die kürzlich verabschiedete Verordnung (EG) Nr. 2169/2005 des Rates vom 21. Dezember 2005 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 974/98 über die Einführung des Euro¹⁴ bestätigt die korrekte Schreibweise der einheitlichen Währung. So stellt die Verordnung (EG) Nr. 974/98 in allen Sprachfassungen fest, dass der „europäischen Währung [...] der Name Euro gegeben [wird]“. Zudem ist auch in allen Sprachfassungen der Verordnung (EG) Nr. 2169/2005 von „Euro“ die Rede.

Im Jahr 2003 ratifizierten alle Mitgliedstaaten den Beschluss des Rates in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs vom

¹² Siehe Artikel 3 Absatz 2 und Erwägungsgrund 10 der Verordnung (EG) Nr. 3604/93 des Rates vom 13. Dezember 1993 zur Festlegung der Begriffsbestimmungen für die Anwendung des Verbots des bevorrechtigten Zugangs gemäß Artikel 104a (nunmehr Artikel 102) des Vertrages (ABl. L 332 vom 31.12.1993, S. 4).

¹³ Siehe Verordnung (EG) Nr. 1103/97 des Rates vom 17. Juni 1997 über bestimmte Vorschriften im Zusammenhang mit der Einführung des Euro (ABl. L 162 vom 19.6.1997, S. 1), Verordnung (EG) Nr. 974/98 des Rates vom 3. Mai 1998 über die Einführung des Euro (ABl. L 139 vom 11.5.1998, S. 1) und Verordnung (EG) Nr. 2866/98 des Rates vom 31. Dezember 1998 über die Umrechnungskurse zwischen dem Euro und den Währungen der Mitgliedstaaten, die den Euro einführen (ABl. L 359 vom 31.12.1998, S. 1). Alle drei Verordnungen wurden im Jahr 2000 im Hinblick auf die Einführung des Euro in Griechenland abgeändert. Siehe auch die von der Gemeinschaft verabschiedeten Rechtsakte über Euro-Münzen von 1998 und 1999.

¹⁴ ABl. L 346 vom 29.12.2005, S. 1.

21. März 2003 über eine Änderung des Artikels 10.2 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank¹⁵, in der einmal mehr – diesmal in einem Rechtsakt betreffend das Primärrecht – die Schreibweise der einheitlichen Währung in allen Sprachfassungen identisch ist.

Diese eindeutige und endgültige Position der Mitgliedstaaten ist auch für die Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, verbindlich. In Artikel 5 Absatz 3 der Akte über die Bedingungen des Beitritts heißt es: „Die neuen Mitgliedstaaten befinden sich hinsichtlich der Erklärungen, Entschließungen oder sonstigen Stellungnahmen des Europäischen Rates oder des Rates sowie hinsichtlich der die Gemeinschaft oder die Union betreffenden Erklärungen, Entschließungen oder sonstigen Stellungnahmen, die von den Mitgliedstaaten im gegenseitigen Einvernehmen angenommen wurden, in derselben Lage wie die derzeitigen Mitgliedstaaten; sie werden demgemäß die sich daraus ergebenden Grundsätze und Leitlinien beachten und die gegebenenfalls zu ihrer Durchführung erforderlichen Maßnahmen treffen.“

Auf der Grundlage dieser Erwägungen und in Anbetracht der ausschließlichen Zuständigkeit der Gemeinschaft für die Festlegung des Namens der einheitlichen Währung sind jegliche Abweichungen von dieser Bestimmung mit dem EG-Vertrag unvereinbar und daher zu beseitigen. Dieser Grundsatz findet zwar auf sämtliche innerstaatlichen Rechtsvorschriften Anwendung, doch konzentriert sich die Beurteilung in den Länderkapiteln auf die Satzungen der NZBen und die Bestimmungen zur Euro-Bargeldumstellung.

2.6 RECHTLICHE INTEGRATION DER NZBen IN DAS EUROSISTEM

Innerstaatliche Rechtsvorschriften (insbesondere die Satzungen der NZBen, aber auch sonstige Rechtsvorschriften), die die Erfüllung von Aufgaben im Rahmen des Eurosystems oder die Einhaltung von EZB-Beschlüssen behindern würden, sind mit dem reibungslosen Funktionieren des Eurosystems nach der Einführung des Euro in dem jeweiligen Mitgliedstaat nicht vereinbar. Sie sind entsprechend abzuändern, um die Vereinbarkeit mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung im Hinblick auf die Aufgaben im Rahmen des Eurosystems zu gewährleisten. Zur Erfüllung von Artikel 109 des EG-Vertrags waren die innerstaatlichen Rechtsvorschriften bis zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB (im Fall Schwedens) bzw. bis zum 1. Mai 2004 (bei den Mitgliedstaaten, die zu diesem Zeitpunkt der EU beitraten) anzupassen. Hingegen müssen Rechtsvorschriften im Zusammenhang mit der vollständigen rechtlichen Integration der NZBen in das Eurosystem erst dann in Kraft treten, wenn die vollständige Integration wirksam wird – also erst dann, wenn ein Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, den Euro einführt.

Das Hauptaugenmerk in diesem Bericht gilt dabei Rechtsvorschriften, welche die NZBen daran hindern könnten, ihren Verpflichtungen im Rahmen des Eurosystems nachzukommen. Dazu zählen Bestimmungen, die eine NZB davon abhalten könnten, sich an der Durchführung der von den Beschlussorganen der EZB festgelegten einheitlichen Geldpolitik zu beteiligen, die einen Zentralbankpräsidenten bei der Erfüllung seiner Aufgaben als Mitglied des EZB-Rats behindern könnten oder in denen die Vorrechte der EZB nicht berücksichtigt sind. Dabei wird unterschieden zwischen wirtschaftspolitischer Zielbestimmung, Aufgaben, Finanzvorschriften, Wechselkurspolitik und internationaler Zusammenarbeit. Schließlich werden andere Bereiche angeführt, in denen die

15 ABl. L 83 vom 1.4.2003, S. 66.

NZB-Satzungen möglicherweise angepasst werden müssen.

2.6.1 WIRTSCHAFTSPOLITISCHE ZIELBESTIMMUNG

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

2.6.2 AUFGABEN

Die Aufgaben der NZB eines Mitgliedstaats, der den Euro eingeführt hat, werden aufgrund des Status dieser NZB als integraler Bestandteil des Eurosystems in erster Linie durch den EG-Vertrag und die ESZB-Satzung bestimmt. Zur Erfüllung von Artikel 109 des EG-Vertrags müssen daher die Aufgabenbeschreibungen in den Satzungen der NZBen mit den betreffenden Bestimmungen im EG-Vertrag und in der ESZB-Satzung verglichen und Unvereinbarkeiten beseitigt werden.¹⁶ Dies gilt für alle Bestimmungen, die nach der Einführung des Euro und der Integration in das Eurosystem die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB beeinträchtigen, vor allem aber für Bestimmungen, in denen die Zuständigkeit des ESZB nach Kapitel IV der ESZB-Satzung nicht berücksichtigt ist.

In den innerstaatlichen Rechtsvorschriften zur Geldpolitik muss berücksichtigt sein, dass die Geldpolitik der Gemeinschaft eine Aufgabe ist, die durch das Eurosystem ausgeführt wird.¹⁷ Für den Fall, dass die Satzungen der NZBen Bestimmungen über geldpolitische Instrumente enthalten, sind diese mit den entsprechenden Bestimmungen des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung zu vergleichen und etwaige Unvereinbarkeiten im Sinne von Artikel 109 des EG-Vertrags zu beseitigen.

Innerstaatliche Rechtsvorschriften, die der jeweiligen NZB das alleinige Recht zur Ausgabe von Banknoten einräumen, müssen ab der Einführung des Euro das ausschließliche Recht des EZB-Rats zur Genehmigung der Ausgabe von Euro-Banknoten gemäß Artikel 106 Absatz 1 des EG-Vertrags und Artikel 16 der ESZB-Satzung anerkennen. Ferner müssen innerstaatliche Rechtsvorschriften, nach denen Regierungen Einfluss auf Euro-Banknoten, beispielsweise auf deren Stückelung, Herstellung, Umlauf und Einziehung, nehmen können, entweder aufgehoben werden oder die Zuständigkeit der EZB für die Euro-Banknoten im Sinne der oben genannten Bestimmungen des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung berücksichtigen. Ungeachtet der Aufgabenteilung zwischen den Regierungen und den NZBen in Bezug auf Münzen müssen die jeweiligen Bestimmungen nach der Einführung des Euro das Recht der EZB zur Genehmigung des Umfangs der Münz- ausgabe anerkennen.

Was die Verwaltung der Währungsreserven¹⁸ betrifft, so verstoßen Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben und ihre offiziellen Währungsreserven¹⁹ nicht an die NZB übertragen, gegen den EG-Vertrag. Ferner ist das Recht eines Dritten, zum Beispiel der Regierung oder des Parlaments, Einfluss auf die Entscheidungen der NZBen hinsichtlich der Verwaltung der offiziellen Währungsreserven zu nehmen, nicht mit Artikel 105 Absatz 2 dritter Gedankenstrich des EG-Vertrags vereinbar. Darüber hinaus müssen die NZBen entsprechend ihrem Anteil am gezeichneten Kapital der EZB Währungsreserven an die EZB übertragen. Das bedeutet, dass die NZBen nicht durch rechtliche Bestimmungen daran gehindert werden dürfen, Währungsreserven an die EZB zu übertragen.

¹⁶ Siehe insbesondere Artikel 105 und 106 des EG-Vertrags sowie Artikel 3 bis 6 und Artikel 16 der ESZB-Satzung.

¹⁷ Artikel 105 Absatz 2 erster Gedankenstrich des EG-Vertrags.

¹⁸ Artikel 105 Absatz 2 dritter Gedankenstrich des EG-Vertrags.

¹⁹ Ausgenommen davon sind Arbeitsguthaben in Fremdwährungen, die die Regierungen der Mitgliedstaaten nach Artikel 105 Absatz 3 des EG-Vertrags halten dürfen.

2.6.3 FINANZVORSCHRIFTEN

Die Finanzvorschriften der ESZB-Satzung enthalten Bestimmungen über die Jahresabschlüsse²⁰, Rechnungsprüfung²¹, Kapitalzeichnung²², Übertragung von Währungsreserven²³ und Verteilung der monetären Einkünfte²⁴. Die NZBen müssen in der Lage sein, ihren Verpflichtungen aus diesen Bestimmungen nachzukommen; damit nicht in Einklang stehende innerstaatliche Vorschriften sind daher aufzuheben.

2.6.4 WECHSELKURSPOLITIK

Für den Fall, dass nach den innerstaatlichen Rechtsvorschriften eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, die Regierung für die Wechselkurspolitik dieses Mitgliedstaats zuständig ist und der jeweiligen NZB ein Beratungsrecht bzw. die ausführende Rolle eingeräumt wird, sind diese Bestimmungen bis zu dem Zeitpunkt, zu dem dieser Mitgliedstaat den Euro einführt, dahingehend anzupassen, dass die Verantwortung für die Wechselkurspolitik des Euro-Währungsgebiets gemäß Artikel 111 des EG-Vertrags auf der Ebene der Gemeinschaft liegt. Artikel 111 überträgt die diesbezügliche Verantwortung dem EU-Rat in enger Zusammenarbeit mit der EZB.

2.6.5 INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT

Im Hinblick auf die Einführung des Euro müssen die innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit Artikel 6.1 der ESZB-Satzung vereinbar sein, wonach im Bereich der internationalen Zusammenarbeit, die die dem Eurosystem übertragenen Aufgaben betrifft, die EZB entscheidet, wie das ESZB vertreten wird. Darüber hinaus müssen die innerstaatlichen Rechtsvorschriften den NZBen die Beteiligung an internationalen Währungseinrichtungen vorbehaltlich der Zustimmung der EZB erlauben (Artikel 6.2 der ESZB-Satzung).

2.6.6 VERSCHIEDENES

Neben den oben genannten Punkten gibt es bei einigen Mitgliedstaaten auch andere Bereiche, in denen die innerstaatlichen Rechtsvorschriften angepasst werden müssen (beispielsweise im Bereich der Verrechnungs- und Zahlungssysteme und des Informationsaustauschs).

20 Artikel 26 der ESZB-Satzung.

21 Artikel 27 der ESZB-Satzung.

22 Artikel 28 der ESZB-Satzung.

23 Artikel 30 der ESZB-Satzung.

24 Artikel 32 der ESZB-Satzung.

3 ZUSAMMENFASSUNG DER LÄNDERPRÜFUNG

3.1 TSCHECHISCHE REPUBLIK

Im Referenzzeitraum betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in der Tschechischen Republik 2,2 % und lag somit unterhalb des im EG-Vertrag festgelegten Referenzwerts von 2,8 %. Aufgrund der neuesten Informationen ist davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten weitgehend stabil bleiben wird.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet war beim Anstieg der Verbraucherpreise in der Tschechischen Republik seit 1998 ein breiter, aber nicht kontinuierlicher Abwärtstrend zu verzeichnen. Die mittelfristige Inflationsentwicklung ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen; dazu gehört insbesondere die Ausrichtung der Geldpolitik auf das Erreichen von Preisstabilität. Das Wachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer lag fast während des gesamten Zehnjahreszeitraums bis 2005 über dem Anstieg der Arbeitsproduktivität. Seit 2003 schwächte es sich jedoch aufgrund eines kräftigen Produktivitätswachstums und eines moderateren Anstiegs der Nominallöhne spürbar ab; dies trug dazu bei, den Trend im Jahr 2005 zu stoppen. Die Entwicklung der Einfuhrpreise, die zwischen 2001 und 2005 meist rückläufig waren, spiegelte weitgehend den Anstieg des effektiven Wechselkurses und der Einfuhren aus Schwellenländern wider. Die Teuerungsraten wiesen in den letzten zehn Jahren wegen der Nahrungsmittelpreise sowie der Änderungen indirekter Steuern und administrierter Preise eine recht hohe Volatilität auf. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so folgte die HVPI-Inflation im laufenden Jahr zumeist einem breiten Aufwärtstrend, bevor sie im Oktober auf 0,8 % zurückging. Diese Entwicklung ist hauptsächlich auf einen beträchtlichen Anstieg der administrierten Preise und die Volatilität der Energiepreise zurückzuführen.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen

internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 2,7 % bis 3,7 % für 2007 und von 2,9 % bis 3,0 % für 2008. Es wird erwartet, dass sich in der Tschechischen Republik auf der Verbraucherebene mehrere Faktoren preistreibend auswirken werden. Nach Einschätzung der Česká národní banka werden der Anstieg der regulierten Preise und Änderungen der indirekten Steuern (z. B. die Harmonisierung der Verbrauchsteuern auf Tabakwaren) Ende 2006 und Ende 2007 die Teuerungsraten um jeweils rund 1,9 Prozentpunkte erhöhen. Die Inflation dürfte sich auch infolge der kräftiger steigenden Nahrungsmittel- und Ölpreise beschleunigen. Bei einem lebhaften Produktionswachstum und auftretenden Engpässen am Arbeitsmarkt könnte die Gefahr eines weiteren Anstiegs der Lohnstückkosten und ganz allgemein der Inlandspreise bestehen. Es ist davon auszugehen, dass sich die erwartete Erhöhung der Energiepreise, der indirekten Steuern und der administrierten Preise für sich genommen nur als vorübergehender Preisschock auswirken wird. Allerdings bergen derartige Schocks vor dem Hintergrund eines sehr kräftigen Wirtschaftswachstums und einer zunehmend angespannten Arbeitsmarktlage das Risiko von Zweitrundeneffekten, die zu einem deutlicheren und länger anhaltenden Preisaufrtrieb führen könnten. Auf längere Sicht dürfte auch der Aufholprozess die Inflation oder den nominalen Wechselkurs in den kommenden Jahren beeinflussen, wobei allerdings schwer abzuschätzen ist, in welchem Umfang dies geschehen wird.

In der Tschechischen Republik besteht ein übermäßiges Defizit. Im Referenzjahr 2005 belief sich das Haushaltsdefizit auf 3,6 % des BIP und lag damit oberhalb des Referenzwerts. Für 2006 wird von der Europäischen Kommission ein Rückgang auf 3,5 % des BIP prognostiziert. Die öffentliche Schuldenquote verringerte sich im Jahr 2005 auf 30,4 %; der Prognose zufolge wird sie sich 2006 auf 30,9 % erhöhen, damit aber deutlich unterhalb des Referenzwerts von 60 % bleiben. Angesichts der Vorausberechnungen für das Jahr 2006 sind in der Tschechischen Republik weitere Konsolidierungsschritte erforderlich, wenn das Defi-

zit wieder unter den Referenzwert von 3 % des BIP gesenkt und das im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankerte mittelfristige Haushaltsziel erreicht werden soll. Dieses wird im Konvergenzprogramm vom November 2005 mit einem konjunkturbereinigten und befristete Maßnahmen ausschließenden Defizit von rund 1 % des BIP angegeben. In Bezug auf sonstige finanzpolitische Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote in den Jahren 2004 und 2005 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht übertraf.

Den jüngsten Vorausberechnungen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission zufolge werden in der Tschechischen Republik die alterungsbedingten Staatsausgaben bis zum Jahr 2050 stark ansteigen, und zwar um 7,1 Prozentpunkte des BIP. Die Belastung wird sich leichter bewältigen lassen, wenn vor Beginn des Zeitraums, für den die Verschlechterung der demografischen Lage erwartet wird, genügend Spielraum im Bereich der öffentlichen Finanzen geschaffen wird.

Die tschechische Krone nahm von November 2004 bis Oktober 2006 nicht am WKM II teil. In diesem Zeitraum wertete die Krone gegenüber dem Euro bis Anfang 2006 allmählich auf; danach blieb der Wechselkurs weitgehend unverändert. Insgesamt notierte die tschechische Währung in Relation zum Euro fast durchweg deutlich stärker als im November 2004. Im untersuchten Zeitraum wies der Wechselkurs der tschechischen Krone gegenüber dem Euro meist eine relative hohe Volatilität auf. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR war zu Beginn des Beobachtungszeitraums gering und im Dreimonatszeitraum bis Oktober 2006 mit -0,9 Prozentpunkten leicht negativ. Der reale Wechselkurs der tschechischen Krone lag sowohl gegenüber dem Euro als auch effektiv deutlich über den für die Zeit ab Januar 1996 berechneten historischen Durchschnittswerten und geringfügig über seinem Durchschnitt seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999.

Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wies die Tschechische Republik in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengekommen durchgängig Defizite auf, die zeitweise hoch ausfielen. Das Defizit belief sich im Jahr 2004 auf 6,5 % des BIP, ehe es sich im Jahr 2005 auf 1,9 % des BIP verringerte. In den letzten zehn Jahren gelang es der Tschechischen Republik, Direktinvestitionen ins Land zu holen. Diese Nettozuflüsse haben das Defizit in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengekommen mehr als ausgeglichen und dadurch den schuldenverursachenden Finanzierungsbedarf des Landes eingedämmt.

Die langfristigen Zinsen lagen zwischen November 2005 und Oktober 2006 durchschnittlich bei 3,8 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 %. Die Staatsanleiherenditen in der Tschechischen Republik nahmen zwar während des Referenzzeitraums meist zu, darin spiegelte sich aber die Entwicklung vergleichbarer Zinssätze im Euroraum wider.

Um einen hohen Grad an dauerhafter Konvergenz zu erreichen, wird es in der Tschechischen Republik darauf ankommen, nachhaltige und glaubwürdige Maßnahmen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen umzusetzen und eine spürbare Verbesserung der Haushaltslage zu erzielen. Zudem werden Verbesserungen der Funktionsfähigkeit des Arbeitsmarkts erforderlich sein, um die Arbeitsmarktflexibilität zu erhöhen. Auch sollte sichergestellt werden, dass die Lohnzuwächse das Wachstum der Arbeitsproduktivität und die Lage am Arbeitsmarkt widerspiegeln und dabei die Entwicklung in den Konkurrenzländern berücksichtigen. Ferner wird es von entscheidender Bedeutung sein, den Wettbewerb an den Gütermärkten zu stärken und die Liberalisierung regulierter Sektoren fortzuführen. Diese Maßnahmen werden zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik dazu beitragen, ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu schaffen

sowie die Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungswachstum zu stärken.

Das tschechische Recht, insbesondere das Gesetz über die Česká národní banka, erfüllt nicht alle Anforderungen an die Unabhängigkeit und rechtliche Integration der Česká národní banka in das Eurosystem. Als Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, muss die Tschechische Republik alle nach Artikel 109 des EG-Vertrags erforderlichen Anpassungen vornehmen.

3.2 ESTLAND

Im Referenzzeitraum betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Estland 4,3 % und lag somit deutlich oberhalb des im EG-Vertrag festgelegten Referenzwerts von 2,8 %. Aufgrund der neuesten Informationen ist davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten weitgehend stabil bleiben wird.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet war beim Anstieg der Verbraucherpreise in Estland bis 2003 ein breiter Abwärtstrend zu verzeichnen; seit einiger Zeit ist jedoch wieder ein Preisanstieg zu beobachten. Der Disinflationprozess war auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen; dazu gehörte insbesondere die Ausrichtung der Geldpolitik auf das Erreichen von Preisstabilität, die als vorrangiges geldpolitisches Ziel im Zentralbankgesetz verankert wurde. Zur Eindämmung der Inflation trug auch Estlands insgesamt solide Haushaltspolitik, die es seit dem Übergang zur Marktwirtschaft verfolgt, sowie die Liberalisierung der Güter- und Finanzmärkte bei.

Der Inflationsabbau erfolgte sowohl in Phasen eines kräftigen realen BIP-Wachstums als auch in Zeiten, in denen es sich deutlich abschwächte. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so hat sich die Jahreswachstumsrate der Teuerung nach dem HVPI Anfang 2006 erhöht und lag im

weiteren Jahresverlauf meist bei über 4 %. Im September und Oktober 2006 verringerte sie sich auf 3,8 %. Die Preise für Dienstleistungen und Energie trugen 2006 am stärksten zur Inflation bei. Die aktuelle Inflationsentwicklung ist vor dem Hintergrund einer außergewöhnlich lebhaften Konjunktur zu sehen: im zweiten Quartal 2006 belief sich die Jahreswachstumsrate des realen BIP auf 11,7 %. Dieses anhaltend starke Wirtschaftswachstum führte in jüngerer Zeit in einigen Sektoren zu ersten Anzeichen von Kapazitätsengpässen und einer sich abzeichnenden Verknappung von Arbeitskräften, wodurch Preise und Löhne unter Druck gerieten. Da das Produktivitätswachstum dem kräftigeren Anstieg der Nominallöhne nicht vollständig entsprach, kam es zu einer stetigen Erhöhung der Lohnstückkosten.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen der meisten wichtigen internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 3,5 % bis 4,2 % für 2007 und von 3,9 % bis 4,6 % für 2008. Zu den Faktoren, die sich in Estland preistreibend auswirken dürften, zählen die für die nächsten Jahre geplanten weiteren Anpassungen der Gaspreise. Außerdem ist die Angleichung der Verbrauchsteuern auf Kraftstoffe, Tabak und Alkohol an das EU-Niveau noch nicht abgeschlossen. Insbesondere die Harmonisierung der Verbrauchsteuern auf Tabakwaren, die bis zum 1. Januar 2010 vollendet sein muss, könnte in den kommenden Jahren insgesamt zu einem deutlichen Preisauftrieb führen. Die Inflationsprognosen sind mit deutlichen Aufwärtsrisiken behaftet, was auf das höher als erwartete Lohnwachstum infolge der angespannten Lage am Arbeitsmarkt und auf den unerwartet kräftigen Anstieg der Energie-, Nahrungsmittel- und administrierten Preise zurückzuführen ist. Auf längere Sicht dürfte auch der Aufholprozess die Inflation in den kommenden Jahren beeinflussen, wobei allerdings schwer abzuschätzen ist, in welchem Umfang dies geschehen wird.

In Estland besteht kein übermäßiges Defizit. Im Referenzjahr 2005 wurde ein Haushaltsüberschuss von 2,3 % des BIP erzielt, womit der

Referenzwert für die Defizitquote problemlos eingehalten wurde. Für 2006 wird von der Europäischen Kommission ein leichter Anstieg auf 2,5 % des BIP prognostiziert. Die öffentliche Schuldenquote verringerte sich im Jahr 2005 auf 4,5 %; der Prognose zufolge wird sie 2006 weiter auf 4,0 % zurückgehen und damit weit unterhalb des Referenzwerts von 60 % bleiben. Als mittelfristiges Haushaltsziel, wie es im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankert ist, wird im Konvergenzprogramm vom November 2005 ein ausgeglichener konjunkturbereinigter Haushalt ohne Anrechnung befristeter Maßnahmen angegeben.

Den jüngsten Vorausberechnungen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission zufolge werden in Estland die alterungsbedingten Staatsausgaben bis zum Jahr 2050 etwas zurückgehen. Darin spiegeln sich unter anderem in der Vergangenheit durchgeführte Rentenreformen wider. Gleichwohl ist weiterhin Wachsamkeit geboten, da die tatsächlichen demografischen, wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen weniger günstig ausfallen könnten als in den Projektionen angenommen.

Zum Zeitpunkt der Prüfung durch die EZB hatte die estnische Krone bereits seit mehr als zwei Jahren am WKM II teilgenommen. Estland trat dem WKM II mit seiner bisherigen Currency-Board-Regelung im Rahmen einer einseitigen Bindung bei, aus der keine zusätzlichen Verpflichtungen für die EZB erwachsen. Die Vereinbarung zur Teilnahme am WKM II beruhte auf einer Reihe fester Zusagen der estnischen Behörden in verschiedenen wirtschaftspolitischen Bereichen. Von November 2004 bis Oktober 2006 notierte die Krone stabil bei ihrem Leitkurs. Das Currency-Board-Regime brachte es zwar per Definition mit sich, dass die Eesti Pank regelmäßig an den Devisenmärkten tätig war, der Umfang ihrer Devisengeschäfte war jedoch per saldo gering. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR war ebenfalls unerheblich. Der reale Wechselkurs der estnischen Krone lag sowohl gegenüber dem Euro als auch effektiv

in der Nähe der seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999 berechneten historischen Durchschnittswerte und geringfügig über dem Durchschnitt für die Zeit ab Januar 1996. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wies Estland in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengekommen durchgängig Defizite auf, die zumeist hoch ausfielen und sich 2005 auf 9,5 % des BIP beliefen. Nettokapitalzuflüsse bei den Direktinvestitionen haben zur Finanzierung eines Großteils des außenwirtschaftlichen Defizits Estlands beigetragen, wobei sie in den letzten zehn Jahren eine gewisse Volatilität aufwiesen.

Aufgrund des Fehlens eines entwickelten Markts für auf estnische Kronen lautende Anleihen und der geringen Staatsverschuldung liegen für Estland keine harmonisierten langfristigen Zinssätze vor. Die sehr starke Euroisierung des estnischen Finanzsystems erschwert die Konvergenzbeurteilung vor der Einführung des Euro. In Anbetracht des niedrigen Schuldenstands und auf der Grundlage einer umfassenden Analyse der Finanzmärkte gibt es jedoch gegenwärtig keine Anhaltspunkte für eine negative Beurteilung.

Um einen hohen Grad an dauerhafter Konvergenz zu erreichen, wird es in Estland darauf ankommen, die Finanzpolitik adäquat zu straffen und damit zur Minderung eines nachfrageinduzierten Inflationsdrucks beizutragen. Außerdem müssen das gegenwärtig kräftige Kreditwachstum, das den Konsum der privaten Haushalte antreibt, und das hohe Leistungsbilanzdefizit genau beobachtet werden, da sie auf Risiken einer Überhitzung hindeuten können. Ein starkes Kreditwachstum kann zudem Risiken für die Finanzmarktstabilität bergen. Darüber hinaus sollten die Gewährleistung eines hinreichenden Grads an Arbeitsmarktflexibilität und die Verbesserung der Qualifikationen der Erwerbsbevölkerung wichtige politische Ziele sein. Vor allem sind mehr Investitionen in Bildung und Ausbildung erforderlich, um den Wandel der estnischen Produk-

tionsstruktur hin zu Waren und Dienstleistungen mit höherer Wertschöpfung zu unterstützen. Fortschritte in diesen Bereichen könnten zu einer Angleichung des Arbeitsproduktivitätsniveaus beitragen und Estlands Potenzialwachstumsrate anheben. Die Lohnzuwächse sollten mit dem Wachstum der Arbeitsproduktivität im Einklang stehen und dabei die Arbeitslosigkeit sowie die Entwicklung in den Konkurrenzländern berücksichtigen. Diese Maßnahmen werden zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik dazu beitragen, ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu schaffen sowie die Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungswachstum zu stärken.

Das estnische Recht, insbesondere das Währungsgesetz und das Gesetz über die Sicherheit der estnischen Krone, erfüllt nicht alle Anforderungen an die rechtliche Integration der Eesti Pank in das Eurosystem. Als Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, muss Estland alle nach Artikel 109 des EG-Vertrags erforderlichen Anpassungen vornehmen.

3.3 ZYPERN

Im Referenzzeitraum betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Zypern 2,3 % und lag somit unterhalb des im EG-Vertrag festgelegten Referenzwerts von 2,8 %. Aufgrund der neuesten Informationen ist davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten weitgehend stabil bleiben wird.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet war die HVPI-Inflation in Zypern moderat, und es waren nur gelegentlich relativ hohe Preiszuwächse zu beobachten. Von 1997 bis 2005 lag die Inflationsrate meist bei 2 % bis 3 %, in den Jahren 2000 und 2003 erhöhte sie sich allerdings sprunghaft auf 4,9 % bzw. 4,0 %. Dies war hauptsächlich auf einen starken Anstieg der Energie- und Nahrungsmittelpreise sowie auf die in den Jahren 2002 und

2003 schrittweise durchgeführte Anpassung der Energieverbrauchsteuern und die Anhebung der Mehrwertsteuer (von 10 % auf 15 %) auf das EU-Niveau zurückzuführen. Dieser Entwicklung liegen eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zugrunde; dazu gehört insbesondere die Beibehaltung des seit 1960 bestehenden Systems, den Wechselkurs an eine andere Währung zu binden. Das Zypern-Pfund wurde 1992 an die ECU und später an den Euro gekoppelt, und am 2. Mai 2005 trat Zypern dem WKM II mit der Standardschwankungsbreite von ± 15 % bei. Das relativ niedrige Inflationsniveau wurde von der Liberalisierung der Gütermärkte und der Netzwerkindustrien begünstigt. Von finanzpolitischer Seite hingegen wurde die Preisstabilität seit 1996 nicht in vollem Umfang unterstützt. Die relativ moderate Teuerung von 1998 bis 2001 ist vor dem Hintergrund eines soliden Wirtschaftswachstums zu sehen, das meist bei etwa 5 % lag. Das reale BIP-Wachstum verringerte sich in den Jahren 2002 und 2003 auf rund 2 %, stieg aber 2004 und 2005 wieder auf annähernd 4 % an. Die Arbeitslosenquote blieb seit dem Jahr 2000 vergleichsweise niedrig, und Zyperns Arbeitsmarkt ist relativ flexibel. Nachdem die Löhne in den Jahren 2002 und 2003 insbesondere im öffentlichen Dienst sehr stark gestiegen waren, nahm der Lohndruck in den darauf folgenden zwei Jahren deutlich ab, wodurch sich die Lohnstückkosten nur moderat erhöhten. Die Einfuhrpreise waren bisweilen volatil und haben sich seit 2003 infolge der gestiegenen Ölpreise leicht erhöht. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so hat sich die HVPI-Inflation im Jahr 2006 allmählich beschleunigt und lag im August bei 2,7 %; im Oktober verringerte sie sich dann auf 1,7 %. Preistreibend wirkte sich vor allem die Verteuerung von Dienstleistungen und verarbeiteten Nahrungsmitteln aus, während die Energiepreise, die bis zum August den größten Inflationsbeitrag leisteten, im September und Oktober deutlich sanken.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 2,0 % bis 2,5 % für 2007 und von 2,2 % bis

2,4 % für 2008. Inflationsdämpfende Impulse dürften unter anderem von den anhaltenden Auswirkungen der Liberalisierung z. B. im Telekommunikations- und Energiesektor sowie von der Lohnzurückhaltung im öffentlichen Dienst ausgehen. Darüber hinaus dürfte der wachsende Zustrom von Arbeitskräften das Lohnwachstum weiterhin abschwächen. Bis spätestens 2008 ist jedoch damit zu rechnen, dass die im Zusammenhang mit der Angleichung an das EU-Niveau geplante Erhöhung des ermäßigten Mehrwertsteuersatzes auf bestimmte Waren und Dienstleistungen zu einem Anstieg der Inflation führen wird. Die Risiken für die Inflationsprognosen halten sich weitgehend die Waage. Aufwärtsrisiken sind hauptsächlich durch Zweitrundeneffekte aufgrund der jüngsten Ölpreisschocks, die künftige Ölpreisentwicklung und die Lohnentwicklung bei gleichzeitig raschem Produktions- und Kreditwachstum gegeben. Jede weitere Annäherung der Zinssätze an das niedrigere Niveau im Euro-Währungsgebiet stellt ein zusätzliches Aufwärtsrisiko für die Inflation dar. Derartige Schritte müssten durch finanzpolitische Maßnahmen abgefedert werden, um die expansiven Effekte der niedrigeren realen Zinssätze auf die Inlandsnachfrage zu verringern. Abwärtsrisiken für die Inflationsprognosen liegen vor allem in einer möglichen Abschwächung der Auslandsnachfrage und deren Einfluss auf die Tourismusexporte begründet.

In Zypern besteht kein übermäßiges Defizit. Im Referenzjahr 2005 belief sich das Haushaltsdefizit auf 2,3 % des BIP und lag damit unterhalb des Referenzwerts. Für 2006 wird von der Europäischen Kommission ein Rückgang auf 1,9 % des BIP prognostiziert. Die öffentliche Schuldenquote verringerte sich im Jahr 2005 auf 69,2 %; der Prognose zufolge wird sie 2006 weiter auf 64,8 % zurückgehen und damit oberhalb des Referenzwerts von 60 % bleiben. In Zypern sind weitere Konsolidierungsschritte erforderlich, wenn das im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankerte mittelfristige Haushaltsziel eingehalten werden soll. Dieses wird im Konvergenzprogramm vom Dezember 2005 mit einem konjunkturbereinigten und befristete

Maßnahmen ausschließenden Defizit von 0,5 % des BIP angegeben. In Bezug auf sonstige finanzpolitische Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote in den Jahren 2004 und 2005 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht übertraf.

Den jüngsten Vorausberechnungen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission zufolge werden in Zypern die alterungsbedingten Staatsausgaben bis zum Jahr 2050 stark ansteigen, und zwar um 11,8 Prozentpunkte des BIP. Die Belastung wird sich leichter bewältigen lassen, wenn vor Beginn des Zeitraums, für den die Verschlechterung der demografischen Lage erwartet wird, genügend Spielraum im Bereich der öffentlichen Finanzen geschaffen wird.

Das Zypern-Pfund nimmt seit dem 2. Mai 2005 am WKM II teil, das heißt seit weniger als zwei Jahren vor der Prüfung durch die EZB. Der Leitkurs der zyprischen Währung wurde auf 0,585274 Pfund = 1 Euro festgelegt (dies entspricht dem Kurs, zu dem das Pfund seit Anfang 1999 einseitig an den Euro gebunden war), wobei eine Standardschwankungsbandbreite von $\pm 15\%$ gilt. Die Vereinbarung zur Teilnahme am WKM II beruhte auf einer Reihe fester Zusagen der zyprischen Behörden in verschiedenen wirtschaftspolitischen Bereichen. Von November 2004 bis Oktober 2006 verfolgte Zypern gegenüber dem Euro eine stabile Wechselkurspolitik. Vor seiner Teilnahme am WKM II notierte das Zypern-Pfund in der Nähe seines späteren Euro-Leitkurses. Innerhalb des Wechselkursmechanismus wird das Pfund weiterhin nahe am Leitkurs auf der starken Seite der Standardschwankungsbandbreite gehandelt und weist eine sehr niedrige Volatilität auf. Gleichzeitig verringerte sich die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR gegen Ende des untersuchten Zeitraums allmählich. Der reale Wechselkurs des Zypern-Pfund lag sowohl gegenüber dem Euro als auch effektiv in der Nähe der für die Zeit ab Januar 1996 bzw. seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999 berechneten historischen Durch-

schnittswerte. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wies Zypern in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen fast durchgängig Defizite auf, die zeitweise hoch ausfielen. Diese Defizite sind in den letzten Jahren von 2,0 % des BIP im Jahr 2003 auf 5,1 % des BIP im Jahr 2005 gestiegen. Zugleich wurden sie überwiegend durch Nettokapitalzuflüsse bei den Direktinvestitionen und durch Mittelzuflüsse beim übrigen Kapitalverkehr finanziert; dieser umfasst vor allem Einlagen Gebietsfremder bei gebietsansässigen Banken und – in geringerem Umfang – Kredite.

Die langfristigen Zinsen lagen im Referenzzeitraum bei 4,1 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 %. Die Langfristzinsen in Zypern und das Zinsgefälle gegenüber den Staatsanleiherenden im Euro-Währungsgebiet sind in den letzten Jahren im Allgemeinen zurückgegangen.

Um einen hohen Grad an dauerhafter Konvergenz zu erreichen, wird es in Zypern darauf ankommen, den nachhaltigen und glaubwürdigen Kurs der Konsolidierung der öffentlichen Finanzen auf der Grundlage struktureller Maßnahmen fortzusetzen und die Haushaltssituation durch eine spürbare Verringerung der hohen Schuldenquote zu verbessern. Letzteres wird auch dazu beitragen, das Risiko eines sich aufbauenden Drucks auf die Leistungsbilanz zu mindern. Vor allem im öffentlichen Sektor wird es zudem wichtig sein, eine moderate Lohnentwicklung zu gewährleisten, die das Wachstum der Arbeitsproduktivität, die Lage am Arbeitsmarkt und die Entwicklung in den Konkurrenzländern widerspiegelt. Ferner wird es von entscheidender Bedeutung sein, die strukturelle Reform der Güter- und Arbeitsmärkte voranzutreiben. So sollte beispielsweise der Mechanismus der Indexierung von Gehältern und einigen Sozialleistungen (Lebenshaltungskostenzuschüssen) überarbeitet werden, um die Risiken im Zusammenhang mit der Trägheit der Inflation zu reduzieren. Diese Strukturreformen werden nicht nur die Widerstandskraft der Volkswirtschaft gegenüber Schocks erhöhen,

sondern zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik auch die besten Bedingungen für ein nachhaltiges Wirtschafts- und Beschäftigungswachstum schaffen.

Das zyprische Recht, insbesondere das Gesetz über die Zentralbank von Zypern, erfüllt nicht alle Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbank von Zypern. Als Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, muss Zypern alle nach Artikel 109 des EG-Vertrags erforderlichen Anpassungen vornehmen.

3.4 LETTLAND

Im Referenzzeitraum betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Lettland 6,7 % und lag somit deutlich oberhalb des im EG-Vertrag festgelegten Referenzwerts von 2,8 %. Aufgrund der neuesten Informationen ist allerdings davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten leicht zurückgehen wird.

Im Zeitraum von 1996 bis 2006 war beim Anstieg der Verbraucherpreise in Lettland ein breiter Abwärtstrend zu verzeichnen, der bis zum Jahr 2002 anhielt. Der Trend kehrte sich 2003 um, was zunächst vor allem durch einen Anstieg der Einfuhrpreise aufgrund der Abwertung des Lats gegenüber dem Euro sowie durch Anpassungen der administrierten Preise und das Zusammenwirken von Einmaleffekten im Zusammenhang mit dem EU-Beitritt bedingt war. Der anfängliche Disinflationsprozess war auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen; dazu gehört insbesondere die Ausrichtung der Geldpolitik auf das Erreichen des vorrangigen Ziels der Preisstabilität durch die Einführung eines festen Wechselkursregimes im Jahr 1994. Der Inflationsabbau wurde in einer Phase kräftigen Wachstums des realen BIP erzielt, was zusammen mit der Abwanderung von Arbeitskräften nach dem EU-Beitritt zum allmählichen Rückgang der Arbeitslosenquote beitrug. Die Wachstumsrate der Lohnstückkosten war ab 1996

stark rückläufig. Dieser Abwärtstrend kehrte sich 2003 um, als das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer merklich und deutlich stärker zunahm als die Produktivitätsgewinne. Dies spiegelte vor allem die Entwicklungen im Dienstleistungssektor wider. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so schwankte der Zwölfmonatsdurchschnitt der HVPI-Inflation seit Anfang 2006 auf einem hohen Niveau und lag im Oktober bei 5,6 %.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen der meisten wichtigen internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 4,4 % bis 6,3 % für 2007 und von 5,4 % bis 5,8 % für 2008. Die Inflationsaussichten in Lettland sind in den kommenden Jahren mit mehreren Aufwärtsrisiken behaftet. Erstens dürften sich die geplanten Anpassungen der Gaspreise in den nächsten Jahren preistreibend auswirken. Zweitens ist die Angleichung der Verbrauchsteuern auf Kraftstoffe, Tabak und Alkohol an das EU-Niveau noch nicht abgeschlossen. Insbesondere die Harmonisierung der Verbrauchsteuern auf Tabakwaren, die bis zum 1. Januar 2010 vollendet sein muss, könnte in den kommenden Jahren insgesamt zu einem deutlichen Preisauftrieb führen. Drittens implizieren ein sehr lebhaftes Produktionswachstum infolge einer starken Kreditexpansion und sich abzeichnende Engpässe am Arbeitsmarkt das Risiko eines weiteren Anstiegs der Lohnstückkosten, der auf die Inlandspreise durchschlagen kann. Zwar dürfte die erwartete Erhöhung der Energiepreise, der indirekten Steuern und der administrierten Preise für sich genommen nur zu vorübergehenden Preisschocks führen, aber das Zusammenwirken solcher Schocks vor dem Hintergrund eines sehr kräftigen Wirtschaftswachstums und einer angespannten Arbeitsmarktlage deutet letztendlich auch auf das Risiko von Zweit- und dritterundeneffekten und damit auf einen deutlicheren und länger anhaltenden Preisauftrieb hin. Darüber hinaus dürfte auch der Aufholprozess die Inflation in den kommenden Jahren beeinflussen, wobei allerdings schwer abzuschätzen ist, in welchem Umfang dies geschehen wird.

In Lettland besteht kein übermäßiges Defizit. Im Referenzjahr 2005 wurde ein Haushaltsüberschuss von 0,1 % des BIP erzielt, womit der Referenzwert für die Defizitquote problemlos eingehalten wurde. Für 2006 wird von der Europäischen Kommission ein Haushaltsdefizit in Höhe von 1,0 % des BIP prognostiziert. Die öffentliche Schuldenquote verringerte sich im Jahr 2005 auf 12,1 %; der Prognose zufolge wird sie 2006 weiter auf 11,1 % zurückgehen und damit weit unterhalb des Referenzwerts von 60 % bleiben. Als mittelfristiges Haushaltsziel, wie es im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankert ist, wird im Konvergenzprogramm vom November 2005 ein konjunkturbereinigtes und befristetes Defizit von rund 1 % des BIP angegeben. In Bezug auf sonstige finanzpolitische Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote in den Jahren 2004 und 2005 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht übertraf.

Den jüngsten Vorausberechnungen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission zufolge werden in Lettland die alterungsbedingten Staatsausgaben bis zum Jahr 2050 etwas zurückgehen. Darin spiegeln sich unter anderem in der Vergangenheit durchgeführte Rentenreformen wider. Gleichwohl ist weiterhin Wachsamkeit geboten, da die tatsächlichen demografischen, wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen weniger günstig ausfallen könnten als in den Projektionen angenommen.

Der lettische Lats nimmt seit dem 2. Mai 2005 am WKM II teil, das heißt seit weniger als zwei Jahren vor der Prüfung durch die EZB. Der Leitkurs der lettischen Währung wurde auf 0,702804 Lats = 1 Euro festgelegt (dies entspricht dem Kurs, den die lettischen Behörden Anfang 2005 eingeführt haben, nachdem die einseitige Bindung des Lats an den SZR-Währungskorb aufgehoben und er stattdessen an den Euro gekoppelt wurde), wobei eine Standardabweichungsbandbreite von $\pm 15\%$ gilt. Die lettischen Behörden erklärten, den Wechselkurs des Lats mit einer Schwankungsbreite von $\pm 1\%$

am Euro-Leitkurs halten zu wollen. Dies erfolgt im Rahmen einer einseitigen Bindung, aus der keine zusätzlichen Verpflichtungen für die EZB erwachsen. Die Vereinbarung zur Teilnahme am WKM II beruhte auf einer Reihe fester Zusagen der lettischen Behörden in verschiedenen wirtschaftspolitischen Bereichen. Vor der Teilnahme des Lats am WKM II spiegelte seine Wertentwicklung in Relation zum Euro bis Ende 2004 vor allem Kursänderungen des Euro gegenüber den Hauptwährungen im SZR-Währungskorb wider. Nach der Änderung des Wechselkursregimes im Januar 2005 notierte der LVL/EUR-Kurs kontinuierlich nahe am starken Rand seines einseitigen Wechselkursbandes von ± 1 %. Seit seiner Aufnahme in den WKM II folgt der Lats weiterhin diesem Trend und ist somit in der Nähe seines WKM-II-Leitkurses geblieben. Die Wechselkursvolatilität gegenüber dem Euro nahm deutlich ab und ist seit Anfang 2005 sehr gering. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR verringerte sich im Jahresverlauf 2005, weitete sich jedoch 2006 bedingt durch das Bestreben der Latvijas Banka, die Inflation einzudämmen, aus und betrug im Dreimonatszeitraum bis Ende Oktober 2006 1,6 Prozentpunkte. Der reale Wechselkurs des lettischen Lats lag sowohl gegenüber dem Euro als auch effektiv in der Nähe der für die Zeit ab Januar 1996 bzw. seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999 berechneten historischen Durchschnittswerte. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wies Lettland in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen durchgängig hohe Defizite auf. Im Jahr 2005 lag der Fehlbetrag bei 11,4 % des BIP. Dies ist unter den geprüften Ländern das höchste Defizit. In den letzten zehn Jahren haben Nettokapitalzuflüsse bei den Direktinvestitionen gut die Hälfte der Defizite in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen ausgeglichen. Aufgrund von kräftigen Zuflüssen beim übrigen Kapitalverkehr (vor allem in Form von Bankkrediten) hat sich die Auslandsverschuldung Lettlands erhöht.

Die langfristigen Zinsen lagen im Referenzzeitraum bei 3,9 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 %. In Lettland ist das Zinsgefälle gegenüber den Staatsanleiherenditen im Euro-Währungsgebiet gering.

Um einen hohen Grad an dauerhafter Konvergenz zu erreichen, wird es in Lettland darauf ankommen, die Finanzpolitik adäquat zu straffen. Dies wäre nicht nur der Haushaltskonsolidierung förderlich, sondern trüge auch zur Minderung eines nachfrageinduzierten Inflationsdrucks bei. Außerdem müssen das gegenwärtig kräftige Kreditwachstum und das hohe Leistungsbilanzdefizit genau beobachtet werden, da sie auf Risiken einer Überhitzung hindeuten können. Ein starkes Kreditwachstum kann zudem Risiken für die Finanzmarktstabilität bergen. Ferner wird es wichtig sein, den Wettbewerb an den Gütermärkten weiter zu stärken, die Liberalisierung regulierter Sektoren fortzuführen, eine angemessene Lohnpolitik zu betreiben, die das Wachstum der Arbeitsproduktivität, die Lage am Arbeitsmarkt und die Entwicklung in den Konkurrenzländern widerspiegelt, sowie die Funktionsweise des Arbeitsmarkts weiter zu verbessern. Diese Maßnahmen werden zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik dazu beitragen, ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu schaffen sowie die Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungswachstum zu stärken.

Das lettische Recht, insbesondere das Gesetz über die Latvijas Banka, erfüllt nicht alle Anforderungen an die Unabhängigkeit und rechtliche Integration der Latvijas Banka in das Eurosystem. Als Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, muss Lettland alle nach Artikel 109 des EG-Vertrags erforderlichen Anpassungen vornehmen.

3.5 UNGARN

Im Referenzzeitraum betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Ungarn 3,5 % und lag somit deutlich

oberhalb des im EG-Vertrag festgelegten Referenzwerts von 2,8 %. Aufgrund der neuesten Informationen ist davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten steigen wird.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet war beim Anstieg der Verbraucherpreise ein breiter Abwärtstrend zu verzeichnen. Der ab 1996 zu beobachtende Disinflationprozess ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen; dazu gehört insbesondere eine auf das Erreichen von Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik, die als Ziel im Zentralbankgesetz verankert wurde. Im Lauf des Jahres 2001 wurde der geldpolitische Handlungsrahmen geändert; das Wechselkursband wurde von $\pm 2,5$ % auf ± 15 % ausgedehnt, der Kapitalverkehr vollständig liberalisiert und das Wechselkurssystem mit gleitender Anpassung der Parität abgeschafft. Ferner wurde ein direktes Inflationsziel eingeführt. Die Haushaltskonsolidierung trug bis zum Jahr 2000 weitgehend zum Inflationsabbau bei, aber ab 2001 wurde ein expansiver Kurs verfolgt. Anfangs wurde die Inflationseindämmung auch von lohnpolitischen Maßnahmen getragen. Der bis zum Jahr 2005 anhaltende Inflationsabbau erfolgte vor dem Hintergrund eines starken Wachstums. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so verringerte sich die durchschnittliche Jahresrate der am HVPI gemessenen Teuerung im Januar 2006 auf 2,5 %, stieg seither jedoch wieder an und lag im Oktober bei 6,3 %. Die Dienstleistungs- und die Nahrungsmittelpreise trugen im laufenden Jahr am stärksten zur Inflation bei, gefolgt von den Energiepreisen. Im Januar 2006 kam es durch eine Mehrwertsteuersenkung vorübergehend zu einem Inflationsrückgang, im weiteren Jahresverlauf führten jedoch Anhebungen indirekter und direkter Steuern (zusammen mit Erhöhungen der administrierten Preise) zu einem sprunghaften Wiederanstieg der Teuerungsrate. Die aktuelle Inflationsentwicklung ist vor dem Hintergrund einer dynamischen, wenngleich sich allmählich abkühlenden Konjunktur zu sehen

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 2,9 % bis 6,8 % für 2007 und von 3,9 % bis 4,4 % für 2008. Für das kommende Jahr wird aufgrund der bereits umgesetzten und der geplanten weiteren Erhöhung indirekter Steuern und administrierter Preise sowie des verzögerten Effekts der im bisherigen Jahresverlauf eingetretenen Abschwächung des Wechselkurses des ungarischen Forint gegenüber dem Euro ein deutlicher Anstieg der Teuerung nach dem HVPI erwartet. Auf längere Sicht dürfte auch der Aufholprozess die Inflation oder den nominalen Wechselkurs in den kommenden Jahren beeinflussen, wobei allerdings schwer abzuschätzen ist, in welchem Umfang dies geschehen wird.

In Ungarn besteht ein übermäßiges Defizit. Im Referenzjahr 2005 belief sich das Haushaltsdefizit auf 7,8 % des BIP und lag damit deutlich über dem Referenzwert. Für 2006 wird von der Europäischen Kommission ein Anstieg auf 10,1 % des BIP prognostiziert. Die öffentliche Schuldenquote lag im Jahr 2005 bei 61,7 %; der Prognose zufolge wird sie sich 2006 auf 67,6 % erhöhen und damit den Referenzwert von 60 % weiterhin überschreiten. In Ungarn sind weitere Konsolidierungsschritte erforderlich, wenn das Defizit unter den Referenzwert von 3 % des BIP gesenkt und das im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankerte mittelfristige Haushaltsziel erreicht werden soll. Dieses wird im Konvergenzprogramm vom September 2006 mit einem konjunkturbereinigten und befristete Maßnahmen ausschließenden Defizit von 0,5 % des BIP bis 1 % des BIP angegeben. In Bezug auf sonstige finanzpolitische Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote in den Jahren 2004 und 2005 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP übertraf.

Den jüngsten Vorausberechnungen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission zufolge werden in Ungarn die alterungsbedingten Staatsausgaben trotz der bisher durchgeführten strukturellen Rentenreformen bis zum Jahr 2050 stark anstei-

gen, und zwar um 7,0 Prozentpunkte des BIP. Die Belastung wird sich leichter bewältigen lassen, wenn vor Beginn des Zeitraums, für den die Verschlechterung der demografischen Lage erwartet wird, genügend Spielraum im Bereich der öffentlichen Finanzen geschaffen wird.

Der ungarische Forint nahm von November 2004 bis Oktober 2006 nicht am WKM II teil, sondern notierte innerhalb einer Schwankungsbreite von $\pm 15\%$ um einen einseitig festgelegten Leitkurs. Der Forint blieb in diesem Zeitraum zunächst relativ stabil und geriet danach wiederholt unter Abwärtsdruck. Entsprechend notierte die ungarische Währung in Relation zum Euro seit Anfang 2006 fast durchweg schwächer als im November 2004. Im untersuchten Zeitraum wies der Wechselkurs des ungarischen Forint gegenüber dem Euro meist eine relativ hohe Volatilität auf, die nach dem ersten Quartal 2006 weiter zunahm, im Dreimonatszeitraum bis Oktober 2006 jedoch wieder geringfügig zurückging. Gleichzeitig war die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR über weite Strecken des untersuchten Zeitraums groß, wenn auch zumeist rückläufig. Im Verlauf der zweiten Jahreshälfte 2006 nahm sie jedoch wieder zu und lag im Dreimonatszeitraum bis Oktober 2006 bei 4,4 Prozentpunkten. Der reale Wechselkurs des ungarischen Forint lag im Oktober 2006 sowohl gegenüber dem Euro als auch effektiv geringfügig über den für die Zeit ab Januar 1996 berechneten historischen Durchschnittswerten; im Hinblick auf den Zeitraum seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999 lag er gegenüber dem Euro in der Nähe seines Durchschnitts. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wies Ungarn seit 1998 in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen durchgängig hohe Defizite auf, die 2004 einen Höchststand von 8,1 % des BIP erreichten und im Jahr 2005 auf 5,9 % des BIP zurückgingen. Der Anstieg des Leistungsbilanzdefizits seit 2001 hing zumindest teilweise mit der Lockerung der Finanzpolitik und dem daraus resultierenden ausgesprochen hohen Haushaltsdefizit

zusammen. Was die Finanzierungsseite betrifft, so war Ungarn Nettoempfänger von Direktinvestitionen, die einen wesentlichen Beitrag zur Finanzierung des Defizits in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen geleistet haben (mit Ausnahme des Jahres 2003).

Die langfristigen Zinsen lagen im Referenzzeitraum bei 7,1 % und damit oberhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 %. Die Langfristzinsen in Ungarn sind im Allgemeinen gestiegen, und auch das Zinsgefälle gegenüber den Anleiherenditen im Euro-Währungsgebiet hat sich vergrößert. Dies deutet auf eine anhaltende Risikowahrnehmung im Zusammenhang mit der Fiskalpolitik und der Inflation hin.

Um einen hohen Grad an dauerhafter Konvergenz zu erreichen, wird es für Ungarn entscheidend sein, ehrgeizige und glaubwürdige Maßnahmen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen umzusetzen, mit besonderem Augenmerk auf nachhaltigen Ausgabenkürzungen, und eine spürbare Verbesserung der Haushaltslage zu erzielen. Dies würde auch dazu beitragen, einen nachfrageinduzierten Inflationsdruck zu mindern. Ferner ist es wichtig, dass die Liberalisierung der Netzwerkindustrien zu Ende geführt und Ungarns relativ niedrige Beschäftigungsquote erhöht wird, zum Beispiel durch eine Verringerung der hohen steuerlichen Belastung des Faktors Arbeit, eine höhere Mobilität der Arbeitskräfte und eine stärkere Ausrichtung des Bildungswesens auf die Nachfrage am Markt. Diese Maßnahmen würden einen Beitrag dazu leisten, das Potenzialwachstum zu steigern und den Lohndruck in Grenzen zu halten. Die Lohnzuwächse sollten mit dem Wachstum der Arbeitsproduktivität im Einklang stehen und dabei die Arbeitslosenquote sowie die Entwicklung in den Konkurrenzländern berücksichtigen. Diese Maßnahmen werden zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik dazu beitragen, ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu schaffen sowie die Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungswachstum zu stärken.

Das ungarische Recht, insbesondere das Gesetz LVIII von 2001 über die Magyar Nemzeti Bank, erfüllt nicht alle Anforderungen an die Unabhängigkeit und rechtliche Integration der Magyar Nemzeti Bank in das Eurosystem. Als Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, muss Ungarn alle nach Artikel 109 des EG-Vertrags erforderlichen Anpassungen vornehmen.

3.6 MALTA

Im Referenzzeitraum betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Malta 3,1 % und lag somit oberhalb des im EG-Vertrag festgelegten Referenzwerts von 2,8 %. Aufgrund der neuesten Informationen ist davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten leicht sinken wird.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet war die am HVPI gemessene Teuerungsrate in Malta vergleichsweise stabil und schwankte von 1999 bis 2005 meist zwischen 2 % und 3 %. Die Tatsache, dass die Inflation lange Zeit relativ konstant blieb, ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen; dazu gehört insbesondere der Beschluss, das seit Erlangung der Unabhängigkeit des Landes im Jahr 1964 geltende System der Wechselkursanbindung – meist an einen Währungskorb – beizubehalten. Seit Mai 2005 nimmt die maltesische Lira am WKM II teil. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so folgte die Jahresrate der HVPI-Inflation in der ersten Hälfte des Jahres 2006 einem Aufwärtstrend, ging aber im weiteren Jahresverlauf zurück. Im April 2006 stieg die Rate auf 3,5 % und schwankte bis August um diese Marke, bevor sie auf 3,0 % fiel. Im Oktober sank die Jahresrate der Teuerung nach dem HVPI weiter auf 1,7 %. Einer der Hauptgründe für diese Schwankungen war die Energiepreisentwicklung. Nach einem kräftigen Wirtschaftswachstum in den Neunzigerjahren blieb die Ausweitung der Produktion seit 2001 im Durchschnitt

verhalten, und anschließend wurde in zwei Jahren ein Produktionsrückgang verzeichnet. Diese Stagnationsphase war zum einen der außenwirtschaftlichen Schwäche zuzuschreiben, die teilweise mit dem zunehmenden Wettbewerb auf Maltas Exportmärkten zusammenhing, und zum anderen durch inländische Faktoren wie die vorübergehenden Auswirkungen der Umstrukturierungsmaßnahmen im verarbeitenden Gewerbe bedingt.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 2,6 % bis 2,8 % für 2007 und von 2,4 % bis 2,6 % für 2008. Aufwärtsrisiken für die Inflation sind hauptsächlich durch mögliche indirekte Effekte und Zweitrundeneffekte des jüngsten Ölpreisschocks gegeben. Darüber hinaus muss das anhaltend rasche Kreditwachstum insbesondere im Baugewerbe, das jedoch nicht so stark ist wie in einigen anderen Ländern mit weniger entwickelten Finanzmärkten, dahingehend genau beobachtet werden, ob es möglicherweise einen Aufwärtsdruck auf die Inlandspreise ausübt. Abwärtsrisiken für die Inflationsprognosen bestehen im Zusammenhang mit den Auswirkungen der Liberalisierung der Gütermärkte und den fortgesetzten Anstrengungen, die Regulierungs- und Verwaltungsverfahren des öffentlichen Sektors zu straffen. Auf längere Sicht dürfte auch der Aufholprozess die Inflation in den kommenden Jahren beeinflussen, wobei allerdings schwer abzuschätzen ist, in welchem Umfang dies geschehen wird.

In Malta besteht ein übermäßiges Defizit. Im Referenzjahr 2005 belief sich das Haushaltsdefizit auf 3,2 % des BIP und lag damit über dem Referenzwert. Für 2006 wird von der Europäischen Kommission ein Rückgang auf 2,9 % des BIP prognostiziert. Die öffentliche Schuldenquote verringerte sich im Jahr 2005 auf 74,2 %; der Prognose zufolge wird sie sich 2006 auf 69,6 % belaufen und damit oberhalb des Referenzwerts von 60 % bleiben. In Malta sind weitere Konsolidierungsschritte erforderlich, wenn das im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankerte mittelfristige Haushaltsziel

erreicht werden soll. Dieses wird im Konvergenzprogramm vom Dezember 2005 mit einem ausgeglichenen konjunkturbereinigten Haushalt ohne Anrechnung befristeter Maßnahmen angegeben. In Bezug auf sonstige finanzpolitische Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote im Jahr 2004 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP übertraf, nicht aber 2005.

Den jüngsten Vorausberechnungen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission zufolge werden sich in Malta die alterungsbedingten Staatsausgaben bis zum Jahr 2020 um 2,2 Prozentpunkte des BIP erhöhen; bis 2050 wird der Anstieg dann auf 0,3 Prozentpunkte zurückgehen, worin sich teilweise die Besonderheiten des maltesischen Altersversorgungssystems widerspiegeln. Gleichwohl ist weiterhin Wachsamkeit geboten, da die tatsächlichen demografischen, wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen weniger günstig ausfallen könnten als in den Projektionen angenommen.

Die maltesische Lira nimmt seit dem 2. Mai 2005 am WKM II teil, das heißt seit weniger als zwei Jahren vor der Prüfung durch die EZB. Der Leitkurs der maltesischen Währung wurde auf 0,429300 Lira = 1 Euro (den Marktkurs zum Zeitpunkt des Beitritts) festgelegt, wobei eine Standardschwankungsbandbreite von $\pm 15\%$ gilt. Nach dem Beitritt Malts zum Wechselkursmechanismus wurde die frühere Anbindung der maltesischen Lira an einen Währungskorb, der den Euro, das Pfund Sterling und den US-Dollar umfasste, zugunsten der Kopplung an den Euro aufgegeben. Die maltesischen Behörden haben zudem erklärt, den Kurs der Lira am Euro-Leitkurs halten zu wollen. Dies erfolgt im Rahmen einer einseitigen Bindung, aus der keine zusätzlichen Verpflichtungen für die EZB erwachsen. Die Vereinbarung zur Teilnahme am WKM II beruhte auf einer Reihe fester Zusagen der maltesischen Behörden in verschiedenen wirtschaftspolitischen Bereichen. Im Beobachtungszeitraum vor der Teilnahme der Lira am WKM II war die maltesische Währung gegenüber dem Euro weitgehend stabil. Seit ihrem

Beitritt zum WKM II weist die Lira keine Abweichung von ihrem Leitkurs auf. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR verringerte sich im Jahr 2006 und betrug im Dreimonatszeitraum bis Oktober 2006 0,3 Prozentpunkte. Der reale Wechselkurs der maltesischen Lira lag im Oktober 2006 sowohl gegenüber dem Euro als auch effektiv in der Nähe der für die Zeit ab Januar 1996 bzw. seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999 berechneten historischen Durchschnittswerte. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wies Malta seit 1996 in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen Defizite auf, die zeitweise hoch ausfielen und sich 2005 auf 7,1 % des BIP beliefen. Was die Finanzierungsseite betrifft, so kam es bei den Wertpapieranlagen seit 2003 zu umfangreichen Nettokapitalabflüssen, während Mittelzuflüsse überwiegend beim übrigen Kapitalverkehr zu verzeichnen waren.

Die langfristigen Zinsen lagen im Referenzzeitraum bei 4,3 % und damit unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 %. Die Langfristzinsen in Malta und das Zinsgefälle gegenüber den Staatsanleiherenditen im Euro-Währungsgebiet sind in den letzten Jahren im Allgemeinen zurückgegangen.

Um einen hohen Grad an dauerhafter Konvergenz zu erreichen, wird es in Malta darauf ankommen, den nachhaltigen und glaubwürdigen Kurs der Konsolidierung der öffentlichen Finanzen fortzusetzen und eine Verbesserung der Haushaltslage zu erzielen, indem unter anderem die hohe Schuldenquote deutlich verringert wird. Die Lohnzuwächse sollten weiterhin mit dem Wachstum der Arbeitsproduktivität im Einklang stehen und dabei die Lage am Arbeitsmarkt sowie die Entwicklung in den Konkurrenzländern berücksichtigen. Besonderes Augenmerk muss auch der Beseitigung struktureller Hemmnisse für das Wirtschaftswachstum und die Schaffung von Arbeitsplätzen gelten. In diesem Zusammenhang spielen die Stärkung des Wettbewerbs an den Güter-

märkten und die Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Arbeitsmarkts eine Schlüsselrolle. Überdies werden solche Maßnahmen zu einer Flexibilisierung dieser Märkte beitragen und damit die Anpassung im Falle länder- oder branchenspezifischer Schocks erleichtern. Diese Maßnahmen werden zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik dazu beitragen, ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu schaffen sowie die Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungswachstum zu stärken.

Das maltesische Recht, insbesondere das Gesetz über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta, erfüllt nicht alle Anforderungen an die Unabhängigkeit und rechtliche Integration der Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta in das Eurosystem. Als Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, muss Malta alle nach Artikel 109 des EG-Vertrags erforderlichen Anpassungen vornehmen.

3.7 POLEN

Im Referenzzeitraum betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Polen 1,2 % und lag somit deutlich unterhalb des im EG-Vertrag festgelegten Referenzwerts von 2,8 %. Aufgrund der neuesten Informationen ist allerdings davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten allmählich steigen wird.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet war beim Anstieg der Verbraucherpreise in Polen seit 1997 ein breiter, aber nicht kontinuierlicher Abwärtstrend zu verzeichnen, und die Teuerung nach dem HVPI sank bisweilen auf ein sehr niedriges Niveau. Der Disinflationprozess wurde durch den Übergang zu einer auf das Erreichen von Preisstabilität ausgerichteten Geldpolitik unterstützt, welcher durch die Einführung eines direkten Inflationsziels umgesetzt wurde. Der Inflationsrückgang wurde trotz der relativ kräftigen Zunahme des realen BIP Ende der Neunzigerjahre erzielt. Das Wirt-

schafswachstum verlangsamte sich Ende 2000 merklich, erholte sich aber Ende 2002 allmählich wieder, was im Jahr 2004 zu sehr kräftigen Wachstumsraten und einem Anstieg der Inflation führte. In den vergangenen Jahren war die Entwicklung der Lohnstückkosten negativ. 2005 ging die Arbeitsproduktivität allerdings aufgrund des hohen Beschäftigungswachstums und des geringeren Wirtschaftswachstums deutlich zurück. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so erhöhte sich die Jahresrate der HVPI-Inflation ab Anfang 2006, fiel jedoch im Oktober wieder auf 1,1 %.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen der meisten wichtigen internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 1,7 % bis 2,5 % für 2007 und von 2,3 % bis 2,8 % für 2008. Diese Vorhersagen gehen von einem anhaltenden Wirtschaftsaufschwung, einem zunehmenden Arbeitskräftemangel und einem verzögerten Durchwirken der gestiegenen Energiepreise aus. Aufwärtsrisiken für die Inflationsprognosen sind vor allem durch einen stärker als erwarteten Anstieg der Lohnstückkosten und eine mögliche Abwertung des polnischen Zloty gegeben. Auf längere Sicht dürfte auch der Aufholprozess die Inflation oder den nominalen Wechselkurs in den kommenden Jahren beeinflussen, wobei allerdings schwer abzuschätzen ist, in welchem Umfang dies geschehen wird.

In Polen besteht ein übermäßiges Defizit. Im Referenzjahr 2005 belief sich das Haushaltsdefizit auf 2,5 % des BIP und lag damit unterhalb des Referenzwerts. Für 2006 wird von der Europäischen Kommission ein Rückgang auf 2,2 % des BIP prognostiziert. Die öffentliche Schuldenquote lag im Jahr 2005 bei 42,0 %; der Prognose zufolge wird sie sich 2006 auf 42,4 % erhöhen und damit unterhalb des Referenzwerts von 60 % bleiben. In Polen sind weitere Konsolidierungsschritte erforderlich, wenn das Defizit (bereinigt um die Effekte des obligatorischen kapitalgedeckten Altersversorgungssystems) unter den Referenzwert von 3 % des BIP gesenkt und das im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankerte mittelfristige Haus-

haltsziel erreicht werden soll. Dieses wird im Konvergenzprogramm vom Januar 2006 mit einem konjunkturbereinigten und befristete Maßnahmen ausschließenden Defizit von 1 % des BIP angegeben. In Bezug auf sonstige finanzpolitische Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote im Jahr 2004 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP übertraf, nicht aber 2005. In den Angaben zum Finanzierungssaldo und Schuldenstand Polens schlägt sich noch die Verbuchung des obligatorischen kapitalgedeckten Altersversorgungssystems innerhalb des Staatssektors nieder. Dies wird mit der im April 2007 im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit erfolgenden Datenmeldung nicht mehr der Fall sein. Schätzungen zufolge wäre ohne Berücksichtigung dieses Alterssicherungssystems der am BIP gemessene Haushaltsfehlbetrag im Jahr 2004 um 1,8 Prozentpunkte, 2005 um 1,9 Prozentpunkte und 2006 um 2,0 Prozentpunkte höher ausgefallen, und die Schuldenquote hätte 2004 um 4,0 Prozentpunkte, 2005 um 5,3 Prozentpunkte und 2006 um 6,9 Prozentpunkte höher gelegen.

Den jüngsten Vorausberechnungen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission zufolge werden sich in Polen die alterungsbedingten Staatsausgaben bis zum Jahr 2050 um 6,7 Prozentpunkte des BIP verringern. Darin spiegeln sich unter anderem in der Vergangenheit durchgeführte Rentenreformen wider. Gleichwohl ist weiterhin Wachsamkeit geboten, da die tatsächlichen demografischen, wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen weniger günstig ausfallen könnten als in den Projektionen angenommen.

Der polnische Zloty nahm von November 2004 bis Oktober 2006 nicht am WKM II teil, sondern wurde zu flexiblen Wechselkursen gehandelt. In diesem Zeitraum notierte der Zloty in Relation zum Euro fast durchweg weit stärker als im November 2004 und wies meist eine hohe Volatilität auf. Gleichzeitig war die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR relativ groß. Sie verrin-

gerte sich im Beobachtungszeitraum allerdings allmählich und betrug im Dreimonatszeitraum bis Oktober 2006 0,8 Prozentpunkte. Der reale Wechselkurs des polnischen Zloty lag im Oktober 2006 sowohl gegenüber dem Euro als auch effektiv in der Nähe seiner seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999 berechneten historischen Durchschnittswerte. In der Zeit ab Januar 1996 notierte er in effektiver Rechnung jedoch geringfügig über seinem Durchschnitt. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wies Polen in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen in den letzten zehn Jahren durchgängig Defizite auf, die zeitweise recht hoch ausfielen. Seit dem Jahr 2000 gingen sie deutlich zurück und beliefen sich 2005 auf 1,4 % des BIP. In den letzten zehn Jahren haben Zuflüsse in Form von Direktinvestitionen einen wesentlichen Beitrag zur Finanzierung des Defizits in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen geleistet.

Die langfristigen Zinsen lagen im Referenzzeitraum bei 5,2 % und damit unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 %. Die Langfristzinsen in Polen und das Zinsgefälle gegenüber den Staatsanleiherenditen im Euro-Währungsgebiet sind in den letzten Jahren im Allgemeinen zurückgegangen.

Um einen hohen Grad an dauerhafter Konvergenz zu erreichen, wird es in Polen darauf ankommen, einen nachhaltigen und glaubwürdigen Kurs der Konsolidierung der öffentlichen Finanzen einzuschlagen. Dies würde auch dazu beitragen, die hohe Wechselkursvolatilität einzudämmen. Ebenso wichtig wird es sein, die wirtschaftliche Umstrukturierung fortzusetzen, den Privatisierungsprozess zu beschleunigen (insbesondere in der Steinkohleindustrie und der Energiebranche) und den Wettbewerb an den Gütermärkten weiter zu stärken. Darüber hinaus sind Maßnahmen zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Arbeitsmarkts und zur Erhöhung der geringen Erwerbsbeteiligung von zentraler Bedeutung für eine solide Wachstums-

entwicklung und Preisstabilität. Dabei sollten die Arbeitsmarktreformen vor allem auf eine stärkere Lohndifferenzierung, eine Reduzierung des Steuer- und Abgabenkeils, eine Verringerung des Auseinanderklaffens von Qualifikationsangebot und -nachfrage und stärker zielgerichtete Sozialleistungen abzielen. Die Lohnzuwächse sollten das Wachstum der Arbeitsproduktivität, die Lage am Arbeitsmarkt und die Entwicklung in den Konkurrenzländern widerspiegeln. Diese Maßnahmen werden zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik dazu beitragen, ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu schaffen sowie die Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungswachstum zu stärken.

Das polnische Recht, insbesondere das Gesetz über die Narodowy Bank Polski, erfüllt nicht alle Anforderungen an die Unabhängigkeit und rechtliche Integration der Narodowy Bank Polski in das Eurosystem. Als Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, muss Polen alle nach Artikel 109 des EG-Vertrags erforderlichen Anpassungen vornehmen.

3.8 SLOWAKEI

Im Referenzzeitraum betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in der Slowakei 4,3 % und lag somit deutlich oberhalb des im EG-Vertrag festgelegten Referenzwerts von 2,8 %. Aufgrund der neuesten Informationen ist davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten leicht sinken wird.

Im Zeitraum seit 1996 stiegen die Verbraucherpreise in der Slowakei um durchschnittlich 7 %, ohne dass ein klarer Trend erkennbar war. Seit der Abkehr von der Anbindung des Wechselkurses an einen Warenkorb im Jahr 1998 fand die Preisentwicklung vor dem Hintergrund einer auf das Erreichen eines Inflationsziels ausgerichteten Geldpolitik statt, wobei zugleich die Entwicklung des Wechselkurses, insbesondere gegenüber dem Euro, berücksichtigt

wurde. Die Inflation wurde stark von Anhebungen der administrierten Preise auf ein kostendeckendes Niveau und Veränderungen bei den indirekten Steuern beeinflusst. Fast während des gesamten Beobachtungszeitraums muss die Inflationsentwicklung vor dem Hintergrund eines starken realen BIP-Wachstums betrachtet werden. Die dynamische Nachfrage in Verbindung mit früheren Strukturreformen wird mittlerweile auch am Arbeitsmarkt spürbar; seit 2004 sind ein rascher Beschäftigungsanstieg und ein allmählicher Rückgang der Arbeitslosigkeit zu verzeichnen. Die Wachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer war im Zeitverlauf zwar sehr volatil, lag aber stets über der entsprechenden Rate der Arbeitsproduktivität, was zu einer vergleichsweise hohen durchschnittlichen Zuwachsrate der Lohnstückkosten führte. In den Jahren 2004 und 2005 verlangsamte sich der Anstieg der Lohnstückkosten allerdings. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so begann die Jahresrate der HVPI-Inflation ab Oktober 2005 zu steigen und wuchs bis Mitte 2006 allmählich weiter auf rund 5,0 %, bevor sie im Oktober 2006 auf 3,1 % zurückging.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 2,2 % bis 3,6 % für 2007 und von 2,4 % bis 2,5 % für 2008. Aufwärtsrisiken für diese Prognosen sind hauptsächlich durch die künftige Entwicklung der Ölpreise und deren mögliche Auswirkung auf die Inlandspreise gegeben. Wenngleich eine Erhöhung der Energiepreise für sich genommen nur zu einem vorübergehenden Preisschock führen dürfte, bergen die Auswirkungen eines derartigen Schocks auf eine Volkswirtschaft mit sehr stark wachsender Nachfrage und nahezu ausgelasteten Produktionskapazitäten das Risiko von indirekten Effekten und Zweitrundeneffekten, welche zu einem deutlicheren und länger anhaltenden Inflationsanstieg führen könnten. In dieser Hinsicht bedarf die zukünftige Lohnentwicklung besonderer Aufmerksamkeit. Auf längere Sicht dürfte auch der Aufholprozess die Inflation oder den nominalen Wechselkurs in den kommenden

Jahren beeinflussen, wobei allerdings schwer abzuschätzen ist, in welchem Umfang dies geschehen wird.

In der Slowakei besteht ein übermäßiges Defizit. Im Referenzjahr 2005 belief sich das Haushaltsdefizit auf 3,1 % des BIP und lag damit knapp oberhalb des Referenzwerts. Für 2006 wird von der Europäischen Kommission ein Anstieg auf 3,4 % des BIP prognostiziert. Die öffentliche Schuldenquote verringerte sich im Jahr 2005 auf 34,5 %; der Prognose zufolge wird sie 2006 weiter auf 33,0 % zurückgehen und damit weit unterhalb des Referenzwerts von 60 % bleiben. In der Slowakei sind weitere Konsolidierungsschritte erforderlich, wenn das im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankerte mittelfristige Haushaltsziel erreicht werden soll. Dieses wird im Konvergenzprogramm vom Dezember 2005 mit einem konjunkturbereinigten und befristete Maßnahmen ausschließenden Defizit von 0,9 % des BIP angegeben. In Bezug auf sonstige finanzpolitische Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote in den Jahren 2004 und 2005 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP übertraf.

Den jüngsten Vorausberechnungen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission zufolge werden in der Slowakei die alterungsbedingten Staatsausgaben bis zum Jahr 2050 nur moderat ansteigen, und zwar um 2,9 Prozentpunkte des BIP. Darin spiegeln sich unter anderem in der Vergangenheit durchgeführte Rentenreformen wider. Gleichwohl ist Wachsamkeit geboten, da die tatsächlichen demografischen, wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen weniger günstig ausfallen könnten als in den Projektionen angenommen.

Die slowakische Krone nimmt seit dem 28. November 2005 am WKM II teil, das heißt seit weniger als zwei Jahren vor der Prüfung durch die EZB. Der WKM-II-Leitkurs der slowakischen Währung wurde auf 38,4550 Kronen = 1 Euro (den Marktkurs zum Zeitpunkt des Beitritts) festgelegt, wobei eine Standard-schwankungsbandbreite von $\pm 15\%$ gilt. Die

Vereinbarung zur Teilnahme am WKM II beruhte auf einer Reihe fester Zusagen der slowakischen Behörden in verschiedenen wirtschaftspolitischen Bereichen. Vor der Aufnahme der Krone in den WKM II war die Wechselkursentwicklung der slowakischen Währung zunächst von einem Aufwertungs-trend gekennzeichnet. Im ersten Quartal 2005 verlor die Krone etwas an Boden, anschließend unterlag sie Schwankungen, ohne dass ein klarer Trend erkennbar war. Nach ihrer Aufnahme in den WKM II wertete die Krone anfangs gegenüber dem Euro um 1,8 % auf und notierte danach in der Regel deutlich über ihrem Leitkurs auf der starken Seite der Schwankungs-bandbreite. Im zweiten Quartal 2006 geriet die Krone jedoch vorübergehend unter relativ starken Abwärtsdruck, der in erster Linie mit der Unsicherheit am Markt hinsichtlich der künftigen Ausrichtung der Finanzpolitik der neu gewählten Regierung und mit einer weltweit gestiegenen Risikoscheu gegenüber Schwellen-ländern im Zusammenhang stand. Zur Stützung der Krone und zur Eindämmung der Wechselkursvolatilität intervenierte die Národná banka Slovenska stark an den Devisenmärkten und hob anschließend, nach einer Aufwärtskorrektur der Inflationsprojektionen, auch ihre Leit-zinsen an. Die Krone wertete auf und notierte am 31. Oktober deutlich über ihrem Leitkurs. Im untersuchten Zeitraum war die Wechselkursvolatilität der Krone gegenüber dem Euro durchweg relativ hoch. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR verringerte sich bis April 2005 auf ein moderates Niveau; danach nahm sie wieder zu und betrug im Dreimonatszeitraum bis Oktober 2006 1,6 Prozentpunkte. Der reale Wechselkurs der slowakischen Krone lag sowohl gegenüber dem Euro als auch effektiv deutlich über den für die Zeit ab Januar 1996 bzw. seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999 berechneten historischen Durchschnittswerten. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wies die Slowakei in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen durchgängig Defizite auf, die zumeist hoch ausfielen. Nachdem das Defi-

zit im Jahr 2003 fast vollständig zurückgegangen war, stieg es danach stetig an und belief sich 2005 auf 8,6 % des BIP. Was die Finanzierungsseite betrifft, so haben Nettokapitalzuflüsse bei den Direktinvestitionen maßgeblich dazu beigetragen, die Defizite in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen auszugleichen.

Die langfristigen Zinsen lagen im Referenzzeitraum durchschnittlich bei 4,3 % und damit unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 %. Der Abwärtstrend der Langfristzinsen in der Slowakei kehrte sich im Jahr 2006 um. Derzeit liegen die langfristigen Zinsen etwas über dem Niveau des Euro-Währungsgebiets.

Um einen hohen Grad an dauerhafter Konvergenz zu erreichen, wird es in der Slowakei darauf ankommen, die Finanzpolitik adäquat zu straffen und dadurch das Risiko eines sich aufbauenden nachfrageinduzierten Drucks auf Inflation und Leistungsbilanz zu mindern. Überdies müssen weitere Strukturreformen durchgeführt werden. Vor allem wird es wichtig sein, die Funktionsfähigkeit des Arbeitsmarkts zu verbessern, der durch ein Auseinanderklaffen von Angebot und Nachfrage und unzureichende Mobilität der Arbeitskräfte gekennzeichnet ist. Ferner sollten die Lohnzuwächse weiterhin mit dem Wachstum der Arbeitsproduktivität im Einklang stehen und die Lage am Arbeitsmarkt sowie die Entwicklung in den Konkurrenzländern berücksichtigen. Ebenso wichtig wird es sein, die wirtschaftliche Liberalisierung fortzuführen und den Wettbewerb an den Gütermärkten weiter zu stärken. Diese Maßnahmen werden zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik dazu beitragen, ein Preisstabilität förderliches Umfeld zu schaffen sowie die Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungswachstum zu stärken.

Das slowakische Recht, insbesondere das Gesetz über die Národná banka Slovenska, erfüllt nicht alle Anforderungen an die Unabhängigkeit und rechtliche Integration der

Národná banka Slovenska in das Eurosystem. Als Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, muss die Slowakei alle nach Artikel 109 des EG-Vertrags erforderlichen Anpassungen vornehmen.

3.9 SCHWEDEN

Im Referenzzeitraum betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Schweden 1,5 % und lag somit deutlich unterhalb des im EG-Vertrag festgelegten Referenzwerts von 2,8 %. Aufgrund der neuesten Informationen ist allerdings davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten allmählich steigen wird.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet lag die am HVPI gemessene Teuerungsrate in Schweden im Allgemeinen auf einem niedrigen Niveau, wurde aber zuweilen von temporären Faktoren beeinflusst. Die mittelfristige Inflationsentwicklung ist auf eine Reihe von wichtigen politischen Entscheidungen zurückzuführen; dazu gehört insbesondere eine auf das Erreichen von Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik. Seit 1993 wird das geldpolitische Ziel als explizites Inflationsziel definiert, das seit 1995 auf einen Anstieg des VPI von 2 % beziffert wird, wobei Schwankungen innerhalb einer Bandbreite von ± 1 Prozentpunkt toleriert werden. Darüber hinaus war die Finanzpolitik seit 1998 der Preisstabilität im Großen und Ganzen förderlich, und auch der verstärkte Wettbewerb an den Gütermärkten spielte seit dem Ende der Neunzigerjahre eine Rolle. Von 1996 bis 2000 lagen sowohl die am VPI als auch die am HVPI gemessenen Teuerungsrate in Schweden häufig unter 1 %. Darin spiegelten sich in erster Linie die geringeren indirekten Steuern und Subventionen, die Auswirkungen der Liberalisierung und die (nur den VPI betreffenden) rückläufigen Hypothekenzinsen wider. Von 2001 bis 2003 belief sich die Teuerung meist auf über 2 %, aber seit 2004 blieb sie weitgehend unter 2 %, wozu moderate Lohnerhöhungen, ein kräftiges Wachstum der Arbeits-

produktivität und niedrige Steigerungsraten bei den Einfuhrpreisen beitrugen. Die Inflationsentwicklung sollte vor dem Hintergrund eines im Durchschnitt sehr robusten Wachstums des realen BIP betrachtet werden. Der Arbeitsmarkt blieb dennoch relativ schwach, was zu moderaten Lohnerhöhungen führte. Da gleichzeitig die Arbeitsproduktivität stark zunahm, war der Anstieg der Lohnstückkosten seit 2002 gering. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so stieg die Jahresrate der HVPI-Inflation im Frühjahr 2006 an, was auf Erhöhungen bei den meisten Teilkomponenten zurückzuführen war. Seither war sie weitgehend stabil, bevor sie sich im Einklang mit den sinkenden Energiepreisen im Oktober auf 1,2 % verringerte.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 1,6 % bis 2,1 % für 2007 und von 1,8 % bis 2,0 % für 2008. Die Erwartung eines allmählichen Anstiegs auf 2 % gründet hauptsächlich auf zunehmenden Kapazitätsengpässen und der prognostizierten Erholung des Beschäftigungswachstums, was sich dämpfend auf den Anstieg der Arbeitsproduktivität auswirken wird. Es könnte auch ein gewisser Lohnauftrieb entstehen. Die Einfuhrpreise dürften aufgrund des anhaltenden internationalen Wettbewerbsdrucks niedrig bleiben, und der von den Energiepreisen ausgehende Druck wird sich 2007 wohl abschwächen. Die Risiken für die Inflationsaussichten halten sich weitgehend die Waage. Aufwärtsrisiken sind hauptsächlich durch einen weiteren Ölpreisanstieg, die zukünftige Lohn- und Preisentwicklung bei gleichzeitig raschem Produktionswachstum sowie eine kräftige Zunahme der Kreditvergabe und der Preise für Wohnimmobilien gegeben. Abwärtsrisiken bestehen im Zusammenhang mit einer möglichen Abschwächung der Auslandsnachfrage, einem weiterhin starken Wachstum der Arbeitsproduktivität und einer schwachen Nachfrage nach Arbeitskräften. Auf längere Sicht deutet das immer noch sehr hohe Preisniveau in Schweden darauf hin, dass eine weitere Handelsintegration und verstärkter Wettbewerb preisdämpfend wirken könnten.

In Schweden besteht kein übermäßiges Defizit. Im Referenzjahr 2005 wurde ein Haushaltsüberschuss von 3,0 % des BIP erzielt, womit der Referenzwert für die Defizitquote problemlos eingehalten wurde. Für 2006 wird von der Europäischen Kommission ein Rückgang des Überschusses auf 2,8 % des BIP prognostiziert. Die öffentliche Schuldenquote verringerte sich im Jahr 2005 auf 50,4 %; der Prognose zufolge wird sie 2006 weiter auf 46,7 % zurückgehen und damit unterhalb des Referenzwerts von 60 % bleiben. Als mittelfristiges Haushaltsziel, wie es im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankert ist, wird im Konvergenzprogramm vom November 2005 ein konjunkturbereinigter und befristete Maßnahmen ausschließender Überschuss von 2 % des BIP angegeben. In den Angaben zum Finanzierungssaldo und Schuldenstand Schwedens schlägt sich noch die Verbuchung des obligatorischen kapitalgedeckten Altersversorgungssystems innerhalb des Staatssektors nieder. Dies wird mit der im April 2007 im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit erfolgenden Datenmeldung nicht mehr der Fall sein. Schätzungen zufolge wäre ohne Berücksichtigung dieses Alterssicherungssystems der am BIP gemessene Finanzierungssaldo in den Jahren 2004 und 2005 um jeweils 1,0 Prozentpunkte sowie 2006 um 1,1 Prozentpunkte niedriger ausgefallen, und die Schuldenquote hätte 2004 und 2005 um jeweils 0,6 Prozentpunkte sowie 2006 um 0,7 Prozentpunkte höher gelegen.

Den jüngsten Vorausberechnungen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission zufolge werden in Schweden die alterungsbedingten Staatsausgaben bis zum Jahr 2050 nur moderat ansteigen, und zwar um 2,2 Prozentpunkte des BIP. Darin spiegeln sich unter anderem in der Vergangenheit durchgeführte Rentenreformen wider. Gleichwohl ist Wachsamkeit geboten, da die tatsächlichen demografischen, wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen weniger günstig ausfallen könnten als in den Projektionen angenommen.

Die schwedische Krone nahm von November 2004 bis Oktober 2006 nicht am WKM II teil, sondern wurde zu flexiblen Wechselkursen gehandelt. Die Krone stand im untersuchten Zeitraum bis Mitte November 2005 unter Abwärtsdruck, ehe sie danach überwiegend einem Aufwärtstrend folgte. Insgesamt notierte die schwedische Währung gegenüber dem Euro fast durchweg schwächer als im November 2004. Im Beobachtungszeitraum wies der Wechselkurs der Krone in Relation zum Euro meist eine relativ hohe Volatilität auf. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR war zu Beginn des untersuchten Zeitraums unerheblich und kehrte sich ab Mai 2005 geringfügig ins Negative. Der reale Wechselkurs der schwedischen Krone lag sowohl gegenüber dem Euro als auch effektiv in der Nähe der für die Zeit ab Januar 1996 bzw. seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999 berechneten historischen Durchschnittswerte. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so weist Schweden in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen einen erheblichen Überschuss auf, der 2003 mit 7,3 % des BIP seinen Höchststand erreichte und seitdem auf einem hohen Niveau blieb.

Die langfristigen Zinsen lagen im Referenzzeitraum durchschnittlich bei 3,7 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 %. Das Zinsgefälle zwischen den Langfristzinsen in Schweden und den Staatsanleiherenditen im Euro-Währungsgebiet blieb während des Referenzzeitraums zumeist stabil und fiel mit rund -0,1 Prozentpunkten leicht negativ aus.

Schweden hat zwar einen hohen Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht, doch wird es wichtig sein, die finanzpolitische Strategie strikt umzusetzen, die einen Haushaltsüberschuss von 2 % des BIP über den Konjunkturzyklus hinweg zum Ziel hat. Schweden verfügt über einen gut funktionierenden institutionellen Rahmen sowohl für die Geld- als auch für die Finanzpolitik. Im Sinne einer höheren wirt-

schaftlichen Flexibilität sind außerdem nationale Maßnahmen zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit der Güter- und Arbeitsmärkte erforderlich. Strukturreformen werden die Widerstandskraft der Volkswirtschaft gegenüber Schocks erhöhen, und sie werden insbesondere am Arbeitsmarkt (zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik) auch dazu beitragen, ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu gewährleisten sowie die Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungswachstum zu stärken. Die Sozialpartner werden einen Beitrag zum Erreichen dieser Ziele leisten müssen, indem sie dafür sorgen, dass die Lohnzuwächse das Wachstum der Arbeitsproduktivität, die Lage am Arbeitsmarkt und die Entwicklung in den Konkurrenzländern widerspiegeln.

Das schwedische Recht, insbesondere das Gesetz über die Sveriges Riksbank, erfüllt nicht alle Anforderungen an die Unabhängigkeit und rechtliche Integration der Sveriges Riksbank in das Eurosystem. Als Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, muss Schweden alle nach Artikel 109 des EG-Vertrags erforderlichen Anpassungen vornehmen. Die EZB stellt fest, dass für Schweden gemäß EG-Vertrag seit dem 1. Juni 1998 eine Verpflichtung zur Anpassung der innerstaatlichen Rechtsvorschriften im Hinblick auf die Integration in das Eurosystem besteht und dass die zuständigen Stellen in Schweden in den vergangenen Jahren keine gesetzgeberischen Maßnahmen getroffen haben, um die in diesem und in den vorangegangenen Berichten aufgezeigten Unvereinbarkeiten zu beheben.

KAPITEL I

**PRÜFUNG DER
WIRTSCHAFTLICHEN
KONVERGENZ**

I TSCHECHISCHE REPUBLIK

I.1 PREISENTWICKLUNG

Im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in der Tschechischen Republik 2,2 % und lag somit unterhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 2,8 % (siehe Tabelle 1). Aufgrund der neuesten Informationen ist davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten weitgehend stabil bleiben wird.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet war beim Anstieg der Verbraucherpreise in der Tschechischen Republik seit 1998 ein breiter, aber nicht kontinuierlicher Abwärtstrend zu verzeichnen (siehe Abbildung 1). Die HVPI-Inflation, die sich von 9,1 % im Jahr 1996 auf 1,8 % im Jahr 1999 drastisch verringert hatte, erhöhte sich 2000 rasch, bevor sie 2003 wieder auf ein sehr niedriges Niveau zurückfiel. Der schnelle Anstieg der am HVPI gemessenen Teuerungsrate im Jahr 2004, der weitgehend durch Sonderfaktoren bedingt war, kehrte sich im Folgejahr um.

Die mittelfristige Inflationsentwicklung ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen; dazu gehört insbesondere eine auf das Erreichen von Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik. Seit 1998 verfolgt die Tschechische Republik ein direktes Inflationsziel, nachdem sie im Mai 1997 die feste Wechselkursbindung der tschechischen Krone zugunsten eines von der Česká národní banka als (kontrolliertes) System flexibler Wechselkurse bezeichneten Regimes aufgehoben hatte. Dieses System wurde im Laufe der Zeit verfeinert. Seit April 2001 wird das Inflationsziel an der Teuerung nach dem VPI gemessen und als kontinuierlich schrumpfende Bandbreite definiert; dadurch sollte der Anstieg der Verbraucherpreise schrittweise von 3 bis 5 % im Januar 2002 auf 2 bis 4 % Ende 2005 zurückgeführt werden. Im Januar 2006 wurde das Inflationsziel auf 3 % mit einer zulässigen Schwan-

kungsbreite von ± 1 Prozentpunkt festgelegt. Ferner ist laut dem Gesetz über die Česká národní banka die Gewährleistung von Preisstabilität seit dem 1. Mai 2002 das vorrangige Ziel der Zentralbank. Der vor allem von zahlreichen Reformen zur Förderung des Wettbewerbs an den Gütermärkten und zur weiteren Liberalisierung der Finanzmärkte getragene Disinflationprozess fand trotz einer sich verschlechternden Haushaltslage statt.

Das reale BIP-Wachstum kehrte sich 1997 und 1998 ins Negative. Zusammen mit dem Preiseinbruch bei den Nahrungsmitteln im Jahr 1999 wirkte sich dies stark dämpfend auf die HVPI-Inflation aus (siehe Tabelle 2). Ab dem Jahr 2000 beschleunigte sich das reale BIP-Wachstum wieder, aber es kam nicht zu einem erneuten Anstieg der Inflationsraten auf das Ende der Neunzigerjahre verzeichnete relativ hohe Niveau. Die Nominallöhne reagierten kaum auf Produktionsschwankungen. Das Wachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer lag fast während des gesamten Zehnjahreszeitraums bis 2005 über dem Anstieg der Arbeitsproduktivität. Dies führte insbesondere im öffentlichen Sektor und im Sektor der nicht handelbaren Güter zu einer anhaltenden und in manchen Jahren deutlichen Erhöhung der Lohnstückkosten. Seit 2003 schwächte sich diese jedoch aufgrund eines kräftigen Wachstums der Produktivität und eines moderateren Anstiegs der Nominallöhne spürbar ab; dies trug dazu bei, den Trend im Jahr 2005 trotz hoher Nachfrage nach Arbeitskräften und rückläufiger Arbeitslosigkeit zu stoppen. Die Entwicklung der Einfuhrpreise, die von 2001 bis 2005 meist rückläufig waren, spiegelte weitgehend den Anstieg des effektiven Wechselkurses und der Einfuhren aus Schwellenländern wider. Die Teuerungsrate wies in den letzten zehn Jahren wegen der Nahrungsmittelpreise sowie der Änderungen indirekter Steuern und administrierter Preise eine recht hohe Volatilität auf. Das allgemeine Verlaufsmuster der Teuerung geht auch aus anderen wichtigen Indizes hervor (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so folgte die HVPI-Inflation im laufenden Jahr meist einem breiten Aufwärtstrend, bevor sie im Oktober auf 0,8 % zurückging (siehe Tabelle 3a). Diese Entwicklung ist hauptsächlich auf einen beträchtlichen Anstieg der administrierten Preise, die einen Anteil von rund 20 % am HVPI-Warenkorb haben, und auf die Volatilität der Energiepreise zurückzuführen. So wird geschätzt, dass die Erhöhung der von den privaten Haushalten zu zahlenden Energiepreise sowie der Gaspreise und der Telefongebühren im laufenden Jahr mit rund 1,5 Prozentpunkten zur Teuerung beiträgt. Die aktuelle Inflationsentwicklung ist vor dem Hintergrund einer dynamischen Konjunktur zu sehen. Im zweiten Quartal 2006 betrug die Jahreswachstumsrate des realen BIP 6,2 %. Die wirtschaftliche Entwicklung wird derzeit von der robusten Binnen- nachfrage getragen, die durch ein niedriges Zinsniveau, steigende Realeinkommen und ein rasches Kreditwachstum bedingt ist.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 2,7 % bis 3,7 % für 2007 und von 2,9 % bis 3,0 % für 2008 (siehe Tabelle 3b). Es wird erwartet, dass sich in der Tschechischen Republik auf der Verbraucherebene mehrere Faktoren preistreibend auswirken werden. Nach Einschätzung der Česká národní banka werden der Anstieg der regulierten Preise und Änderungen der indirekten Steuern (z. B. die Harmonisierung der Verbrauchsteuern auf Tabakwaren) Ende 2006 und Ende 2007 die Teuerungsrate um jeweils rund 1,9 Prozentpunkte erhöhen. Die Inflation dürfte sich auch infolge der steigenden Nahrungsmittel- und Ölpreise beschleunigen. Bei einem lebhaften Produktionswachstum und Engpässen am Arbeitsmarkt könnte das Risiko eines weiteren Anstiegs der Lohnstückkosten und ganz allgemein der Inlandspreise bestehen. Es ist davon auszugehen, dass sich die erwartete Erhöhung der Energiepreise, der indirekten Steuern und der administrierten Preise nur als vorübergehender Preisschock auswirken wird. Allerdings bergen derartige Schocks vor dem Hintergrund eines

sehr kräftigen Wirtschaftswachstums und einer zunehmend angespannten Arbeitsmarktlage das Risiko von Zweitrundeneffekten, die zu einem deutlicheren und länger anhaltenden Preisauftrieb führen könnten. Auf längere Sicht dürfte auch der Aufholprozess in der Tschechischen Republik angesichts des gegenüber dem Euroraum nach wie vor geringeren Pro-Kopf-BIP und niedrigeren Preisniveaus die Inflation oder den nominalen Wechselkurs in den kommenden Jahren beeinflussen (siehe Tabelle 2). Allerdings ist schwer abzuschätzen, in welchem Umfang sich der Aufholprozess auf die Inflation auswirken wird.

Um in der Tschechischen Republik ein der Preisstabilität auf Dauer förderliches Umfeld zu schaffen, wird es darauf ankommen, nachhaltige und glaubwürdige Maßnahmen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen umzusetzen und eine spürbare Verbesserung der Haushaltslage zu erzielen. Auch ein besser funktionierender Arbeitsmarkt, der beispielsweise durch eine größere regionale Mobilität der Arbeitskräfte und ein geringeres Auseinanderklaffen zwischen Angebot und Nachfrage von beruflichen Qualifikationen gekennzeichnet ist, wäre eine Voraussetzung für eine höhere Arbeitsmarktflexibilität. Zugleich sollten Lohnzuwächse das Wachstum der Arbeitsproduktivität und die Arbeitsmarktbedingungen widerspiegeln sowie die Entwicklung in den Konkurrenzländern berücksichtigen. Ferner wird es von entscheidender Bedeutung sein, nationale Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs an den Gütermärkten und zur weiteren Liberalisierung der regulierten Sektoren zu verstärken. Diese Maßnahmen werden zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik dazu beitragen, ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu schaffen sowie die Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungswachstum zu stärken.

1.2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Die Defizitquote des Staatssektors lag im Referenzjahr 2005 bei 3,6 % und damit oberhalb des Referenzwerts von 3 %. Die öffentliche Schuldenquote betrug 30,4 % und blieb somit deutlich unter dem Referenzwert von 60 % (siehe Tabelle 4). Im Vergleich zum Vorjahr nahm die Defizitquote um 0,7 Prozentpunkte zu, und die Schuldenquote sank um 0,3 Prozentpunkte. Für 2006 werden von der Europäischen Kommission ein Rückgang der Defizitquote auf 3,5 % und eine Erhöhung der Schuldenquote auf 30,9 % prognostiziert. In den Jahren 2004 und 2005 übertraf die Defizitquote nicht das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP. In der Tschechischen Republik besteht ein übermäßiges Defizit.

Im Zeitraum von 1996 bis 2005 erhöhte sich die öffentliche Schuldenquote um insgesamt 17,9 Prozentpunkte (siehe Abbildung 2a und Tabelle 5). Dabei entwickelte sie sich mit einem Anstieg um 3,9 Prozentpunkte von 1996 bis 1999 zunächst recht stabil, legte dann aber von 16,4 % im Jahr 1999 auf 30,1 % im Jahr 2003 zu. Dies entspricht einer Zunahme von 13,7 Prozentpunkten in vier Jahren. In den folgenden beiden Jahren blieb die Quote unter 31 %. Abbildung 2b zeigt im Einzelnen, dass der Anstieg der öffentlichen Schuldenquote vor allem auf das Primärdefizit zurückzuführen war. Deficit-Debt-Adjustments hatten insgesamt einen schuldenstandsensenkenden Einfluss, wobei sich die Schuldenquote nur 2001 erhöhte (siehe Tabelle 6). Das Wachstum/Zins-Differenzial spielte nur eine untergeordnete Rolle. Unabhängig von der im Fall der Tschechischen Republik vergleichsweise niedrigen Ausgangshöhe der öffentlichen Verschuldung können die beobachteten Verlaufsmuster als ein Indikator für die enge Beziehung zwischen Primärdefiziten und ungünstiger Schuldenentwicklung gesehen werden. In diesem Zusammenhang sei erwähnt, dass der Anteil der öffentlichen Schulden mit kurzer Laufzeit im Zeitraum von 1997 bis 2000 auf ein hohes Niveau anstieg und anschließend bis 2005 wieder auf 11,1 %

zurückging (siehe Tabelle 5). Der Anteil der Schulden mit kurzer Laufzeit ist nach wie vor beachtlich, allerdings reagieren die Finanzierungssalden unter Berücksichtigung des Niveaus der Schuldenquote verhältnismäßig schwach auf Änderungen der Zinssätze. Zwar ist der Anteil der Fremdwährungsschulden ebenfalls beträchtlich, doch reagieren die Finanzierungssalden angesichts der Höhe der Gesamtverschuldung verhältnismäßig schwach auf Wechselkursänderungen.

In den vergangenen zehn Jahren war die Defizitquote volatil und erreichte bisweilen einen sehr hohen Stand (siehe Abbildung 3a und Tabelle 7). Nachdem der Haushaltsfehlbetrag im Jahr 1996 noch bei 3,3 % des BIP gelegen hatte, erhöhte er sich bis 2002 auf 6,8 % des BIP, wobei in dieser Zeit gewisse Schwankungen zu verzeichnen waren. Anschließend verringerte sich das Defizit bis 2004 auf 2,9 % des BIP, stieg dann aber 2005 wieder auf 3,6 % des BIP. Wie aus Abbildung 3b im Einzelnen hervorgeht, lassen die Schätzungen der Europäischen Kommission darauf schließen, dass konjunkturelle Faktoren in den letzten Jahren uneinheitliche Auswirkungen auf die Veränderung des Finanzierungssaldos hatten. Nichtkonjunkturelle Faktoren schlugen sich 2001 und 2005 deutlich negativ und 2004 stark positiv im Haushaltssaldo nieder. Die nicht konjunkturbedingten Veränderungen des Finanzierungssaldos könnten entweder auf eine dauerhafte strukturelle Veränderung oder den Einfluss temporärer Maßnahmen zurückgehen. Die verfügbaren Angaben deuten darauf hin, dass befristete Maßnahmen im Jahr 2004 keinen Einfluss auf den Finanzierungssaldo ausübten, 2005 aber einen defizitsteigernden Effekt in Höhe von 1 % des BIP hatten, der teilweise mit der in jenem Jahr getroffenen Entscheidung zusammenhing, bestimmte Altforderungen des Staates abzuschreiben.

Die Untersuchung der Entwicklung anderer finanzpolitischer Indikatoren zeigt, dass die Gesamtausgabenquote des Staates im Zeitraum von 1996 bis 2003 von 42,6 % auf 47,3 % zunahm (siehe Abbildung 4 und Tabelle 7);

ausschlaggebend hierfür waren vor allem höhere laufende Ausgaben in Relation zum BIP. Bis zum Jahr 2005 sank die Quote dann aufgrund von Rückgängen bei den laufenden und vermögenswirksamen Ausgaben auf 44,1 %. Im Ergebnis war die Ausgabenquote im Jahr 2005 um 1,5 Prozentpunkte höher als 1996. Im Vergleich zu Ländern mit einem ähnlichen Pro-Kopf-Einkommen und sogar zu einigen der hoch entwickelten Volkswirtschaften ist die Ausgabenquote der Tschechischen Republik hoch. Die Staatseinnahmen in Relation zum BIP stiegen von 1996 bis 2005 unter Schwankungen um 1,1 Prozentpunkte. Im Jahr 2005 belief sich die Einnahmenquote auf 40,4 %.

Gemäß der mittelfristigen finanzpolitischen Strategie der Tschechischen Republik, die im Konvergenzprogramm für 2005–2008 vom November 2005 dargelegt wurde und damit älteren Datums ist als die in Tabelle 4 wiedergegebene Prognose der Europäischen Kommission, ist eine allmähliche Konsolidierung der öffentlichen Finanzen vorgesehen, die auf einer Rückführung der Ausgabenquote bei mittelfristig weitgehend unveränderter Einnahmenquote basiert. Ausgehend von einer über dem tatsächlichen Ergebnis liegenden Defizitschätzung für 2005 wird in dem Programm ein Haushaltsfehlbetrag von 2,7 % des BIP bis 2008 angestrebt. Für 2006 wird geschätzt, dass temporäre Maßnahmen mit 0,2 % des BIP zu einem Anstieg des öffentlichen Defizits beitragen. Den vorliegenden Angaben zufolge ist für 2007 aufgrund der Ausgabensteigerungen in mehreren Bereichen von einer Erhöhung der Defizitquote auszugehen. Verglichen mit den Vorausberechnungen der Europäischen Kommission für das Jahr 2006 sind in der Tschechischen Republik weitere Konsolidierungsschritte erforderlich, wenn das Defizit wieder unter den Referenzwert von 3 % des BIP gesenkt und das im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankerte mittelfristige Haushaltsziel erreicht werden soll. Dieses wird im Konvergenzprogramm mit einem konjunkturbereinigten und befristete Maßnahmen ausschließenden Defizit von rund 1 % des BIP angegeben.

In Bezug auf die mögliche künftige Entwicklung der öffentlichen Schuldenquote würde eine Beibehaltung des für 2006 erwarteten Standes des Gesamt- wie auch des Primärsaldos bedeuten, dass die Quote steigen und sich im Zeitverlauf dem Referenzwert von 60 % annähern könnte.

Wie aus Tabelle 8 hervorgeht, ist ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen. Den jüngsten Vorausberechnungen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission¹ zufolge werden in der Tschechischen Republik die alterungsbedingten Staatsausgaben bis zum Jahr 2050 stark ansteigen, und zwar um 7,1 Prozentpunkte des BIP. Die Belastung wird sich leichter bewältigen lassen, wenn vor Beginn des Zeitraums, für den die Verschlechterung der demografischen Lage erwartet wird, genügend Spielraum im Bereich der öffentlichen Finanzen geschaffen wird.

Was weitere finanzpolitische Herausforderungen betrifft, so hat der Europäischen Kommission zufolge eine systematische Unterschreitung der im Haushalt vorgesehenen Ausgaben zu einer beträchtlichen Erhöhung der Haushaltsreserven geführt, über die die betreffenden Ministerien verfügen können. In Verbindung mit gewissen Schwierigkeiten bei der Einführung einer periodengerechten Abgrenzung führt dies zu einem erhöhten Grad an Unsicherheit hinsichtlich der Haushaltsverfahren und -ergebnisse.

1.3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Die tschechische Krone nahm von November 2004 bis Oktober 2006 nicht am WKM II teil (siehe Tabelle 9a). In diesem Zeitraum wertete die Krone gegenüber dem Euro bis Anfang 2006 allmählich auf; danach blieb der Wechsel-

¹ Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.

kurs weitgehend unverändert. Insgesamt notierte die tschechische Währung in Relation zum Euro fast durchweg deutlich stärker als im November 2004, als sie zu 31,29 tschechischen Kronen je Euro gehandelt wurde (in Abbildung 5 wird diese Größe auf 100 normiert). Die maximale Abweichung von dieser Bezugsgröße nach oben und nach unten – berechnet auf der Basis von gleitenden Zehntagesdurchschnitten der Tageswerte – lag während des zweijährigen Beobachtungszeitraums bei 10,2 % bzw. 0,5 % (siehe Abbildung 5 und Tabelle 9a).

Bei näherer Betrachtung dieser Entwicklung zeigt sich, dass die relative Stärke der Krone gegenüber dem Euro während des Beobachtungszeitraums offenbar mit dem dynamischen Wirtschaftswachstum, dem nach dem EU-Beitritt gesunkenen Handelsbilanzdefizit und der in Bezug auf Mittel- und Osteuropa allgemein positiven Anlegerstimmung zusammenhing. Diese Faktoren wurden nur teilweise durch die im untersuchten Zeitraum zumeist negative Differenz der kurzfristigen Zinssätze zwischen der Tschechischen Republik und dem Euro-Währungsgebiet ausgeglichen. Angesichts des günstigen gesamtwirtschaftlichen Umfelds wurde die Krone durch die im Jahresverlauf 2006 weltweit gestiegene Risikoscheu gegenüber Schwellenländern weniger stark beeinträchtigt als andere Währungen der Region.

Dennoch wies der Wechselkurs der tschechischen Krone in Relation zum Euro im untersuchten Zeitraum – gemessen an den auf Jahresrate hochgerechneten Standardabweichungen der täglichen prozentualen Veränderungen – meist eine relativ hohe Volatilität auf (siehe Tabelle 9b). Gleichzeitig war die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR zu Beginn des Beobachtungszeitraums gering und kehrte sich im ersten Halbjahr 2005 leicht ins Negative, um dann im Dreimonatszeitraum bis Oktober 2006 auf -0,9 Prozentpunkte zu fallen.

Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs der tschechischen Krone im Oktober 2006 – sowohl gegenüber dem Euro als

auch effektiv – deutlich über den für die Zeit ab Januar 1996 berechneten historischen Durchschnittswerten und geringfügig über seinem Durchschnitt seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999 (siehe Tabelle 10). Diese Werte sind allerdings mit Vorsicht zu interpretieren, da die Tschechische Republik im untersuchten Zeitraum einen Transformationsprozess hin zu einer Marktwirtschaft durchlaufen hat, der jede historische Beurteilung der realen Wechselkursentwicklung erschwert. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wies die Tschechische Republik in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen durchgängig Defizite auf, die zeitweise hoch ausfielen und im Jahr 2004 bei 6,5 % des BIP lagen (siehe Tabelle 11). Im Jahr 2005 verringerte sich das Defizit jedoch auf 1,9 % des BIP, was in erster Linie einen deutlichen Rückgang des Handelsbilanzdefizits im Lauf des Jahres 2004 und die Umkehr in einen Überschuss in der ersten Jahreshälfte 2005, zu der es erstmals seit über zehn Jahren kam, widerspiegelt. Die Entwicklung der Handelsbilanz hängt mit angebotsseitigen Veränderungen, die hauptsächlich mit Direktinvestitionen und dem EU-Beitritt in Verbindung stehen, zusammen. Die 2005 verzeichnete Verringerung des Leistungsbilanzdefizits sollte mit einer gewissen Vorsicht interpretiert werden, da methodische Änderungen bei der Erstellung der Zahlungsbilanzstatistik im Zuge des EU-Beitritts ein höheres Maß an Datenunsicherheit mit sich gebracht haben. Darüber hinaus ist weiterhin ein hohes Defizit bei den Erwerbs- und Vermögenseinkommen zu verzeichnen, das hauptsächlich Erträgen zuzuschreiben ist, die aus den umfangreichen Direktinvestitionen in der Tschechischen Republik resultieren und weitgehend innerhalb des Landes reinvestiert werden. Was die Finanzierungsseite betrifft, so gelang es der Tschechischen Republik in den letzten zehn Jahren, Direktinvestitionen ins Land zu holen, wie auch der positive Saldo der Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen zeigt. In den Jahren 2003 und 2004 waren die Nettokapitalzuflüsse bei den Direktinvestitionen ver-

gleichsweise gering, bevor sie 2005 auf ein hohes Niveau zurückkehrten. In den letzten zehn Jahren haben die Nettozuflüsse bei den Direktinvestitionen das Defizit in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen mehr als ausgeglichen und dadurch den schuldenverursachenden Finanzierungsbedarf des Landes eingedämmt. Was die übrigen Komponenten der Kapitalbilanz anbelangt, so waren die Nettozuflüsse bei den Wertpapieranlagen relativ volatil. Seit Beginn des laufenden Jahrzehnts werden diese Mittelzuflüsse durch die geringe und – zeitweise – negative kurzfristige (und langfristige, siehe Abbildung 6b) Zinsdifferenz zwischen dem Euro-Währungsgebiet und der Tschechischen Republik beeinflusst. Der Auslandsvermögensstatus des Landes weist durchgehend Nettoverbindlichkeiten aus, die von einstelligem Wert im Zeitraum vor 2001 auf 28,8 % des BIP im Jahr 2005 angestiegen sind (siehe Tabelle 11).

Bei der Tschechischen Republik handelt es sich um eine kleine offene Volkswirtschaft, die im Jahr 2005 eine Relation des Außenhandels mit Waren und Dienstleistungen zum BIP von 71,8 % bei den Ausfuhren und 69,8 % bei den Einfuhren aufwies. Im gleichen Jahr betrug der Anteil der Warenausfuhren in das Euro-Währungsgebiet bzw. in die EU an den gesamten Warenausfuhren 59,2 % bzw. 84,1 %, während sich die entsprechenden Anteile der Wareneinfuhren an den gesamten Wareneinfuhren auf 61,5 % bzw. 81 % beliefen.

1.4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 lagen die langfristigen Zinsen in der Tschechischen Republik durchschnittlich bei 3,8 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 % (siehe Tabelle 12).

Von 2001 bis Mitte 2003 war bei den tschechischen Langfristzinsen ein Abwärtstrend zu

verzeichnen (siehe Abbildung 6a).² Nach einem kurzfristigen Anstieg bis Mitte 2004 begannen sie im August 2004 vor dem Hintergrund einer steigenden Inflation und zunehmender finanzpolitischer Unsicherheit erneut zu fallen und erreichten im September 2005 einen historischen Tiefstand. Dieser Umstand ist nicht nur auf einen abnehmenden Inflationsdruck und die nach wie vor glaubwürdige Geldpolitik zurückzuführen, sondern auch auf ein wachsendes Marktvertrauen in die wirtschaftliche und finanzielle Entwicklung der Tschechischen Republik. Am 31. Oktober 2005 erhöhte die Česká národní banka ihren Leitzins aufgrund einer Verschlechterung der Inflationsaussichten um 25 Basispunkte auf 2,0 %. Seit Oktober 2005 stiegen die langfristigen Zinsen in der Tschechischen Republik während des Referenzzeitraums ähnlich wie die entsprechenden Zinssätze im Euroraum zumeist an. Der Anstieg der tschechischen Zinssätze spiegelt – ungeachtet der anhaltenden Aufwertung der tschechischen Währung – bis zu einem gewissen Grad die Erwartung einer weiteren Straffung der Geldpolitik wider, nachdem die Česká národní banka ihre Inflationsprojektionen wegen des kräftigen Wirtschaftswachstums nach oben korrigiert hatte. Am 28. Juli 2006 erhöhte die Česká národní banka den Leitzins um 25 Basispunkte und am 29. September nochmals um 25 Basispunkte auf 2,50 %. Die langfristigen Zinsen in der Tschechischen Republik lagen mit wenigen Ausnahmen weitgehend auf dem seit Ende 2001 im Euroraum verzeichneten Niveau. Der Rückgang der Langfristzinsen zwischen 2002 und Mitte 2003 fiel in der Tschechischen Republik etwas stärker als im Euro-Währungsgebiet aus, was im genannten Zeitraum zu einem negativen Zinsgefälle führte (siehe Abbildung 6b). In der Folge weitete sich die Zinsspanne aus und lag im September 2004 bei 0,9 Prozentpunkten. Im zweiten Halbjahr 2004 kehrte sich dieser Trend um, und seit Anfang 2005 ist im Wesentlichen kein Zinsgefälle mehr festzustellen.

² Angaben zum langfristigen Referenzzinssatz für die Tschechische Republik liegen ab 2000 vor.

VERZEICHNIS DER TABELLEN UND ABBILDUNGEN

TSCHECHISCHE REPUBLIK

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1	HVPI-Inflation	70
Abbildung 1	Preisentwicklung	70
Tabelle 2	Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten	70
Tabelle 3	Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen	
	(a) Jüngste Entwicklung des HVPI	
	(b) Inflationsprognosen	71

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4	Finanzlage des Staates	72
Abbildung 2	Bruttoverschuldung des Staates	
	(a) Stand am Jahresende	
	(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	72
Tabelle 5	Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale	72
Abbildung 3	Finanzierungssaldo des Staates	
	(a) Niveau	
	(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	73
Tabelle 6	Deficit-Debt-Adjustments des Staates	73
Abbildung 4	Ausgaben und Einnahmen des Staates	74
Tabelle 7	Haushaltslage des Staates	74
Tabelle 8	Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte	75

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9	(a) Wechselkursstabilität	
	(b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen der tschechischen Krone	76
Abbildung 5	Tschechische Krone: Wechselkurs gegenüber dem Euro	76
Tabelle 10	Tschechische Krone: Entwicklung des realen Wechselkurses	77
Tabelle 11	Außenwirtschaftliche Entwicklung	77

4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Tabelle 12	Langfristiger Zinssatz	78
Abbildung 6	(a) Langfristiger Zinssatz	
	(b) Differenz des langfristigen Zinssatzes bzw. der HVPI-Inflation gegenüber dem Euro-Währungsgebiet	78

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1 HVPI-Inflation

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2006				Nov. 2005 bis Okt. 2006
	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	
HVPI-Inflation	2,4	2,6	2,2	0,8	2,2
Referenzwert ¹⁾					2,8
Euro-Währungsgebiet ²⁾	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

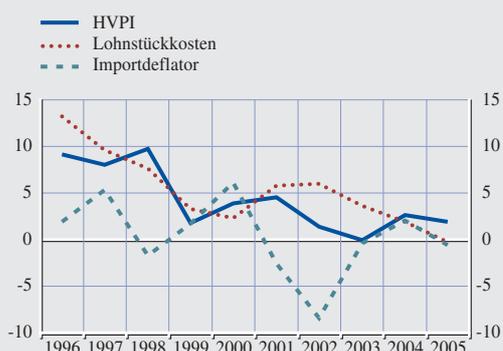
Quelle: Europäische Kommission (Eurostat).

1) Für den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 berechnet als ungewichtetes arithmetisches Mittel der jährlichen HVPI-Inflationsraten Polens, Finnlands und Schwedens zuzüglich 1,5 Prozentpunkten.

2) Die Angaben zum Euro-Währungsgebiet dienen lediglich der Information.

Abbildung 1 Preisentwicklung

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: Europäische Kommission (Eurostat).

Tabelle 2 Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten

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

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Inflationskennziffern										
HVPI	9,1	8,0	9,7	1,8	3,9	4,5	1,4	-0,1	2,6	1,6
HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie	-	-	-	-	-	3,1	2,0	0,4	2,5	0,9
VPI	8,8	8,5	10,7	2,1	3,9	4,7	1,8	0,1	2,8	1,9
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern	8,5	8,5	9,4	2,0	4,1	4,6	1,8	0,1	2,0	1,9
Deflator des privaten Verbrauchs	8,1	9,0	8,9	1,9	3,1	3,9	1,2	-0,4	3,0	1,7
BIP-Deflator	10,3	8,4	11,1	2,8	1,5	4,9	2,8	0,9	3,5	0,7
Erzeugerpreise ¹⁾	4,8	4,9	4,9	1,0	4,9	2,9	-0,5	-0,3	5,7	3,0
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten										
Eckdaten										
Wachstum des realen BIP	4,0	-0,7	-0,8	1,3	3,6	2,5	1,9	3,6	4,2	6,1
BIP pro Kopf in KKS ²⁾ (Euro-Währungsgebiet = 100)	65,0	63,2	61,1	60,4	59,5	60,6	62,9	63,7	66,2	69,4
Relatives Preisniveau (Euro-Währungsgebiet = 100)	40,2	41,9	45,2	44,7	47,2	50,1	54,1	53,9	53,6	56,4
Produktionslücke ³⁾	-	-1,3	-3,5	-3,6	-1,9	-1,7	-2,9	-3,0	-2,8	-0,9
Arbeitslosenquote (in %) ⁴⁾	3,9	4,8	6,5	8,7	8,8	8,1	7,3	7,8	8,3	7,9
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	13,2	9,6	7,6	3,3	2,3	5,8	6,0	3,6	1,9	-0,3
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (Gesamtwirtschaft)	16,7	8,6	8,4	8,4	6,2	7,9	7,4	8,8	6,0	4,1
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	3,1	-0,9	0,8	4,9	3,8	2,0	1,3	5,0	4,1	4,4
Importdeflator für Waren und Dienstleistungen	1,9	5,3	-1,7	1,7	6,1	-2,6	-8,4	-0,4	2,0	-0,6
Nominaler effektiver Wechselkurs ⁵⁾	0,9	-4,5	1,2	-3,4	0,0	4,6	11,7	0,4	1,0	6,4
Geldmenge (M3) ⁶⁾	-	-	-	-	-	-	-	7,7	6,8	11,3
Kreditvergabe der Banken ⁶⁾	-	-	-	-	-	-	-	11,5	15,4	21,0
Aktienkurse (PX 50-Index) ⁶⁾	26,7	-8,2	-20,4	24,2	-2,3	-17,5	16,8	43,1	56,6	42,7
Preise für Wohnimmobilien	-	-	-	9,3	13,5	9,5	13,1	11,4	-0,8	-

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat), nationale Statistiken (VPI, VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern, Preise für Wohnimmobilien, Arbeitslosigkeit) und Europäische Kommission (Produktionslücke).

1) Industrie insgesamt ohne Baugewerbe, Inlandsabsatz.

2) KKS steht für Kaufkraftstandards.

3) In % des Produktionspotenzials. Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet ein über (unter) dem Produktionspotenzial liegendes tatsächliches BIP.

4) Die Definition entspricht den Richtlinien der IAO. Die Angaben für 1996–1997 basieren auf nationaler Definition.

5) Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung (Abwertung).

6) Von der EZB ermittelte jährliche Wachstumsraten am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums.

Tabelle 3 Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

(a) Jüngste Entwicklung des HVPI

	2006				
	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.
HVPI					
Veränderung gegen Vorjahr in %	2,3	2,4	2,6	2,2	0,8
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	2,2	2,9	2,8	3,2	1,8
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	1,7	1,7	1,8	2,0	2,2

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat) und EZB-Berechnungen.

(b) Inflationsprognosen

	2007	2008
HVPI, Europäische Kommission (Herbst 2006)	2,7	2,9
VPI, OECD (Juni 2006)	3,7	.
VPI, IWF (September 2006)	3,3	3,0
VPI, Consensus Economics (September 2006)	3,2	.

Quellen: Europäische Kommission, OECD, IWF und Consensus Economics.

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4 Finanzlage des Staates

(in % des BIP)			
	2004	2005	2006 ¹⁾
Finanzierungssaldo	-2,9	-3,6	-3,5
Referenzwert	-3,0	-3,0	-3,0
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben ²⁾	2,0	1,4	1,5
Bruttoverschuldung des Staates	30,7	30,4	30,9
Referenzwert	60,0	60,0	60,0

Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

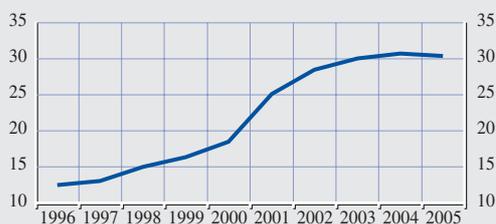
1) Prognosen der Europäischen Kommission.

2) Ein positives (negatives) Vorzeichen zeigt an, dass das Haushaltsdefizit die Investitionsausgaben unterschreitet (überschreitet).

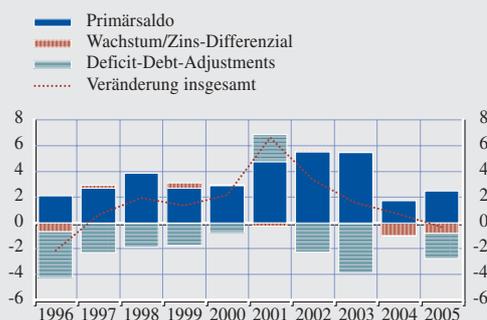
Abbildung 2 Bruttoverschuldung des Staates

(in % des BIP)

(a) Stand am Jahresende



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quellen: Europäische Kommission und EZB.

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

Tabelle 5 Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	12,5	13,1	15,0	16,4	18,5	25,1	28,5	30,1	30,7	30,4
Aufschlüsselung nach Währungen (in % der Gesamtverschuldung)										
In Inlandswährung	75,2	76,1	86,2	88,8	90,9	97,0	97,5	96,5	90,8	87,9
In Fremdwährungen	24,8	23,9	13,8	11,2	9,1	3,0	2,5	3,5	9,2	12,1
Euro ¹⁾	7,3	4,4	1,2	2,6	2,2	1,6	1,7	3,5	9,2	12,0
Andere Fremdwährungen	17,6	19,5	12,6	8,7	6,9	1,3	0,8	0,0	0,0	0,0
Verschuldung gegenüber Inland (in % der Gesamtverschuldung)	73,4	75,0	86,0	89,1	90,6	94,9	94,9	91,6	82,3	75,1
Durchschnittliche Restlaufzeit (in Jahren)										
Aufschlüsselung nach Laufzeit²⁾ (in % der Gesamtverschuldung)										
Kurzfristig (bis einschließlich 1 Jahr)	36,8	32,4	35,1	40,2	45,5	32,9	28,3	22,9	16,2	11,1
Mittel- und langfristig (über 1 Jahr)	63,2	67,6	64,9	59,8	54,5	67,1	71,7	77,1	83,8	88,9

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Umfasst auf Euro lautende Schulden und für den Zeitraum vor 1999 Schulden, die auf ECU oder auf die Währung eines Mitgliedstaats, der den Euro eingeführt hat, lauten.

2) Ursprungslaufzeit.

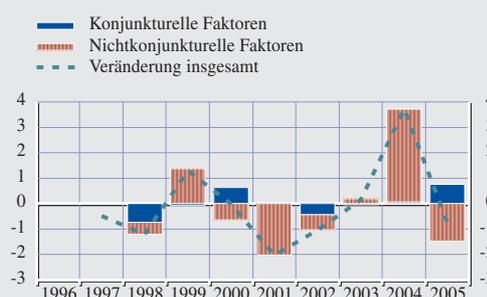
Abbildung 3 Finanzierungssaldo des Staates

(in % des BIP)

(a) Niveau



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: In Abbildung 3b zeigen negative Werte einen Beitrag zum Anstieg des Defizits an, während positive Werte einen Beitrag zu seiner Verringerung anzeigen.

Tabelle 6 Deficit-Debt-Adjustments des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Schuldenstandsänderung	-0,3	1,5	3,2	2,0	3,0	7,9	4,5	2,8	2,9	1,6
Finanzierungssaldo	-3,3	-3,8	-5,0	-3,7	-3,7	-5,7	-6,8	-6,6	-2,9	-3,6
Deficit-Debt-Adjustments	-3,6	-2,3	-1,9	-1,8	-0,8	2,2	-2,3	-3,8	0,0	-2,0
Nettoerwerb (+)/Nettoveräußerung (-)										
von Finanzaktiva	-1,6	-0,8	-2,4	0,8	-0,7	-0,8	-2,6	-3,2	1,0	-0,8
Bargeld und Einlagen	-0,1	-1,0	-0,2	0,7	-0,2	1,3	2,1	-0,2	0,6	4,6
Kredite und Wertpapiere ohne Aktien	0,0	2,3	-0,6	0,4	0,2	-0,4	0,7	-3,2	0,0	-1,3
Aktien und sonstige Anteilsrechte	-1,9	-2,5	-2,2	-0,7	-0,7	-3,4	-4,5	-0,3	-0,2	-3,6
Privatisierungen	.	.	.	.	.	.	-4,9	-0,9	-0,4	-3,2
Kapitalerhöhungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,5	0,3	0,0
Andere	.	.	.	.	.	.	0,3	0,2	-0,1	-0,4
Sonstige Finanzaktiva	0,4	0,4	0,6	0,2	0,0	1,7	-0,9	0,5	0,6	-0,5
Bewertungsänderungen der öffentlichen Verschuldung	-0,1	0,5	-0,1	0,2	0,1	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1
Wechselkursänderungen	0,0	0,4	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Bewertungseffekte ¹⁾	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1
Sonstige Schuldenstandsänderungen ²⁾	-1,8	-2,0	0,6	-2,7	-0,2	3,1	0,3	-0,7	-1,1	-1,1

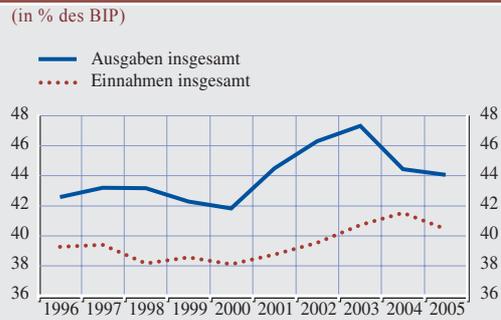
Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Umfassen auch Differenzen zwischen der Bewertung zum Nennwert und zum Marktwert zum Zeitpunkt der Begebung.

2) Transaktionen in sonstigen Passiva des Staates, Reklassifizierungen von institutionellen Einheiten und statistische Abweichungen. Dieser Posten kann auch bestimmte Fälle von Schuldenübernahmen enthalten.

Abbildung 4 Ausgaben und Einnahmen des Staates



Quelle: ESZB.

Tabelle 7 Haushaltslage des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Einnahmen insgesamt	39,3	39,4	38,2	38,6	38,1	38,7	39,5	40,7	41,5	40,4
Laufende Einnahmen	39,1	39,3	38,0	38,5	37,9	38,5	39,4	40,5	41,2	40,1
Direkte Steuern	8,3	8,8	8,3	8,5	8,3	8,8	9,1	9,6	9,8	9,3
Indirekte Steuern	12,1	11,5	11,0	11,5	11,3	11,0	10,8	11,1	11,7	11,6
Sozialbeiträge	14,2	14,6	14,1	14,1	14,2	14,2	14,9	15,1	15,1	15,1
Sonstige laufende Einnahmen	4,4	4,3	4,7	4,4	4,1	4,5	4,6	4,7	4,6	4,2
Vermögenswirksame Einnahmen	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,2	0,3	0,4	0,3
Ausgaben insgesamt	42,6	43,2	43,2	42,3	41,8	44,5	46,3	47,3	44,4	44,1
Laufende Ausgaben	34,4	35,0	33,9	35,4	35,6	35,8	37,4	39,1	37,1	36,7
Arbeitnehmerentgelte	7,5	7,4	6,8	7,3	7,1	7,4	7,8	8,3	8,0	8,0
Monetäre Sozialleistungen	10,9	11,5	11,3	11,7	12,1	11,9	12,4	12,2	11,8	11,5
Zinsausgaben	1,2	1,1	1,2	1,0	0,8	1,0	1,2	1,2	1,2	1,2
<i>Darunter: Auswirkungen von</i>										
Swaps und FRAs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige laufende Ausgaben	14,7	15,0	14,7	15,3	15,6	15,5	16,0	17,4	16,1	16,0
Vermögenswirksame Ausgaben	8,2	8,2	9,2	6,9	6,3	8,7	8,9	8,3	7,3	7,4
Finanzierungssaldo	-3,3	-3,8	-5,0	-3,7	-3,7	-5,7	-6,8	-6,6	-2,9	-3,6
Primärsaldo	-2,1	-2,7	-3,9	-2,7	-2,9	-4,7	-5,5	-5,5	-1,7	-2,5
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben	1,2	0,5	-0,8	-0,5	-0,1	-2,2	-2,9	-2,1	2,0	1,4

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

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

Tabelle 8 Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte

(in %)

	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter in Relation zur Bevölkerung zwischen 15 und 64 Jahren)	19,7	21,9	31,8	37,1	43,8	54,8
Veränderung der alterungsbedingten Staatsausgaben gegenüber dem Jahr 2004 (in % des BIP)	-	-0,5	-0,1	1,7	4,8	7,1

Quelle: Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9 (a) Wechselkursstabilität

Teilnahme am Wechselkursmechanismus (WKM II)	Nein
Wechselkurs in CZK/EUR im November 2004	31,2862
Maximale Abweichung nach oben ¹⁾	10,2
Maximale Abweichung nach unten ¹⁾	-0,5

Quelle: EZB.

1) Maximale Abweichung des Wechselkurses gegenüber dem Euro verglichen mit dem Durchschnittswert von November 2004 für den Zeitraum vom 1. November 2004 bis zum 31. Oktober 2006 (in %) auf Basis des gleitenden Zehntagesdurchschnitts geschäftstäglicher Notierungen. Eine Abweichung nach oben/unten bedeutet, dass die Währung stärker/schwächer als der Wechselkurs im November 2004 notiert.

(b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen der tschechischen Krone

(Durchschnitt des Dreimonatszeitraums, der mit dem angegebenen Monat endet)

	2005				2006			
	Jan.	April	Juli	Okt.	Jan.	April	Juli	Okt.
Wechselkursvolatilität ¹⁾	3,9	5,8	5,1	5,1	3,6	4,8	3,4	3,2
Differenz der kurzfristigen Zinssätze ²⁾	0,4	0,0	-0,3	-0,3	-0,3	-0,6	-0,8	-0,9

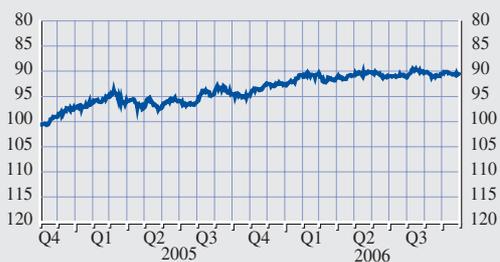
Quellen: Nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

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

2) Differenz der Dreimonats-Interbankenzinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR (in Prozentpunkten).

Abbildung 5 Tschechische Krone: Wechselkurs gegenüber dem Euro

(Tageswerte; Durchschnitt des Monats November 2004 = 100; 1. November 2004 bis 31. Oktober 2006)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Eine Aufwärtsbewegung der Kurve bedeutet eine Aufwertung und eine Abwärtsbewegung eine Abwertung der tschechischen Krone.

Tabelle 10 Tschechische Krone: Entwicklung des realen Wechselkurses

((Monatswerte; Abweichungen in %; Oktober 2006 verglichen mit verschiedenen Bezugszeiträumen)

	Durchschnitt Januar 1996 bis Oktober 2006	Durchschnitt Januar 1999 bis Oktober 2006
Realer Wechselkurs gegenüber dem Euro ¹⁾	19,2	13,5
<i>Nachrichtlich:</i>		
Nominaler effektiver Wechselkurs ²⁾	19,2	16,4
Realer effektiver Wechselkurs ^{1), 2)}	20,5	15,6

Quelle: EZB.

Anmerkung: Ein positives Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung und ein negatives Vorzeichen eine Abwertung.

1) Unter Einbeziehung der HVPI- und VPI-Entwicklung.

2) Effektiver Wechselkurs gegenüber dem Euro-Währungsgebiet, den nicht an der Währungsunion teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten und zehn anderen wichtigen Handelspartnern.

Tabelle 11 Außenwirtschaftliche Entwicklung

(soweit nicht anders angegeben, in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	-6,6	-6,2	-2,0	-2,4	-4,8	-5,3	-5,5	-6,2	-6,5	-1,9
Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen										
zusammengenommen ¹⁾	3,2	4,1	7,5	8,0	5,6	10,3	9,1	0,7	5,8	5,7
Direktinvestitionen	2,1	2,2	5,8	10,4	8,7	8,9	11,0	2,1	3,7	8,2
Wertpapieranlagen	1,2	1,9	1,7	-2,3	-3,1	1,5	-1,9	-1,4	2,1	-2,4
Netto-Auslandsvermögensstatus	-4,1	-5,9	-5,9	-5,3	-8,8	-10,4	-16,1	-20,5	-29,7	-28,8
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	48,6	51,7	54,1	55,4	63,3	65,4	60,3	61,7	70,9	71,8
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	54,7	57,2	55,2	56,6	66,3	67,9	62,3	63,9	71,4	69,8
Warenausfuhr in das Euro-Währungsgebiet ^{3), 4)}	54,7	55,1	58,6	64,2	62,4	62,0	60,9	62,7	62,4	59,2
Wareneinfuhr aus dem Euro-Währungsgebiet ^{3), 4)}	56,4	55,9	57,6	58,4	56,4	56,8	55,4	54,5	61,9	61,5
<i>Nachrichtlich:</i>										
Warenausfuhr in die EU 25 ^{3), 4)}	81,5	82,1	84,0	86,6	85,0	85,5	84,7	86,3	86,0	84,1
Wareneinfuhr aus der EU 25 ^{3), 4)}	76,7	75,4	76,2	76,4	75,0	74,4	72,2	71,0	79,8	81,0

Quellen: ESZB und Eurostat.

1) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

2) Zahlungsbilanzstatistik.

3) Außenhandelsstatistik.

4) In % der gesamten Ausfuhr/Einfuhr.

4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Tabelle 12 Langfristiger Zinssatz

(in %; Durchschnitt des Referenzzeitraums)

	2006				Nov. 2005 bis Okt. 2006
	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	
Langfristiger Zinssatz	4,0	3,9	3,9	3,9	3,8
Referenzwert ¹⁾					6,2
Euro Währungsgebiet ²⁾	4,1	4,0	3,8	3,9	3,8

Quellen: EZB und Europäische Kommission.

1) Für den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 berechnet als ungewichtetes arithmetisches Mittel des Zinsniveaus in Finnland, Polen und Schweden zuzüglich 2 Prozentpunkten.

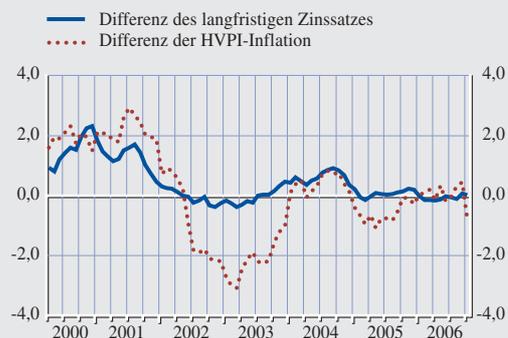
2) Die Durchschnittswerte für das Euro-Währungsgebiet dienen lediglich der Information.

Abbildung 6 Langfristiger Zinssatz

(a) Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte in %)



(b) Differenz des langfristigen Zinssatzes bzw. der HVPI-Inflation gegenüber dem Euro-Währungsgebiet
(Monatsdurchschnitte in Prozentpunkten)



Quellen: EZB und Europäische Kommission.

2 ESTLAND

2.1 PREISENTWICKLUNG

Im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Estland 4,3 % und lag somit deutlich oberhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 2,8 % (siehe Tabelle 1). Aufgrund der neuesten Informationen ist davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten weitgehend unverändert bleiben wird.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet war beim Anstieg der Verbraucherpreise in Estland bis 2003 ein breiter Abwärtstrend zu verzeichnen (siehe Abbildung 1). Die Teuerungsrate nach dem HVPI fiel von 19,8 % im Jahr 1996 auf 1,4 % im Jahr 2003, bevor sie sich infolge der Anhebung administrierter Preise, der steigenden Energiepreise und des Zusammenwirkens von Einmaleffekten im Zusammenhang mit dem EU-Beitritt erneut erhöhte.

Der Disinflationprozess war auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen; dazu gehörte insbesondere die Ausrichtung der Geldpolitik auf das Erreichen von Preisstabilität, die als vorrangiges geldpolitisches Ziel im Zentralbankgesetz verankert wurde. Estland führte im Jahr 1992 eine Currency-Board-Regelung ein. Die Krone wurde zunächst an die Deutsche Mark und später an den Euro gekoppelt. Im Juni 2004 trat Estland mit dem zuvor festgelegten Leitkurs und einer einseitigen Verpflichtung zur Beibehaltung der Currency-Board-Regelung dem WKM II bei. Die Eindämmung der Inflation wurde auch von Estlands insgesamt solider Haushaltspolitik, die es seit dem Übergang zur Marktwirtschaft verfolgt, und der Liberalisierung der Güter- und Finanzmärkte getragen.

Der Inflationsabbau erfolgte sowohl in Phasen eines kräftigen realen BIP-Wachstums als auch in Zeiten, in denen es sich deutlich abschwächte. Seit dem Jahr 2000 expandierte die estnische

Wirtschaft um durchschnittlich 8,7 % pro Jahr (siehe Tabelle 2). Dieses gute Ergebnis wurde hauptsächlich durch die Inlandsnachfrage erzielt. Die Arbeitslosigkeit hat sich seit 1999 erhöht, was teilweise auf die Umstrukturierung der Wirtschaft nach der Russlandkrise zurückzuführen war, und blieb bis 2004 trotz des kräftigen Wirtschaftswachstums auf einem hohen Niveau von rund 10 %. Im Jahr 2005 setzte dann ein deutlicher Rückgang ein. Der Anstieg der Lohnstückkosten ging von 2000 bis 2002 auf ein sehr niedriges Niveau zurück, beschleunigte sich 2003 aber äußerst stark, bevor er sich in den vergangenen zwei Jahren wieder verlangsamte. Die in den letzten beiden Jahren zu beobachtende Entwicklung ist darauf zurückzuführen, dass die Zunahme des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer seit 2003 etwas geringer ausfiel, während sich das Wachstum der Arbeitsproduktivität beschleunigte. Angesichts des hohen Öffnungsgrads der estnischen Volkswirtschaft üben Veränderungen der Importpreise einen starken Einfluss auf die Entwicklung der inländischen Preise aus. Insgesamt waren die Einfuhrpreise während des Beobachtungszeitraums recht volatil, was hauptsächlich auf die Entwicklung des effektiven Wechselkurses, der Ölpreise und – bis zu einem gewissen Grad – der Nahrungsmittelpreise zurückzuführen war. Die Importpreise und Änderungen bei den administrierten Preisen trugen maßgeblich zur kurzfristigen Volatilität der Teuerungsrate bei. Dieses allgemeine Inflationsmuster geht auch aus anderen wichtigen Indizes wie dem HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie hervor (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so schwächte sich die Jahresrate der HVPI-Inflation gegen Ende 2005 ab und ging im Dezember auf 3,6 % zurück, bevor sie im Januar 2006 erneut anstieg. Seither blieb sie meist über 4 %, sank aber im September und Oktober 2006 auf 3,8 % (siehe Tabelle 3a). Die Preise für Dienstleistungen und Energie trugen 2006 am stärksten zur Inflation bei. Die administrierten Preise, die etwa 8,1 % des HVPI-Index ausmachen, schlugen im laufenden Jahr bislang mit rund 0,4 Prozentpunkten bei der Teuerung zu Buche.

Die aktuelle Inflationsentwicklung ist vor dem Hintergrund einer außergewöhnlich lebhaften Konjunktur zu sehen. Nachdem die durchschnittliche Jahreswachstumsrate des realen BIP im vergangenen Jahr bei 10,5 % gelegen hatte, beschleunigte sie sich im zweiten Quartal 2006 auf 11,7 %. Wenngleich auch die Exporte stark anstiegen, war dieses kräftige Wachstum hauptsächlich auf die rege Inlandsnachfrage zurückzuführen, die von einer robusten Expansion der Löhne und Kredite angekurbelt wurde. Das anhaltend starke Wirtschaftswachstum führte in jüngerer Zeit in einigen Sektoren zu ersten Anzeichen von Kapazitätsengpässen und einer sich abzeichnenden Verknappung von Arbeitskräften, wodurch Preise und Löhne verstärkt unter Aufwärtsdruck gerieten. Da das Produktivitätswachstum dem kräftigen Anstieg der Nominallöhne nicht vollständig entsprach, kam es zu einer stetigen Erhöhung der Lohnstückkosten. Der drohende Arbeitskräftemangel verschärfte sich noch durch eine rasch sinkende Arbeitslosenquote und dadurch, dass immer mehr Gebietsansässige Arbeit in anderen Ländern annahmen.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen der meisten wichtigen internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 3,5 % bis 4,2 % für 2007 und von 3,9 % bis 4,6 % für 2008 (siehe Tabelle 3b). Zu den Faktoren, die sich in Estland preistreibend auswirken dürften, zählen die für die nächsten Jahre geplanten Anpassungen der Gaspreise. Außerdem ist die Angleichung der Verbrauchsteuern auf Kraftstoffe, Tabak und Alkohol an das EU-Niveau noch nicht abgeschlossen. Insbesondere die Harmonisierung der Verbrauchsteuern auf Tabakwaren, die bis zum 1. Januar 2010 vollendet sein muss, könnte in den kommenden Jahren insgesamt zu einem deutlichen Preisauftrieb führen. Die Inflationsprognosen sind mit deutlichen Aufwärtsrisiken behaftet, was auf das höher als erwartete Lohnwachstum infolge der angespannten Lage am Arbeitsmarkt und auf den unerwartet kräftigen Anstieg der Energie-, Nahrungsmittel- und administrierten Preise zurückzuführen ist. Ein weiterer großer Risikofaktor, der 2007 vom

Energiemarkt ausgehen wird, ist der unsichere Ausgang der Verhandlungen mit Gazprom über den Preis der Erdgasimporte aus Russland. Obwohl sich die erwarteten Erhöhungen der Energiepreise, der indirekten Steuern und der administrierten Preise nur als vorübergehende Preisschocks auswirken dürften, impliziert das Zusammenwirken solcher Schocks vor dem Hintergrund eines sehr kräftigen Wirtschaftswachstums und einer zunehmend angespannten Arbeitsmarktlage beträchtliche Risiken in Bezug auf Zweitrundeneffekte, die zu einem deutlicheren und länger anhaltenden Anstieg der Löhne und der Teuerung führen könnten. Auf längere Sicht dürfte auch der Aufholprozess in Estland angesichts des gegenüber dem Euroraum nach wie vor geringeren Pro-Kopf-BIP und niedrigeren Preisniveaus die Inflation in den kommenden Jahren beeinflussen (siehe Tabelle 2). Allerdings ist schwer abzuschätzen, in welchem Umfang dies geschehen wird.

Um in Estland ein der Preisstabilität auf Dauer förderliches Umfeld zu schaffen, bedarf es eines hinreichend restriktiven finanzpolitischen Kurses, um den nachfrageinduzierten Inflationsdruck einzudämmen. Außerdem müssen das derzeit kräftige Kreditwachstum, das den Verbrauch der privaten Haushalte ankurbelt, und das hohe Leistungsbilanzdefizit genau beobachtet werden, da sie auf Risiken einer Überhitzung hindeuten können. Ein starkes Kreditwachstum kann zudem Risiken für die Finanzstabilität in sich bergen. Darüber hinaus sollten die Gewährleistung eines hinreichenden Grads an Arbeitsmarktflexibilität und eine bessere Qualifikation der Erwerbsbevölkerung wichtige politische Ziele sein. Vor allem sind mehr Investitionen in Bildung und Ausbildung erforderlich, um den Wandel der estnischen Produktionsstruktur hin zu Produkten und Dienstleistungen mit höherer Wertschöpfung zu unterstützen. Fortschritte auf diesen Gebieten könnten zur Konvergenz bei der Arbeitsproduktivität und zur Steigerung des Potenzialwachstums in Estland beitragen. Lohnzuwächse sollten das Wachstum der Arbeitsproduktivität und die Arbeitsmarktbedingungen widerspiegeln sowie die Entwicklung in den Konkurrenzlän-

den berücksichtigen. Diese Maßnahmen werden zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik dazu beitragen, ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu schaffen sowie die Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungswachstum zu stärken.

2.2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Estland wies im Referenzjahr 2005 einen Haushaltsüberschuss von 2,3 % des BIP auf, womit der Referenzwert von 3 % für die Defizitquote problemlos eingehalten wurde. Die öffentliche Schuldenquote betrug 4,5 % und blieb damit weit unter dem Referenzwert von 60 % (siehe Tabelle 4). Im Vergleich zum Vorjahr blieb die Überschussquote konstant, und die Schuldenquote sank um 0,7 Prozentpunkte. Für 2006 werden von der Europäischen Kommission ein Anstieg der Überschussquote auf 2,5 % und ein Rückgang der Schuldenquote auf 4,0 % prognostiziert. In Estland besteht kein übermäßiges Defizit.

Im Zeitraum von 1996 bis 2005 verringerte sich die öffentliche Schuldenquote – unter gewissen Schwankungen – um insgesamt 3,0 Prozentpunkte (siehe Abbildung 2a und Tabelle 5). Abbildung 2b zeigt im Einzelnen, dass schuldenstandserhöhende Deficit-Debt-Adjustments die von den Primärüberschüssen ausgehenden Effekte in den Jahren 2002 bis 2005 weitgehend aufzehrten. Hinter den Deficit-Debt-Adjustments verbargen sich vor allem Wertpapierkäufe durch den Staat (siehe Tabelle 6). Besonders im Zeitraum von 2002 bis 2005 wurden die Haushaltsüberschüsse dazu verwendet, liquide finanzielle Vermögenswerte wie internationale Staatsanleihen zu erwerben, anstatt die Staatsschulden weiter zu tilgen. Bis Ende 2004 baute Estland staatliche Finanzreserven in Höhe von mehr als 9 % des BIP auf. Das Wachstums- und Zinsklimate hatte nur einen sehr geringen Einfluss auf die im Beobachtungszeitraum niedrige Schuldenquote. In diesem Zusammenhang sei erwähnt, dass der Anteil der öffentlichen Schulden mit kurzer Laufzeit verschwindend gering

ist und die Finanzierungssalden daher nur schwach auf Änderungen der Zinssätze reagieren. Zwar machen Fremdwährungsschulden einen Großteil der geringen Staatsverschuldung Estlands aus, doch lauten diese fast ausschließlich auf Euro, die Ankerwährung des estnischen Currency Board (siehe Tabelle 5). Daher reagieren die Finanzierungssalden – mit Ausnahme von Schwankungen der estnischen Krone gegenüber dem Euro – nur schwach auf Wechselkursänderungen.

Seit 1996 ist ein Verlaufsmuster zunächst schwankender, sich dann aber verbessernder Finanzierungssalden erkennbar, die mit Ausnahme des Jahres 1999 stets unterhalb des Referenzwerts von 3 % für die Defizitquote lagen (siehe Abbildung 3a und Tabelle 7). Nachdem der Haushaltsfehlbetrag im Jahr 1996 noch bei 2,0 % des BIP gelegen hatte, kehrte sich der Saldo 1997 in einen Überschuss von 1,7 % des BIP um, bevor 1999 mit 3,7 % des BIP erneut ein Defizit verzeichnet wurde, das die Auswirkungen der russischen Finanzkrise widerspiegelte. Anschließend verringerte sich die Defizitquote rasch und stabilisierte sich bei über null, bevor im Jahr 2005 ein Überschuss von 2,3 % des BIP erzielt wurde. Wie aus Abbildung 3b im Einzelnen hervorgeht, lassen die Schätzungen der Europäischen Kommission darauf schließen, dass sich konjunkturelle Faktoren in den letzten Jahren nur in begrenztem Umfang auf die Veränderung des Finanzierungssaldos auswirkten. Die nicht konjunkturbedingten Veränderungen des Finanzierungssaldos könnten entweder auf eine dauerhafte strukturelle Veränderung oder den Einfluss temporärer Maßnahmen zurückgehen. Die verfügbaren Angaben deuten darauf hin, dass befristete Maßnahmen die Überschussquote im Jahr 2005 um 0,4 Prozentpunkte senkten, verglichen mit einem negativen Effekt von 0,6 Prozentpunkten im Jahr 2004.

Die Untersuchung der Entwicklung anderer finanzpolitischer Indikatoren zeigt, dass die Gesamtausgabenquote des Staates seit 1996 eine rückläufige Tendenz aufweist, die durch Erhöhungen in den Jahren 1998 und 2002, ins-

besondere aber 1999 unterbrochen wurde (siehe Abbildung 4 und Tabelle 7). In der ersten Hälfte des Beobachtungszeitraums (bis 2000) verbargen sich hinter diesem Rückgang im Wesentlichen geringere Aufwendungen bei den sonstigen laufenden Ausgaben und den Sozialleistungen, in der zweiten Hälfte beim Arbeitnehmerentgelt. Die vermögenswirksamen Ausgaben unterlagen Schwankungen, wiesen aber insgesamt eine fallende Tendenz auf. Im Ergebnis war die Ausgabenquote im Jahr 2005 um 9,1 Prozentpunkte niedriger als 1996. Die Staatseinnahmen in Relation zum BIP waren im Zeitraum von 1996 bis 2001 insgesamt rückläufig und schwanken seitdem um 36 %. Alles in allem sank die Staatseinnahmenquote von 1996 bis 2005 um 4,8 Prozentpunkte.

Gemäß der mittelfristigen finanzpolitischen Strategie Estlands, die im Konvergenzprogramm für 2006–2009 vom November 2005 dargelegt wurde und damit älteren Datums ist als die in Tabelle 4 wiedergegebene Prognose der Europäischen Kommission, ist auf mittlere Sicht weiter mit einem Haushaltsüberschuss oder einem ausgeglichenen Haushalt zu rechnen. Dabei dürften die Einnahmen- und Ausgabenquoten im Programmzeitraum weiter sinken, was auf der Ausgabenseite im Wesentlichen durch geringere Aufwendungen für Sozialtransfers und Investitionen bedingt sein wird. Es ist zu beachten, dass die Haushaltsziele in Estland bisher meist übertroffen wurden. Für 2006 wird geschätzt, dass temporäre Maßnahmen mit 0,6 % des BIP zu einer Verbesserung des Finanzierungssaldos beitragen. Den vorliegenden Angaben zufolge strebt die Regierung auch für 2007 einen Haushaltsüberschuss an, wenngleich in gewisser Hinsicht das Risiko einer finanzpolitischen Lockerung zu bestehen scheint. Als mittelfristiges Haushaltsziel, wie es im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankert ist, wird im Konvergenzprogramm ein ausgeglichener konjunkturbereinigter Haushalt ohne Anrechnung befristeter Maßnahmen angegeben.

In Bezug auf die mögliche künftige Entwicklung der öffentlichen Schuldenquote würde

eine Beibehaltung des für 2006 erwarteten Standes des Gesamt- wie auch des Primärsaldos bedeuten, dass die Quote weiter sinken würde.

Wie aus Tabelle 8 hervorgeht, ist ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen. Trotzdem werden den jüngsten Vorusberechnungen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission¹ zufolge in Estland die alterungsbedingten Staatsausgaben bis zum Jahr 2050 etwas zurückgehen. Darin spiegeln sich unter anderem in der Vergangenheit durchgeführte Rentenreformen wider. Gleichwohl ist weiterhin Wachsamkeit geboten, da die tatsächlichen demografischen, wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen weniger günstig ausfallen könnten als in den Projektionen angenommen.

Was weitere finanzpolitische Herausforderungen betrifft, so ist angesichts des hohen Leistungsbilanzdefizits Estlands sowie der deutlich über dem Referenzwert liegenden Inflationsrate eine umsichtige Finanzpolitik geboten. Diesbezüglich könnte die im Konvergenzprogramm vom November 2005 festgelegte Strategie, nominal ausgeglichene Haushalte anzustreben, nicht ausreichend sein, um den Nachfragedruck innerhalb der Volkswirtschaft einzudämmen. Die Beibehaltung eines ausreichend hohen Haushaltsüberschusses auch im Jahr 2007 würde entscheidend dazu beitragen, eine Verstärkung des Nachfragedrucks durch die finanzpolitische Ausrichtung zu vermeiden.

2.3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Die estnische Krone nimmt seit dem 28. Juni 2004 am WKM II teil, das heißt seit vor Beginn des zweijährigen Beobachtungszeitraums von November 2004 bis Oktober 2006 (siehe Tabelle 9a). Zum Zeitpunkt der Auf-

¹ Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.

nahme in den WKM II und nach sorgfältiger Prüfung der Angemessenheit und Tragfähigkeit von Estlands Currency Board wurde akzeptiert, dass Estland dem Wechselkursmechanismus mit seiner bisherigen Currency-Board-Regelung im Rahmen einer einseitigen Bindung, aus der keine zusätzlichen Verpflichtungen für die EZB erwachsen, beitrifft. Der Leitkurs der estnischen Währung im WKM II wurde auf 15,6466 Kronen = 1 Euro festgelegt, wobei eine Standardschwankungsbandbreite von $\pm 15\%$ gilt. Die Vereinbarung zur Teilnahme am WKM II beruhte auf einer Reihe politischer Zusagen der estnischen Behörden. Hierzu zählen u. a. eine solide Finanzpolitik, die Förderung einer moderaten Lohnentwicklung, die Begrenzung des Kreditwachstums, die Verringerung des Leistungsbilanzdefizits und die Umsetzung weiterer Strukturreformen.

Von November 2004 bis Oktober 2006 blieb die Krone stabil und wies keine Abweichung von ihrem WKM-II-Leitkurs zum Euro auf, was auf die unveränderte Wechselkurspolitik Estlands unter dem Currency-Board-Regime zurückzuführen ist (siehe Abbildung 5 und Tabelle 9a). Darüber hinaus hat Estland den Leitkurs seiner Währung zum Euro im WKM II nicht von sich aus abgewertet. Das Currency-Board-Regime brachte zwar per Definition mit sich, dass die Eesti Pank regelmäßig an den Devisenmärkten tätig war, der Umfang ihrer Devisengeschäfte war jedoch per saldo gering. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze zum Dreimonats-EURIBOR war ebenfalls unerheblich und verringerte sich im Dreimonatszeitraum bis Oktober 2006 auf 0,1 Prozentpunkte (siehe Tabelle 9b).

Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs der estnischen Krone im Oktober 2006 – sowohl gegenüber dem Euro als auch effektiv – in der Nähe der seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999 berechneten historischen Durchschnittswerte und geringfügig über seinem Durchschnitt für die Zeit ab Januar 1996 (siehe Tabelle 10). Diese Werte sind allerdings mit Vorsicht zu interpretieren, da Estland im Beob-

achtungszeitraum einen Transformationsprozess hin zu einer Marktwirtschaft durchlaufen hat, der jede historische Beurteilung der realen Wechselkursentwicklung erschwert. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wies Estland in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen durchgängig Defizite auf, die zumeist hoch ausfielen. Nach einem Rückgang im Zeitraum von 1997 bis 1999 erhöhte sich das Defizit stetig von 4,4 % des BIP im Jahr 1999 auf 11,7 % des BIP im Jahr 2004. Im Jahr 2005 ging es leicht zurück, blieb jedoch mit 9,5 % des BIP hoch (siehe Tabelle 11). Defizite dieser Größenordnung könnten auf Probleme bei der Kosten- und Preiswettbewerbsfähigkeit hindeuten. Sie können aber auch den Aufholprozess einer Volkswirtschaft wie Estland in Richtung eines höheren Pro-Kopf-Einkommens widerspiegeln. Was die Finanzierungsseite betrifft, so haben Nettokapitalzuflüsse bei den Direktinvestitionen zur Finanzierung eines Großteils des außenwirtschaftlichen Defizits Estlands beigetragen, wobei sie in den letzten zehn Jahren eine gewisse Volatilität aufwiesen. In diesem Zusammenhang ist zu erwähnen, dass die Kapitalbilanz im Jahr 2005 hohe Mittelzuflüsse bei den Direktinvestitionen und hohe Mittelabflüsse bei den Wertpapieranlagen aufwies, die einander nahezu ausglich. Hauptgrund hierfür war ein umfangreiches Fusions- und Übernahmengeschäft. Insgesamt führten die hohen Defizite in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen im Auslandsvermögensstatus zu wachsenden Nettoverbindlichkeiten, die von 14 % des BIP im Jahr 1996 auf 96,7 % des BIP im Jahr 2005 stiegen. Dies sind unter den geprüften Ländern die höchsten Nettoverbindlichkeiten.

Bei Estland handelt es sich um eine kleine offene Volkswirtschaft, die im Jahr 2005 eine Relation des Außenhandels mit Waren und Dienstleistungen zum BIP von 79,7 % bei den Ausfuhren und 85,9 % bei den Einfuhren aufwies. Im gleichen Jahr betrug der Anteil der Warenausfuhren in das Euro-Währungsgebiet bzw. in die EU an den gesamten Warenaus-

führen 40,8 % bzw. 77,9 %, während sich die entsprechenden Anteile der Wareneinfuhren an den gesamten Wareneinfuhren auf 45,7 % bzw. 75,9 % beliefen.

Im Hinblick auf die Erfüllung der im Rahmen des WKM-II-Beitritts eingegangenen Verpflichtungen ist Folgendes festzustellen: Die Haushaltslage Estlands blieb solide, der finanzpolitische Kurs wurde hingegen seit dem Beitritt zum WKM II gelockert. Obwohl die Eesti Pank wiederholt Bedenken über die voneinander abweichende Entwicklung des Lohn- und des Produktivitätswachstums geäußert hat, besteht diese Divergenz effektiv weiter. Die Lohnsteigerungen im öffentlichen Dienst lagen im ersten Halbjahr 2006 allerdings deutlich unter dem Durchschnitt. Estland hat zwar eine Reihe von Maßnahmen zur Begrenzung des Kreditwachstums getroffen, doch ist dieses nach wie vor kräftig. Das Leistungsbilanzdefizit bleibt weiterhin hoch, wenngleich es verglichen mit 2004 im Jahr 2005 leicht zurückgegangen ist. Im Hinblick auf Strukturreformen wurden mehrere kleinere Maßnahmen umgesetzt.

2.4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Das estnische Finanzsystem ist durch das Fehlen eines gut entwickelten Markts für auf estnische Kronen lautende langfristige Schuldverschreibungen und eine sehr starke Euroisierung, insbesondere am Großkundenmarkt, gekennzeichnet. Dies hat zur Folge, dass ein Indikator gefunden werden muss, der mit den zur Beurteilung der Konvergenz verwendeten langfristigen Staatsanleiherenditen vergleichbar ist. Seit April 2004 veröffentlicht die EZB einen gesonderten Indikator für die Langfristzinsen in Estland, der auf den Zinssätzen für auf Kronen lautende Neukredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte mit Laufzeiten von mehr als fünf Jahren basiert. Die diesem Indikator zugrunde liegenden Forderungen sind jedoch größtenteils mit variablen, an Kurzfristzinsen gekoppelten Zin-

sätzen ausgestattet, was ihn in erster Linie zu einem Indikator kurzfristiger Zinssätze macht. Darüber hinaus unterscheidet sich das mit diesen Forderungen verbundene Kreditrisiko von jenem der Staatsanleihen. Daher ist der Indikator nicht mit den zur Konvergenzbeurteilung herangezogenen langfristigen Zinssätzen der anderen Mitgliedstaaten vergleichbar.

Alles in allem liegen aufgrund des Fehlens eines entwickelten Anleihemarkts in estnischer Währung und der geringen Staatsverschuldung keine harmonisierten langfristigen Zinssätze vor. Die sehr starke Euroisierung des estnischen Finanzsystems erschwert die Konvergenzbeurteilung vor Einführung des Euro.

Anzumerken ist, dass ein Zweck des Zinskriteriums – neben der Feststellung der Dauerhaftigkeit der von dem Mitgliedstaat erreichten Konvergenz – die Beurteilung der Teilnahme am Wechselkursmechanismus ist. Ein geringes Zinsgefälle gegenüber dem Euroraum würde darauf hindeuten, dass der Wechselkurs nach Auffassung der Märkte auf dem aktuellen Niveau gehalten werden kann. Die Eigenheiten des estnischen Finanzsystems lassen jedoch keine genaue Beurteilung zu. In Anbetracht des niedrigen Schuldenstands und auf der Grundlage einer umfassenden Analyse der Finanzmärkte gibt es jedoch gegenwärtig keine Anhaltspunkte für eine negative Beurteilung.

VERZEICHNIS DER TABELLEN UND ABBILDUNGEN

ESTLAND

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1	HVPI-Inflation	86
Abbildung 1	Preisentwicklung	86
Tabelle 2	Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten	86
Tabelle 3	Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen	
	(a) Jüngste Entwicklung des HVPI	
	(b) Inflationsprognosen	87

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4	Finanzlage des Staates	88
Abbildung 2	Bruttoverschuldung des Staates	
	(a) Stand am Jahresende	
	(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	88
Tabelle 5	Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale	88
Abbildung 3	Finanzierungssaldo des Staates	
	(a) Niveau	
	(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	89
Tabelle 6	Deficit-Debt-Adjustments des Staates	89
Abbildung 4	Ausgaben und Einnahmen des Staates	90
Tabelle 7	Haushaltslage des Staates	90
Tabelle 8	Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte	91

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9	(a) Wechselkursstabilität	
	(b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen der estnischen Krone	92
Abbildung 5	Estnische Krone: Abweichung vom WKM-II-Leitkurs	92

Tabelle 10	Estnische Krone: Entwicklung des realen Wechselkurses	93
Tabelle 11	Außenwirtschaftliche Entwicklung	93

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1 HVPI-Inflation

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2006				Nov. 2005
	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	bis Okt. 2006
HVPI-Inflation	4,5	5,0	3,8	3,8	4,3
Referenzwert ¹⁾					2,8
Euro-Währungsgebiet ²⁾	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

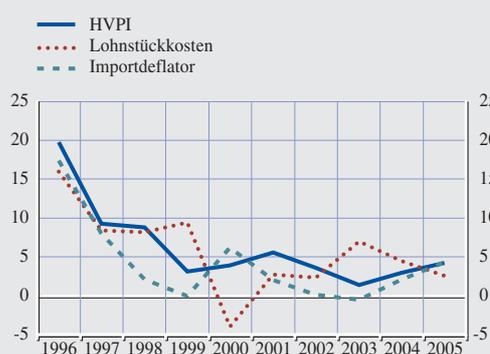
Quelle: Europäische Kommission (Eurostat).

1) Für den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 berechnet als ungewichtetes arithmetisches Mittel der jährlichen HVPI-Inflationsraten Polens, Finnlands und Schwedens zuzüglich 1,5 Prozentpunkten.

2) Die Angaben zum Euro-Währungsgebiet dienen lediglich der Information.

Abbildung 1 Preisentwicklung

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: Europäische Kommission (Eurostat).

Tabelle 2 Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten

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

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Inflationskennziffern										
HVPI	19,8	9,3	8,8	3,1	3,9	5,6	3,6	1,4	3,0	4,1
HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie	-	-	-	2,8	3,5	4,6	2,6	1,8	2,5	2,6
VPI	23,1	11,2	8,2	3,3	4,0	5,8	3,6	1,3	3,0	4,1
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deflator des privaten Verbrauchs	25,3	8,6	8,4	6,2	2,6	6,2	2,9	0,9	1,8	2,9
BIP-Deflator	24,3	10,4	8,9	4,5	5,4	5,3	3,8	2,3	2,1	6,8
Erzeugerpreise ¹⁾	14,8	8,8	4,2	-1,2	4,9	4,4	0,4	0,2	2,9	2,1
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten										
Eckdaten										
Wachstum des realen BIP ²⁾	4,4	11,1	4,4	0,3	10,8	7,7	8,0	7,1	8,1	10,5
BIP pro Kopf in KKS ³⁾ (Euro-Währungsgebiet = 100)	31,7	35,0	36,0	35,5	38,6	40,3	43,5	46,9	49,8	56,5
Relatives Preisniveau (Euro-Währungsgebiet = 100)	47,1	49,7	53,4	56,4	56,9	59,5	61,4	61,4	61,2	62,7
Produktionslücke ⁴⁾	-6,8	-0,3	-0,6	-4,4	-2,2	-0,7	0,0	-0,7	-1,2	0,0
Arbeitslosenquote (in %) ⁵⁾	-	9,6	9,1	11,3	12,8	12,4	10,3	10,0	9,6	7,9
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft) Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (Gesamtwirtschaft)	16,0	8,4	8,2	9,4	-4,0	2,7	2,3	7,0	4,5	2,6
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	6,9	11,1	6,4	5,0	12,5	6,8	6,6	5,5	8,1	8,3
Importdeflator für Waren und Dienstleistungen	17,4	8,0	2,1	0,0	6,2	2,0	0,1	-0,5	2,1	4,3
Nominaler effektiver Wechselkurs ⁶⁾	-2,6	-3,6	1,6	-2,0	-4,4	1,1	0,9	4,0	1,4	-0,1
Geldmenge (M3) ⁷⁾	-	36,3	4,6	24,4	25,4	24,5	12,1	8,8	16,7	39,6
Kreditvergabe der Banken ⁷⁾	-	62,4	15,4	10,6	28,5	19,4	22,2	40,0	34,4	35,7
Aktienkurse (OMX-Tallinn-Index) ⁷⁾	-	65,5	-65,8	38,3	10,1	4,7	46,8	34,4	57,1	48,0
Preise für Wohnimmobilien	-	-	19,4	-0,5	1,6	34,2	29,5	12,9	27,8	30,9

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat), nationale Statistiken (VPI, Preise für Wohnimmobilien) und Europäische Kommission (Produktionslücke).

1) Industrie insgesamt ohne Baugewerbe, Inlands- und Auslandsabsatz.

2) Die Angaben von 1996 bis 1999 sind mit den Daten von 2000 nicht vollständig vergleichbar und dürften zu einem späteren Zeitpunkt korrigiert werden. Die zuvor veröffentlichte Wachstumsrate für das Jahr 2000 (ohne die Auswirkung des methodischen Bruchs) betrug 7,9 %.

3) KKS steht für Kaufkraftstandards.

4) In % des Produktionspotenzials. Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet ein über (unter) dem Produktionspotenzial liegendes tatsächliches BIP.

5) Die Definition entspricht den Richtlinien der IAO.

6) Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung (Abwertung).

7) Von der EZB ermittelte jährliche Wachstumsraten am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums.

Tabelle 3 Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

(a) Jüngste Entwicklung des HVPI

	Juni	Juli	2006		
			Aug.	Sept.	Okt.
HVPI					
Veränderung gegen Vorjahr in %	4,4	4,5	5,0	3,8	3,8
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	4,8	5,8	6,9	6,5	4,9
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	3,7	3,9	4,3	4,9	5,1

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat) und EZB-Berechnungen.

(b) Inflationsprognosen

	2007	2008
HVPI, Europäische Kommission (Herbst 2006)	4,2	4,6
VPI, OECD (Juni 2006) ¹⁾	-	-
VPI, IWF (September 2006)	3,8	3,9
VPI, Consensus Economics (September 2006)	3,5	.

Quellen: Europäische Kommission, OECD, IWF und Consensus Economics.

1) Estland ist kein OECD-Mitglied.

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4 Finanzlage des Staates

(in % des BIP)	2004	2005	2006 ¹⁾
Finanzierungssaldo	2,3	2,3	2,5
Referenzwert	-3,0	-3,0	-3,0
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben ²⁾	5,4	5,5	5,9
Bruttoverschuldung des Staates	5,2	4,5	4,0
Referenzwert	60,0	60,0	60,0

Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

1) Prognosen der Europäischen Kommission.

2) Ein positives (negatives) Vorzeichen zeigt an, dass das Haushaltsdefizit die Investitionsausgaben unterschreitet (überschreitet).

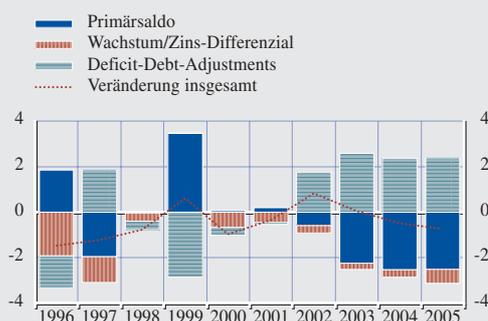
Abbildung 2 Bruttoverschuldung des Staates

(in % des BIP)

(a) Stand am Jahresende



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quellen: Europäische Kommission und EZB.

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

Tabelle 5 Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	7,5	6,3	5,5	6,1	5,2	4,8	5,6	5,7	5,2	4,5
Aufschlüsselung nach Währungen (in % der Gesamtverschuldung)										
In Inlandswährung	11,0	11,3	25,2	32,2	34,2	42,8	50,2	50,3	47,8	49,3
In Fremdwährungen	89,0	88,7	74,8	67,8	65,8	57,2	49,8	49,7	52,2	50,7
Euro ¹⁾	57,8	57,9	74,8	67,8	65,8	57,2	48,9	49,0	51,7	50,2
Andere Fremdwährungen	31,2	30,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,7	0,6	0,4
Verschuldung gegenüber Inland (in % der Gesamtverschuldung)	38,5	35,8	25,2	32,2	34,2	42,8	50,2	50,3	47,8	49,3
Durchschnittliche Restlaufzeit (in Jahren)	8,0	8,0	8,0	7,0	7,0	7,0	6,0	6,0	5,0	5,0
Aufschlüsselung nach Laufzeit ²⁾ (in % der Gesamtverschuldung)										
Kurzfristig (bis einschließlich 1 Jahr)	1,1	0,7	4,7	2,6	2,3	2,8	3,5	3,8	0,9	1,3
Mittel- und langfristig (über 1 Jahr)	98,9	99,3	95,3	97,4	97,7	97,2	96,5	96,2	99,1	98,7

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Umfasst auf Euro lautende Schulden und für den Zeitraum vor 1999 Schulden, die auf ECU oder auf die Währung eines Mitgliedstaats, der den Euro eingeführt hat, lauten.

2) Ursprungslaufzeit.

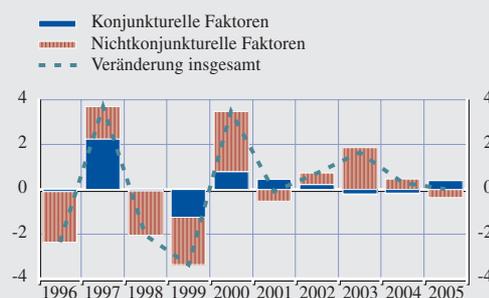
Abbildung 3 Finanzierungssaldo des Staates

(in % des BIP)

(a) Niveau



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: In Abbildung 3b zeigen negative Werte einen Beitrag zum Anstieg des Defizits an, während positive Werte einen Beitrag zu seiner Verringerung anzeigen.

Tabelle 6 Deficit-Debt-Adjustments des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Schuldenstandsänderung	0,6	0,2	0,0	0,9	-0,1	0,3	1,3	0,5	0,0	0,0
Finanzierungssaldo	-2,0	1,7	-0,4	-3,7	-0,2	-0,3	0,4	2,0	2,3	2,3
Deficit-Debt-Adjustments	-1,4	1,9	-0,4	-2,9	-0,3	-0,1	1,7	2,6	2,4	2,4
Nettoerwerb (+)/Nettoveräußerung (-)										
von Finanzaktiva				-2,6	0,0	0,4	3,3	3,8	3,8	3,6
Bargeld und Einlagen	.	.	.	0,2	0,0	-0,3	0,9	-0,5	0,9	1,3
Kredite und Wertpapiere ohne Aktien	.	.	.	-3,8	0,3	2,6	2,6	4,0	0,3	0,9
Aktien und sonstige Anteilsrechte	.	.	.	1,5	0,0	-1,5	-0,9	0,3	1,3	0,3
Privatisierungen	.	.	.	-0,2	0,0	-1,5	-1,1	-0,2	-0,1	0,0
Kapitalerhöhungen	.	.	.	1,7	0,0	0,0	0,1	0,5	1,5	0,4
Andere	.	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
Sonstige Finanzaktiva	.	.	.	-0,5	-0,2	-0,4	0,6	0,1	1,2	1,0
Bewertungsänderungen der öffentlichen Verschuldung				0,5	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Wechselkursänderungen	.	.	.	0,5	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Bewertungseffekte ¹⁾	.	.	.	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
Sonstige Schuldenstandsänderungen ²⁾				-0,7	-0,2	-0,4	-1,6	-1,3	-1,5	-1,2

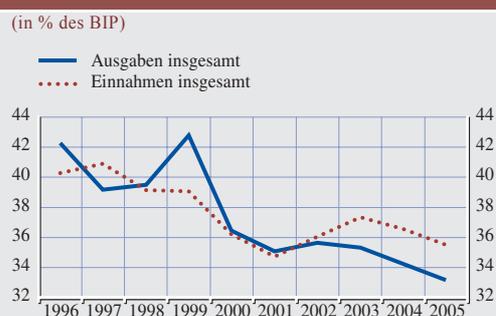
Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Umfassen auch Differenzen zwischen der Bewertung zum Nennwert und zum Marktwert zum Zeitpunkt der Begebung.

2) Transaktionen in sonstigen Passiva des Staates, Reklassifizierungen von institutionellen Einheiten und statistische Abweichungen. Dieser Posten kann auch bestimmte Fälle von Schuldenübernahmen enthalten.

Abbildung 4 Ausgaben und Einnahmen des Staates



Quelle: ESZB.

Tabelle 7 Haushaltslage des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Einnahmen insgesamt	40,3	40,9	39,1	39,1	36,2	34,7	36,0	37,4	36,6	35,5
Laufende Einnahmen	40,3	40,9	39,1	39,1	35,8	34,6	35,7	36,9	36,1	34,8
Direkte Steuern	9,5	9,6	10,5	10,1	7,8	7,3	7,6	8,3	8,2	7,1
Indirekte Steuern	14,0	14,6	12,8	12,2	12,4	12,1	12,5	12,4	12,2	13,2
Sozialbeiträge	12,1	11,7	11,6	12,4	11,1	10,8	11,1	11,0	10,8	10,5
Sonstige laufende Einnahmen	4,7	5,0	4,2	4,4	4,5	4,4	4,5	5,3	4,9	4,1
Vermögenswirksame Einnahmen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,2	0,3	0,4	0,4	0,7
Ausgaben insgesamt	42,3	39,2	39,5	42,8	36,5	35,1	35,6	35,3	34,2	33,2
Laufende Ausgaben	35,9	33,4	33,1	35,5	32,3	30,6	30,1	30,7	31,4	30,3
Arbeitnehmerentgelte	11,2	10,7	10,6	12,0	10,9	10,3	9,9	10,0	10,0	9,4
Monetäre Sozialleistungen	10,5	10,0	9,3	10,6	9,6	9,1	8,9	9,1	9,6	9,2
Zinsausgaben	0,1	0,3	0,4	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
<i>Darunter: Auswirkungen von</i>										
Swaps und FRAs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige laufende Ausgaben	14,0	12,4	12,8	12,5	11,6	11,0	11,0	11,4	11,6	11,6
Vermögenswirksame Ausgaben	6,3	5,7	6,4	7,3	4,2	4,5	5,6	4,6	2,9	2,8
Finanzierungssaldo	-2,0	1,7	-0,4	-3,7	-0,2	-0,3	0,4	2,0	2,3	2,3
Primärsaldo	-1,9	2,0	0,0	-3,5	0,0	-0,2	0,6	2,3	2,5	2,5
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben	2,5	6,0	4,4	0,5	3,6	3,8	5,3	6,3	5,4	5,5

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

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

Tabelle 8 Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte

(in %)

	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter in Relation zur Bevölkerung zwischen 15 und 64 Jahren)	23,8	24,7	28,7	33,4	36,6	43,1
Veränderung der alterungsbedingten Staatsausgaben gegenüber dem Jahr 2004 (in % des BIP)	-	-0,6	-2,0	-2,3	-2,8	-2,7

Quelle: Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9 (a) Wechselkursstabilität

Teilnahme am Wechselkursmechanismus (WKM II)	Ja
Teilnahme seit	28. Juni 2004
WKM-II-Leitkurs in EEK/EUR	15,6466
WKM-II-Schwankungsbandbreite	±15 %
Abwertung des bilateralen Leitkurses auf eigene Initiative des Landes	Nein
Maximale Abweichung nach oben ¹⁾	0,0
Maximale Abweichung nach unten ¹⁾	0,0

Quelle: EZB.

1) Maximale Abweichung vom WKM-II-Leitkurs im Zeitraum vom 28. Juni 2004 bis zum 31. Oktober 2006 (in %) auf Basis des gleitenden Zehntagesdurchschnitts geschäftstäglicher Notierungen. Eine Abweichung nach oben/unten bedeutet, dass die Währung innerhalb des Kursbandes stark/schwach notiert.

(b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen der estnischen Krone

(Durchschnitt des Dreimonatszeitraums, der mit dem angegebenen Monat endet)

	2005				2006			
	Jan.	April	Juli	Okt.	Jan.	April	Juli	Okt.
Wechselkursvolatilität ¹⁾	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Differenz der kurzfristigen Zinssätze ²⁾	0,2	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1

Quellen: Nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

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

2) Differenz der Dreimonats-Interbankenzinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR (in Prozentpunkten).

Abbildung 5 Estnische Krone: Abweichung vom WKM-II-Leitkurs

(Tageswerte; Abweichung in %; 1. November 2004 bis 31. Oktober 2006)



Quelle: EZB.

Eine positive/negative Abweichung vom Leitkurs bedeutet, dass die Währung innerhalb des Kursbandes stark/schwach notiert. Für die estnische Krone gilt die Schwankungsbandbreite von ±15 %.

Tabelle 10 Estnische Krone: Entwicklung des realen Wechselkurses

(Monatswerte; Abweichungen in %; Oktober 2006 verglichen mit verschiedenen Bezugszeiträumen)

	Durchschnitt Januar 1996 bis Oktober 2006	Durchschnitt Januar 1999 bis Oktober 2006
Realer Wechselkurs gegenüber dem Euro ¹⁾	9,9	5,9
<i>Nachrichtlich:</i>		
Nominaler effektiver Wechselkurs ²⁾	2,5	3,2
Realer effektiver Wechselkurs ^{1), 2)}	13,5	9,8

Quelle: EZB.

Anmerkung: Ein positives Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung und ein negatives Vorzeichen eine Abwertung.

1) Unter Einbeziehung der HVPI- und VPI-Entwicklung.

2) Effektiver Wechselkurs gegenüber dem Euro-Währungsgebiet, den nicht an der Währungsunion teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten und zehn anderen wichtigen Handelspartnern.

Tabelle 11 Außenwirtschaftliche Entwicklung

(soweit nicht anders angegeben, in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	-8,6	-11,4	-8,6	-4,4	-5,0	-5,0	-10,1	-11,1	-11,7	-9,5
Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen										
zusammengenommen ¹⁾	5,6	7,9	10,2	4,1	7,4	4,8	4,2	9,9	12,2	0,9
Direktinvestitionen	2,4	2,6	10,2	3,9	5,9	5,5	2,2	8,1	6,0	16,8
Wertpapieranlagen	3,2	5,3	0,0	0,2	1,5	-0,6	2,0	1,8	6,2	-15,8
Netto-Auslandsvermögensstatus	-14,0	-35,8	-37,0	-53,0	-48,6	-48,7	-54,3	-67,6	-88,5	-96,7
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	63,0	73,2	75,1	72,1	85,2	80,3	70,9	70,8	75,6	79,7
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	73,8	84,0	84,9	76,7	88,5	82,4	78,0	78,5	83,7	85,9
Warenausfuhr in das Euro-Währungsgebiet ^{3), 4)}	36,0	32,0	34,0	39,7	48,2	47,7	43,4	45,0	40,1	40,8
Wareneinfuhr aus dem Euro-Währungsgebiet ^{3), 4)}	54,3	54,5	56,6	49,0	48,0	42,4	43,5	40,4	44,2	45,7
<i>Nachrichtlich:</i>										
Warenausfuhr in die EU 25 ^{3), 4)}	71,9	70,6	75,1	85,8	88,1	81,3	81,6	82,4	80,3	77,9
Wareneinfuhr aus der EU 25 ^{3), 4)}	75,5	77,3	79,8	73,1	70,4	66,2	68,6	64,8	73,6	75,9

Quellen: ESZB und Eurostat.

1) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

2) Zahlungsbilanzstatistik.

3) Außenhandelsstatistik.

4) In % der gesamten Ausfuhr/Einfuhr.

3 ZYPERN

3.1 PREISENTWICKLUNG

Im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Zypern 2,3 % und lag somit unterhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 2,8 % (siehe Tabelle 1). Aufgrund der neuesten Informationen ist davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten weitgehend stabil bleiben wird.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet war die HVPI-Inflation in Zypern moderat, und es waren nur gelegentlich relativ hohe Preiszuwächse zu beobachten (siehe Abbildung 1). Von 1997 bis 2005 lag die Inflationsrate meist bei 2 bis 3 %, in den Jahren 2000 und 2003 erhöhte sie sich allerdings sprunghaft auf 4,9 % bzw. 4,0 %. Dies war hauptsächlich auf den starken Anstieg der Energie- und Nahrungsmittelpreise sowie auf die schrittweise Anhebung der Energieverbrauchsteuern und der Mehrwertsteuer auf EU-Niveau (von 10 % auf 15 %) in den Jahren 2002 und 2003 zurückzuführen.

Der mittelfristigen Inflationsentwicklung in Zypern liegen eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zugrunde; dazu gehört insbesondere die Beibehaltung des seit 1960 bestehenden Systems, den Wechselkurs an eine andere Währung zu binden. Das Zypern-Pfund wurde 1992 an die ECU und 1999 mit einer Schwankungsbreite von $\pm 2,25$ % an den Euro gekoppelt. Diese Bandbreite wurde 2001 im Zuge einer fortschreitenden allmählichen Liberalisierung des Kapitalverkehrs auf ± 15 % erweitert. Die Zentralbank von Zypern nutzte diese größere Schwankungsbreite jedoch nicht aus, und der Wechselkurs bewegte sich innerhalb eines engen Bandes. Am 2. Mai 2005 trat Zypern dem WKM II mit der Standard-schwankungsbreite von ± 15 % bei. Preisstabilität stellt das vorrangige geldpolitische Ziel Zyperns dar und wurde 2002 im Gesetz über die Zentralbank von Zypern verankert. Das relativ

niedrige Inflationsniveau wurde auch von der Liberalisierung der Gütermärkte und Netzwerkindustrien, insbesondere im Kommunikationssektor, begünstigt. Von finanzpolitischer Seite hingegen wurde die Preisstabilität seit 1996 insgesamt nicht in vollem Umfang unterstützt.

Die relativ moderate Teuerung zwischen 1998 und 2001 ist vor dem Hintergrund eines soliden Wirtschaftswachstums zu sehen, das meist bei etwa 5 % lag. Das reale BIP-Wachstum schwächte sich in den Jahren 2002 und 2003 vornehmlich aufgrund eines Rückgangs in der Tourismusbranche auf rund 2 % ab, stieg aber 2004 und 2005 wieder auf annähernd 4 % (siehe Tabelle 2). Das in den Jahren 2004 und 2005 zu beobachtende Produktionswachstum wurde vor allem vom privaten Verbrauch und von der Investitionstätigkeit getragen. Die Arbeitslosenquote blieb mit etwa 4 % vergleichsweise niedrig, aber in den letzten Jahren erhöhte sie sich leicht und erreichte 2005 einen Stand von 5,2 %. Im Allgemeinen ist Zyperns Arbeitsmarkt relativ flexibel, wobei die erhebliche Zu- und Abwanderung ausländischer Saisonarbeiter das Verhältnis zwischen Wirtschaftstätigkeit und Arbeitslosenquote abschwächt. Nachdem die Löhne in den Jahren 2002 und 2003 insbesondere im öffentlichen Dienst sehr stark gestiegen waren, nahm der Lohndruck in den darauf folgenden zwei Jahren deutlich ab, wodurch sich die Lohnstückkosten trotz eines sehr schwachen Wachstums der Arbeitsproduktivität nur moderat erhöhten. Die Einfuhrpreise, die zum großen Teil durch Veränderungen des Ölpreises und des Wechselkurses zwischen Zypern-Pfund und US-Dollar bestimmt werden, waren bisweilen volatil; seit 2003 haben sie sich infolge der gestiegenen Ölpreise leicht erhöht. Das allgemeine Muster eines relativ moderaten Preisdrucks geht auch aus anderen wichtigen Indizes wie dem HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie hervor (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so hat sich die HVPI-Inflation im Jahr 2006 allmählich beschleunigt und lag im August bei 2,7 %;

im Oktober verringerte sie sich auf 1,7 % (siehe Tabelle 3a). Preistreibend wirkte sich vor allem die Verteuerung von Dienstleistungen und verarbeiteten Nahrungsmitteln aus, während die Energiepreise, die bis zum August den größten Inflationsbeitrag leisteten, im September und Oktober deutlich zurückgingen. Änderungen der administrierten Preise trugen in der ersten Hälfte des laufenden Jahres rund 0,7 Prozentpunkte zur Teuerungsrate nach dem HVPI bei. Der Anteil der administrierten Preise am HVPI-Warenkorb lag 2006 bei 10,9 %. Die aktuelle Inflationsentwicklung ist vor dem Hintergrund einer dynamischen Konjunktur zu sehen. Im ersten und zweiten Quartal dieses Jahres wuchs das reale BIP um 3,4 % bzw. 3,7 % gegenüber dem Vorjahr, was vor allem dem kräftigen Wachstum des privaten und staatlichen Konsums zu verdanken war. Die Zunahme des Geldangebots und der Kredite an den privaten Sektor hat sich in jüngerer Zeit ebenfalls beschleunigt und scheint weitgehend dem Verbrauch, der Wohnungswirtschaft und dem Baugewerbe zugute gekommen zu sein.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 2,0 % bis 2,5 % für 2007 und von 2,2 % bis 2,4 % für 2008 (siehe Tabelle 3b). Inflationsdämpfende Impulse könnten unter anderem von den anhaltenden Auswirkungen der Liberalisierung z. B. im Telekommunikations- und Energiesektor sowie von der Lohnzurückhaltung im öffentlichen Dienst ausgehen. Darüber hinaus dürfte der wachsende Zustrom von Arbeitskräften das Lohnwachstum abschwächen. Bis spätestens 2008 ist jedoch damit zu rechnen, dass die Inflation durch die im Zusammenhang mit der Angleichung an das EU-Niveau geplante Erhöhung des ermäßigten Mehrwertsteuersatzes auf bestimmte Waren und Dienstleistungen¹ um etwa einen Prozentpunkt steigen wird. Die Risiken für die Inflationsprognosen halten sich weitgehend die Waage. Aufwärtsrisiken sind hauptsächlich durch Zweitrundeneffekte der jüngsten Ölpreisschocks, die künftige Ölpreisentwicklung und die Lohnentwicklung vor dem Hintergrund der rasch steigenden Inlandsnach-

frage gegeben. Die jüngste Beschleunigung des Kreditwachstums sowie jede weitere Annäherung der Zinssätze an das niedrigere Niveau im Euro-Währungsgebiet stellen zusätzliche Aufwärtsrisiken für die Inflation dar. Diese Entwicklung müsste durch restriktive finanzpolitische Maßnahmen abgefedert werden, um die expansiven Effekte der niedrigeren realen Zinssätze auf die Inlandsnachfrage zu verringern. Abwärtsrisiken für die Inflationsprognosen liegen vor allem in einer möglichen Abschwächung der Auslandsnachfrage und deren Einfluss auf die Tourismusexporte begründet.

Um in Zypern ein der Preisstabilität auf Dauer förderliches Umfeld zu schaffen, bedarf es unter anderem einer nachhaltigen Verbesserung der Haushaltslage des Landes. Ebenso wichtig wird es insbesondere im öffentlichen Sektor sein, moderate Lohnabschlüsse beizubehalten, die das Wachstum der Arbeitsproduktivität und die Arbeitsmarktbedingungen widerspiegeln sowie die Entwicklung in den Konkurrenzländern berücksichtigen. Darüber hinaus wird es von entscheidender Bedeutung sein, nationale Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs an den Gütermärkten und bei den Versorgungsunternehmen auszuweiten. So sollte zum Beispiel das Indexierungssystem bei Gehältern und einigen Sozialleistungen (Lebenshaltungskostenzuschüsse) überarbeitet werden, um die Risiken im Zusammenhang mit der Trägheit der Inflation zu reduzieren. Strukturreformen dieser Art erhöhen nicht nur die Widerstandskraft der Volkswirtschaft gegenüber Schocks, sondern schaffen zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik auch die besten Voraussetzungen für ein anhaltendes Wirtschafts- und Beschäftigungswachstum.

¹ Die Mehrwertsteuer wird für Brot, Milch und andere Nahrungsmittel von 0 % auf 5 %, im Gastronomiebereich von 8 % auf 15 % und bei Arzneimitteln und Grundstücken von 0 % auf 15 % erhöht.

3.2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Die Defizitquote des Staatssektors lag im Referenzjahr 2005 bei 2,3 % und damit unter dem Referenzwert von 3 %. Die öffentliche Schuldenquote betrug 69,2 % und lag somit oberhalb des Referenzwerts von 60 % (siehe Tabelle 4). Im Vergleich zum Vorjahr nahmen die Defizitquote um 1,8 Prozentpunkte und die Schuldenquote um 1,1 Prozentpunkte ab. Für 2006 werden von der Europäischen Kommission ein Rückgang der Defizitquote auf 1,9 % und eine Verringerung der Schuldenquote auf 64,8 % prognostiziert. In den Jahren 2004 und 2005 übertraf die Defizitquote nicht das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP. Nachdem die Entscheidung über das Bestehen eines übermäßigen Defizits im Juli 2006 aufgehoben wurde, liegt in Zypern kein übermäßiges Defizit mehr vor.

Im Zeitraum von 1996 bis 2005 erhöhte sich die öffentliche Schuldenquote bis 2004 um insgesamt 20,1 Prozentpunkte, bevor sie im Jahr 2005 erstmals zurückging (siehe Abbildung 2a und Tabelle 5). Abbildung 2b zeigt im Einzelnen, dass der Anstieg der Schuldenquote in erster Linie – wenn auch in letzter Zeit in geringerem Ausmaß – auf Deficit-Debt-Adjustments zurückzuführen war, die die von den Primärdefiziten ausgehenden schuldensteigernden Effekte verstärkten. Ein Teil der die Schuldenstände erhöhenden Deficit-Debt-Adjustments spiegelt den Aufbau staatlicher Einlagen bei der Zentralbank von Zypern als Tilgungsfonds wider, die ab 2006 für die Rückzahlung von Staatsschulden eingesetzt werden sollen (siehe Tabelle 6). Das Wachstum/Zins-Differenzial wirkte sich im Durchschnitt schuldenquotenmindernd aus. Die beobachteten Verlaufsmuster können als ein Indikator für die enge Beziehung zwischen Primärdefiziten und ungünstiger Schuldenentwicklung gesehen werden. In diesem Zusammenhang sei erwähnt, dass der Anteil der öffentlichen Schulden mit kurzer Laufzeit ausgehend von einem relativ hohen Stand kontinuierlich gesunken und nunmehr nur noch gering ist (siehe Tabelle 5). Unter

Berücksichtigung des Niveaus der Schuldenquote reagieren die Finanzierungssalden verhältnismäßig schwach auf Änderungen der Zinssätze. Zwar ist der Anteil der Fremdwährungsschulden an der Staatsverschuldung Zyperns recht hoch, doch lauten sie zum Großteil auf Euro. Daher reagieren die Finanzierungssalden – mit Ausnahme von Schwankungen des Zypern-Pfunds gegenüber dem Euro – relativ schwach auf Wechselkursänderungen.

Seit 1996 ist ein Verlaufsmuster schwankender, sich in jüngster Zeit aber verbessernder Defizitquoten erkennbar; dabei blieb diese Kennzahl im Jahr 2005 erstmals seit 2001 unter dem Referenzwert von 3 % (siehe Abbildung 3a und Tabelle 7). Nachdem der Haushaltsfehlbetrag im Jahr 1996 noch bei 3,2 % des BIP gelegen hatte, stieg er im Jahr 1997 auf 5,0 % des BIP an, bevor er in den Jahren 2000 und 2001 schrittweise auf 2,3 % des BIP zurückging. Danach erhöhte sich das öffentliche Defizit wieder rasch auf 6,3 % des BIP im Jahr 2003, sank dann aber den im Konvergenzprogramm des Landes aufgezeigten Konsolidierungsschritten entsprechend erneut auf 2,3 % des BIP im Jahr 2005. Wie aus Abbildung 3b im Einzelnen hervorgeht, lassen die Schätzungen der Europäischen Kommission darauf schließen, dass konjunkturelle Faktoren in den letzten Jahren relativ geringe Auswirkungen auf die Veränderung des Finanzierungssaldos hatten. Von 2002 bis 2005 schlugen sie sich defiziterhöhend nieder, wenngleich sich ihr Einfluss allmählich abschwächte. Die in manchen Jahren beträchtliche Veränderung des Finanzierungssaldos war damit in erster Linie auf nichtkonjunkturelle Faktoren zurückzuführen. Die nicht konjunkturbedingten Veränderungen des Finanzierungssaldos könnten entweder auf eine dauerhafte strukturelle Veränderung oder den Einfluss temporärer Maßnahmen zurückgehen. Die verfügbaren Angaben deuten darauf hin, dass befristete Maßnahmen 2004 keine Rolle spielten, im Jahr 2005 aber (in erster Linie in Form einer Steueramnestie) zu einer Verringerung der Defizitquote um 1,7 Prozentpunkte führten. Ohne diese Maßnahmen hätte das

öffentliche Defizit 2005 bei 4,0 % des BIP gelegen.

Die Untersuchung der Entwicklung anderer finanzpolitischer Indikatoren zeigt, dass die Gesamtausgabenquote des Staates im Betrachtungszeitraum eine steigende Tendenz aufwies (siehe Abbildung 4 und Tabelle 7). Der sprunghafte Anstieg der Ausgabenquote auf 45,1 % im Jahr 2003 lässt sich teilweise mit den starken Lohnsteigerungen im öffentlichen Dienst, die in jenem Jahr sowie in den beiden Vorjahren zu beobachten waren, sowie durch die höheren Aufwendungen für monetäre Sozialleistungen erklären. Im Ergebnis war die Ausgabenquote im Jahr 2005 um 8,9 Prozentpunkte höher als 1996. Im Vergleich zu Ländern mit einem ähnlichen Pro-Kopf-Einkommen und sogar zu einigen der hoch entwickelten Volkswirtschaften ist die Ausgabenquote Zyperns hoch. Auch die Staatseinnahmen in Relation zum BIP stiegen von 1996 bis 2005 an, und zwar um insgesamt 9,7 Prozentpunkte. Die stärkere Bedeutung indirekter Steuern im Besteuerungssystem geht teilweise aus den mit der EU-Mitgliedschaft verbundenen steuerlichen Harmonisierungserfordernissen hervor.

Gemäß der mittelfristigen finanzpolitischen Strategie Zyperns, die im Konvergenzprogramm für 2005-2009 vom Dezember 2005 dargelegt wurde und damit älteren Datums ist als die in Tabelle 4 wiedergegebene Prognose der Europäischen Kommission, sind bis 2009 ein weiterer allmählicher Rückgang des gesamtstaatlichen Defizits auf 0,6 % des BIP sowie sinkende Einnahmen- und Ausgabenquoten vorgesehen. Auch die öffentliche Schuldenquote soll sich bis 2009 weiter auf 53,5 % verringern, worin sich teilweise die Rückzahlung von Staatsschulden aus dem Tilgungsfonds niederschlägt. Für 2006 wird geschätzt, dass temporäre Maßnahmen mit 0,1 % des BIP zu einer Verringerung des öffentlichen Defizits beitragen. Für 2007 plant die Regierung den vorliegenden Informationen zufolge eine weitere moderate Rückführung der Defizitquote, wobei strukturelle Konsolidierungsmaßnahmen, die auch den Eingang der Einnahmen betreffen,

schrittweise an die Stelle temporärer Maßnahmen treten sollen. In Zypern sind weitere Konsolidierungsschritte erforderlich, wenn das im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankerte mittelfristige Haushaltsziel eingehalten werden soll. Dieses wird im Konvergenzprogramm mit einem konjunkturbereinigten und befristete Maßnahmen ausschließenden Defizit von 0,5 % des BIP angegeben.

Bei Ländern mit einer Schuldenquote von deutlich über 60 % stellt die EZB Berechnungen darüber an, wie die Aussichten für eine Rückführung des Schuldenstands auf den Referenzwert stehen (siehe Abbildung 5). Unter der Annahme, dass Zypern die von der Europäischen Kommission für 2006 prognostizierten Gesamtergebnisse für den Haushalt und die Schuldenquote erzielt, würde ein ab 2007 ausgeglichener Haushalt bis zum Jahr 2008 eine Reduzierung der Schuldenquote auf unter 60 % bewirken. Dagegen würde eine Beibehaltung des für 2006 erwarteten Standes des Gesamt- und des Primärsaldos von -1,9 % des BIP bzw. 1,4 % des BIP die Senkung der Schuldenquote auf den Referenzwert um ein bis zwei Jahre verzögern. Derartige Berechnungen basieren auf der Annahme eines konstanten nominalen Zinssatzes von 6 % (einer durchschnittlichen realen Verzinsung der Staatsverschuldung von 4 % zzgl. einer Inflationsrate von 2 %). Die Höhe der Wachstumsrate des realen BIP entspricht der Herbstprognose der Europäischen Kommission für 2006 und 2007 sowie den Annahmen des EU-Ausschusses für Wirtschaftspolitik und der Kommission für 2008 und die Folgejahre. Deficit-Debt-Adjustments werden dabei nicht berücksichtigt. Zwar dienen diese Überlegungen lediglich der Veranschaulichung und können keinesfalls als Prognosen angesehen werden, doch zeigt der Hinweis, dass eine Beibehaltung des für 2006 erwarteten Standes des Gesamt- wie auch des Primärsaldos nur eine recht langsame Rückführung der Schuldenquote ermöglichen würde, deutlich auf, dass entsprechend den im Konvergenzprogramm gemachten, derzeit aber noch nicht umgesetzten Zusagen weitere Konsolidierungsfortschritte erzielt werden müssen.

Wie aus Tabelle 8 hervorgeht, ist ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen. Den jüngsten Vorausberechnungen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission² zufolge werden in Zypern die alterungsbedingten Staatsausgaben bis zum Jahr 2050 stark ansteigen, und zwar um 11,8 Prozentpunkte des BIP, was den höchsten Anstieg aller EU-Mitgliedstaaten darstellt. Die Belastung wird sich leichter bewältigen lassen, wenn vor Beginn des Zeitraums, für den die Verschlechterung der demografischen Lage erwartet wird, genügend Spielraum im Bereich der öffentlichen Finanzen geschaffen wird.

Was weitere finanzpolitische Herausforderungen betrifft, so macht der in der Vergangenheit unzureichende Haushaltsvollzug eine konsequente und vollständige Anwendung der kürzlich eingeführten Instrumente der Ausgabengestaltung erforderlich. Nicht nur ließe sich hierdurch die Ausgabenentwicklung besser steuern, auch die Haushaltsrigiditäten könnten verringert werden, sodass sich die Konsolidierung auf der Einnahmenseite nicht mehr so sehr auf temporäre Maßnahmen stützen müsste. Auch angesichts des starken außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts ist eine umsichtige Finanzpolitik geboten. Von Ende 2004 datierenden Angaben der Europäischen Kommission zufolge beliefen sich die expliziten Eventualverbindlichkeiten auf rund 10 % des BIP.³ In diesem Zusammenhang ist die Einführung geeigneter rechtlicher Rahmenbedingungen für die fiskalische Behandlung von Public-Private-Partnership-Initiativen (PPPs) in Zypern dringend erforderlich.

3.3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Das Zypern-Pfund nimmt seit dem 2. Mai 2005 am WKM II teil; damit erstreckt sich die Teilnahme auf rund 18 Monate des zweijährigen Zeitraums von November 2004 bis Oktober 2006 (siehe Tabelle 9a). Der Leitkurs der zyprischen Währung im WKM II wurde auf 0,585274 Pfund = 1 Euro festgelegt (dies ent-

spricht dem Kurs, zu dem das Zypern-Pfund seit Anfang 1999 einseitig an den Euro gebunden war), wobei eine Standardschwankungsbreite von $\pm 15\%$ gilt. Die Vereinbarung zur Teilnahme am WKM II beruhte auf einer Reihe politischer Zusagen der zyprischen Behörden. Hierzu zählen u. a. eine solide Finanzpolitik, die Förderung einer moderaten Lohnentwicklung, die Begrenzung des Kreditwachstums, die Gewährleistung einer wirksamen Finanzaufsicht und die Umsetzung weiterer Strukturreformen.

Im untersuchten Zeitraum verfolgte Zypern gegenüber dem Euro eine stabile Wechselkurspolitik. Vor seiner Teilnahme am WKM II notierte das Zypern-Pfund in der Nähe seines einseitigen Leitkurses zum Euro. Seit seiner Aufnahme in den WKM II wird das Zypern-Pfund weiterhin nahe am Leitkurs auf der starken Seite der Standardschwankungsbreite gehandelt (siehe Abbildung 6 und Tabelle 9a). Infolgedessen lag die maximale Abweichung des Wechselkurses von seinem WKM-II-Leitkurs nach oben – berechnet auf der Basis von gleitenden Zehntagesdurchschnitten der geschäftstäglichen Notierungen – bei 2,1 %. Zypern hat den Leitkurs seiner Währung zum Euro im WKM II nicht von sich aus abgewertet. Die Zentralbank von Zypern führte im untersuchten Zeitraum liquiditätsabschöpfende und liquiditätszuführende Geschäfte an den Devisenmärkten durch und trug so zur Stabilisierung des Wechselkurses bei. Per saldo erfolgten diese Interventionen durch den Erwerb von Fremdwährung. Gemessen an den auf Jahresrate hochgerechneten Standardabweichungen der täglichen prozentualen Veränderungen wies der Wechselkurs des Zypern-Pfund in Relation zum Euro über den gesamten untersuchten Zeitraum hinweg eine sehr niedrige Volatilität auf (siehe Tabelle 9b). Gleichzeitig war die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem

2 Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.

3 Allerdings gibt es keine einheitliche Methode, um den vollen Umfang der Eventualverbindlichkeiten zu schätzen, sodass die Schätzwerte stark voneinander abweichen können.

Dreimonats-EURIBOR bis Ende 2005 beträchtlich, ehe sie sich gegen Ende des untersuchten Zeitraums allmählich verringerte.

Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs des Zypern-Pfund im Oktober 2006 – sowohl gegenüber dem Euro als auch effektiv – in der Nähe der für die Zeit ab Januar 1996 bzw. seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999 berechneten historischen Durchschnittswerte (siehe Tabelle 10).

Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wies Zypern in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen fast durchgängig Defizite auf, die zeitweise hoch ausfielen. Diese Defizite sind in den letzten Jahren von 2,0 % des BIP im Jahr 2003 auf 5,1 % des BIP im Jahr 2005 gestiegen. Zugleich kam es zu beachtlichen Nettokapitalzuflüssen bei den Direktinvestitionen. Finanziert wurden die Defizite in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen zum großen Teil auch durch Mittelzuflüsse beim übrigen Kapitalverkehr; dieser umfasst vor allem Einlagen Gebietsfremder bei gebietsansässigen Banken und – in geringerem Umfang – Kredite. Der Auslandsvermögensstatus des Landes wies Nettoforderungen aus, die sich im Jahr 2005 auf 19,0 % des BIP beliefen (siehe Tabelle 11).

Bei Zypern handelt es sich um eine kleine offene Volkswirtschaft, die im Jahr 2005 eine Relation des Außenhandels mit Waren und Dienstleistungen zum BIP von 47,4 % bei den Ausfuhren und 50,1 % bei den Einfuhren aufwies. Im gleichen Jahr betrug der Anteil der Warenausfuhren in das Euro-Währungsgebiet bzw. in die EU an den gesamten Warenausfuhren 52,5 % bzw. 71,7 %, während sich die entsprechenden Anteile der Wareneinfuhren an den gesamten Wareneinfuhren auf 55,3 % bzw. 68,3 % beliefen.

Im Hinblick auf die Erfüllung der im Rahmen des WKM-II-Beitritts eingegangenen Ver-

pflichtungen ist Folgendes festzustellen: Die Haushaltslage Zyperns hat sich verbessert, was allerdings in erster Linie im Jahr 2005 durchgeführten befristeten Maßnahmen zu verdanken ist, während 2006 mit der Umsetzung von strukturellen Maßnahmen begonnen wurde. Die Grundlöhne im öffentlichen Dienst wurden im Jahr 2005 eingefroren; der Lohnzuwachs insgesamt liegt aber gegenwärtig über dem Produktionswachstum. Die Geldpolitik wurde gestrafft, um das Kreditwachstum zu begrenzen, und im Bereich der Finanzmarktaufsicht wurden einige Veränderungen vorgenommen. Bei der Umsetzung von Strukturreformen wurden kaum Fortschritte erzielt.

3.4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 lagen die langfristigen Zinsen in Zypern durchschnittlich bei 4,1 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 % (siehe Tabelle 12).

Die langfristigen Zinssätze in Zypern gingen seit Januar 2001 tendenziell zurück, wobei sie einen etwas volatilen Verlauf aufwiesen (siehe Abbildung 7a).⁴ Parallel zu den Leitzinssenkungen durch die Zentralbank von Zypern gingen die Langfristzinsen von rund 7,7 % zu Jahresbeginn 2001 auf rund 4,6 % Anfang 2003 zurück und blieben danach stabil. Im April 2004 änderte die Zentralbank von Zypern ihren geldpolitischen Kurs und hob die Zinsen angesichts der politischen Unsicherheit im Zusammenhang mit den Vereinigungsverhandlungen und aufgrund des hohen Haushaltsdefizits um 1 Prozentpunkt an. Der Beschluss trug zu einem Anstieg der langfristigen Zinsen auf 6,6 % bei. Seit Oktober 2004 gingen die Langfristzinsen deutlich zurück und lagen im Oktober 2006 bei 4,3 %. Diese Entwicklung spiegelt einen Rückgang der Inflationsrate, sich verbessernde Finanzierungssalden und mehrere Leitzins-

4 Angaben zum langfristigen Referenzzinssatz für Zypern liegen ab 2001 vor.

senkungen wider. Der Abwärtstrend bei den langfristigen Zinsen wurde durch die Aufnahme des Zypern-Pfunds in den WKM II im Mai 2005 verstärkt, die zu steigenden Kapitalzuflüssen und einer Aufwertung des Wechselkurses gegenüber dem Euro führte. Erwartungen hinsichtlich der Einführung des Euro in Zypern könnten sich ebenfalls günstig ausgewirkt haben. Ferner verringerte sich angesichts dieser Entwicklungen der Abstand zwischen den langfristigen Zinsen in Zypern und den durchschnittlichen Staatsanleiherenditen im Euroraum im Jahr 2005 deutlich und pendelte sich in den letzten Quartalen etwa bei null ein. Dies deutet auf einen hohen Grad an Zinskonvergenz hin (siehe Abbildung 7b).

VERZEICHNIS DER TABELLEN UND ABBILDUNGEN

ZYPERN

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1	HVPI-Inflation	104
Abbildung 1	Preisentwicklung	104
Tabelle 2	Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten	104
Tabelle 3	Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen	
	(a) Jüngste Entwicklung des HVPI	
	(b) Inflationsprognosen	105

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4	Finanzlage des Staates	106
Abbildung 2	Bruttoverschuldung des Staates	
	(a) Stand am Jahresende	
	(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	106
Tabelle 5	Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale	106
Abbildung 3	Finanzierungssaldo des Staates	
	(a) Niveau	
	(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	107
Tabelle 6	Deficit-Debt-Adjustments des Staates	107
Abbildung 4	Ausgaben und Einnahmen des Staates	108
Abbildung 5	Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter verschiedenen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden	108
Tabelle 7	Haushaltslage des Staates	108
Tabelle 8	Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte	109

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9	(a) Wechselkursstabilität	
	(b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen des Zypern-Pfund	110
Abbildung 6	Zypern-Pfund: Abweichung vom WKM-II-Leitkurs	110
Tabelle 10	Zypern-Pfund: Entwicklung des realen Wechselkurses	111
Tabelle 11	Außenwirtschaftliche Entwicklung	111

4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Tabelle 12	Langfristiger Zinssatz	112
Abbildung 7	(a) Langfristiger Zinssatz	
	(b) Differenz des langfristigen Zinssatzes bzw. der HVPI-Inflation gegenüber dem Euro-Währungsgebiet	112

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1 HVPI-Inflation

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2006				Nov. 2005
	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	bis Okt. 2006
HVPI-Inflation	2,8	2,7	2,2	1,7	2,3
Referenzwert ¹⁾					2,8
Euro-Währungsgebiet ²⁾	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

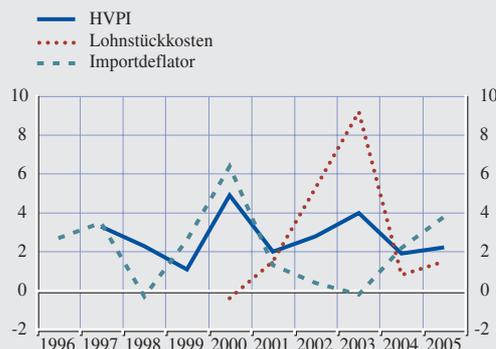
Quelle: Europäische Kommission (Eurostat).

1) Für den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 berechnet als ungewichtetes arithmetisches Mittel der jährlichen HVPI-Inflationsraten Polens, Finnlands und Schwedens zuzüglich 1,5 Prozentpunkten.

2) Die Angaben zum Euro-Währungsgebiet dienen lediglich der Information.

Abbildung 1 Preisentwicklung

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: Europäische Kommission (Eurostat).

Tabelle 2 Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten

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

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Inflationskennziffern										
HVPI	-	3,3	2,3	1,1	4,9	2,0	2,8	4,0	1,9	2,0
Nahrungsmittel und Energie	-	2,5	3,1	1,5	2,8	1,6	2,1	3,1	0,8	0,8
VPI	3,0	3,6	2,2	1,7	4,1	2,0	2,8	4,1	2,3	2,5
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deflator des privaten Verbrauchs	2,0	2,3	0,9	2,0	4,9	2,0	2,5	3,4	2,1	2,8
BIP-Deflator	1,8	2,8	2,4	2,3	3,7	3,2	2,2	5,0	2,4	2,8
Erzeugerpreise ¹⁾	3,5	2,7	-0,1	2,7	7,6	1,1	2,4	3,8	5,9	5,1
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten										
Wachstum des realen BIP	1,8	2,3	5,0	4,8	5,0	4,1	2,1	1,9	3,9	3,8
BIP pro Kopf in KKS ²⁾										
(Euro-Währungsgebiet = 100)	73,8	72,7	73,9	74,6	75,6	77,8	76,8	75,0	79,0	79,6
Relatives Preisniveau (Euro-Währungsgebiet = 100)	84,3	87,7	88,4	89,1	91,4	91,6	89,9	93,8	90,8	92,1
Produktionslücke ³⁾	-0,8	-2,0	-0,8	0,4	2,0	2,8	1,3	-0,6	-1,2	-1,3
Arbeitslosenquote (in %) ⁴⁾	4,1	4,4	4,3	4,6	4,9	3,8	3,6	4,1	4,6	5,2
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	-	-	-	-	-0,4	1,5	5,3	9,2	0,8	1,5
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (Gesamtwirtschaft)	-	-	-	-	7,3	0,3	5,3	7,2	1,0	2,0
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	0,8	2,6	3,9	-2,8	7,7	-1,2	0,0	-1,8	0,2	0,5
Importdeflator für Waren und Dienstleistungen	2,7	3,5	-0,3	2,6	6,4	1,3	0,4	-0,2	2,2	3,8
Nominaler effektiver Wechselkurs ⁵⁾	-0,1	-2,1	2,3	-3,0	-4,4	0,6	1,7	3,7	2,0	0,8
Geldmenge (M3) ⁶⁾	10,9	10,7	9,9	16,0	9,1	13,2	11,0	3,9	6,0	9,9
Kreditvergabe der Banken ⁶⁾	14,4	12,4	14,7	14,6	12,2	12,0	7,9	4,8	6,3	5,8
Aktienkurse (CSE-General-Index) ⁶⁾	-6,4	-6,0	17,2	688,1	-65,8	-47,2	-26,8	-14,7	-10,0	51,6
Preise für Wohnimmobilien	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat), nationale Statistiken (VPI) und Europäische Kommission (Produktionslücke).

1) Industrie insgesamt ohne Baugewerbe, Inlandsabsatz.

2) KKS steht für Kaufkraftstandards.

3) In % des Produktionspotenzials. Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet ein über (unter) dem Produktionspotenzial liegendes tatsächliches BIP.

4) Die Definition entspricht den Richtlinien der IAO. Die Angaben für 1996–1999 basieren auf nationaler Definition.

5) Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung (Abwertung).

6) Von der EZB ermittelte jährliche Wachstumsraten am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums.

Tabelle 3 Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

(a) Jüngste Entwicklung des HVPI

	2006				
	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.
HVPI					
Veränderung gegen Vorjahr in %	2,6	2,8	2,7	2,2	1,7
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	2,3	2,0	2,4	2,4	1,4
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	2,6	2,6	2,5	2,3	2,1

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat) und EZB-Berechnungen.

(b) Inflationsprognosen

	2007	2008
HVPI, Europäische Kommission (Herbst 2006)	2,0	2,4
VPI, OECD (Juli 2005) ¹⁾	-	-
VPI, IWF (September 2006)	2,3	2,2
VPI, Consensus Economics (September 2006)	2,5	.

Quellen: Europäische Kommission, OECD, IWF und Consensus Economics.

1) Zypern ist kein OECD-Mitglied.

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4 Finanzlage des Staates

(in % des BIP)	2004	2005	2006 ¹⁾
Finanzierungssaldo	-4,1	-2,3	-1,9
Referenzwert	-3,0	-3,0	-3,0
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben ²⁾	0,0	0,8	1,2
Bruttoverschuldung des Staates	70,3	69,2	64,8
Referenzwert	60,0	60,0	60,0

Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

1) Prognosen der Europäischen Kommission.

2) Ein positives (negatives) Vorzeichen zeigt an, dass das Haushaltsdefizit die Investitionsausgaben unterschreitet (überschreitet).

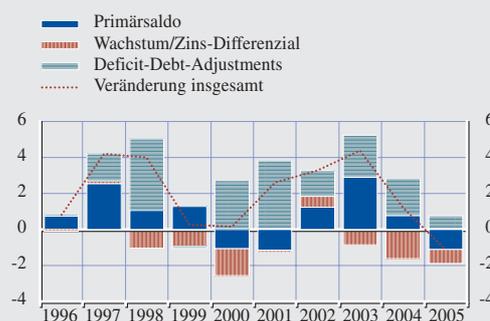
Abbildung 2 Bruttoverschuldung des Staates

(in % des BIP)

(a) Stand am Jahresende



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quellen: Europäische Kommission und EZB.

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

Tabelle 5 Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	50,2	54,4	58,4	58,7	58,8	61,4	64,7	69,1	70,3	69,2
Aufschlüsselung nach Währungen (in % der Gesamtverschuldung)										
In Inlandswährung	81,6	79,3	77,0	72,7	75,9	79,9	79,7	77,7	72,8	75,4
In Fremdwährungen	18,4	20,7	23,0	27,3	24,1	20,1	20,3	22,3	27,2	24,6
Euro ¹⁾	5,5	11,2	15,4	20,2	16,8	15,4	16,7	16,6	20,9	17,7
Andere Fremdwährungen	12,9	9,5	7,6	7,2	7,3	4,8	3,7	5,8	6,2	6,9
Verschuldung gegenüber Inland (in % der Gesamtverschuldung)	81,6	79,3	77,0	72,7	75,9	79,9	79,7	77,7	72,8	75,4
Durchschnittliche Restlaufzeit (in Jahren)	3,1	3,2	3,7	3,4	3,1	2,5	7,0	6,3	6,2	6,2
Aufschlüsselung nach Laufzeit ²⁾ (in % der Gesamtverschuldung)										
Kurzfristig (bis einschließlich 1 Jahr)	64,9	57,0	49,6	43,7	43,0	39,7	14,7	13,6	10,0	6,8
Mittel- und langfristig (über 1 Jahr)	35,1	43,0	50,4	56,3	57,0	60,3	85,3	86,4	90,0	93,2

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Umfasst auf Euro lautende Schulden und für den Zeitraum vor 1999 Schulden, die auf ECU oder auf die Währung eines Mitgliedstaats, der den Euro eingeführt hat, lauten.

2) Ursprungslaufzeit.

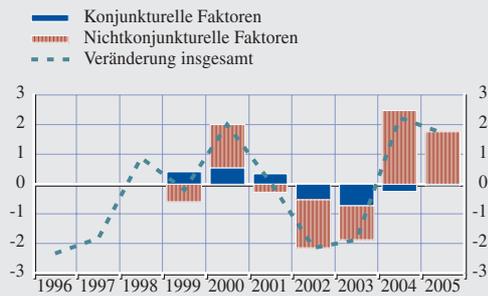
Abbildung 3 Finanzierungssaldo des Staates

(in % des BIP)

(a) Niveau



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: In Abbildung 3b zeigen negative Werte einen Beitrag zum Anstieg des Defizits an, während positive Werte einen Beitrag zu seiner Verringerung anzeigen.

Tabelle 6 Deficit-Debt-Adjustments des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Schuldenstandsänderung	3,2	6,5	8,1	4,3	5,0	6,1	5,9	8,6	6,1	3,1
Finanzierungssaldo	-3,2	-5,0	-4,1	-4,3	-2,3	-2,3	-4,4	-6,3	-4,1	-2,3
Deficit-Debt-Adjustments	0,0	1,5	4,0	-0,1	2,7	3,8	1,5	2,3	2,1	0,8
Nettoerwerb (+)/Nettoveräußerung (-)										
von Finanzaktiva	-0,9	1,4	3,8	0,1	2,2	3,8	1,4	2,3	1,8	0,7
Bargeld und Einlagen	-0,7	1,2	3,7	0,0	2,3	3,6	0,8	1,5	1,2	0,3
Kredite und Wertpapiere ohne Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1	0,2
Aktien und sonstige Anteilsrechte	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Privatisierungen	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalerhöhungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andere	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Finanzaktiva	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,5	0,2	0,4	0,6	0,4	0,2
Bewertungsänderungen der öffentlichen Verschuldung	0,9	-0,2	0,1	-0,4	0,1	0,0	0,2	0,0	0,2	0,1
Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1
Sonstige Bewertungseffekte ¹⁾	0,9	-0,2	0,1	-0,4	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,1	-0,1
Sonstige Schuldenstandsänderungen ²⁾	0,0	0,3	0,0	0,2	0,4	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

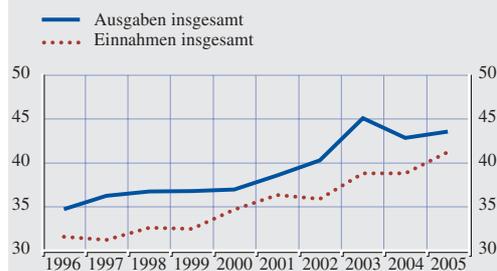
Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Umfassen auch Differenzen zwischen der Bewertung zum Nennwert und zum Marktwert zum Zeitpunkt der Begebung.

2) Transaktionen in sonstigen Passiva des Staates, Reklassifizierungen von institutionellen Einheiten und statistische Abweichungen. Dieser Posten kann auch bestimmte Fälle von Schuldenübernahmen enthalten.

Abbildung 4 Ausgaben und Einnahmen des Staates

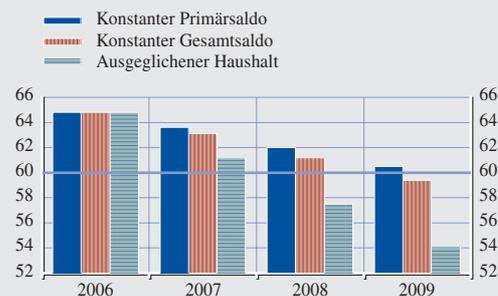
(in % des BIP)



Quelle: ESZB.

Abbildung 5 Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter verschiedenen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden

(in % des BIP)



Quellen: Projektionen der Dienste der Europäischen Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: In den drei Szenarien wird unterstellt, dass sich die Schuldenquote im Jahr 2006 wie prognostiziert auf 64,8 % beläuft und der Gesamtsaldo des Jahres 2006 in Höhe von -1,9 % des BIP bzw. der Primärsaldo von 1,4 % des BIP über den betrachteten Zeitraum konstant gehalten werden (in % des BIP) bzw. der Haushalt von 2007 an ausgeglichen bleibt. Es wird ein nominaler Zinssatz von 6 % (eine durchschnittliche reale Verzinsung der Staatsverschuldung von 4 % zzgl. einer Inflationsrate von 2 %) zugrunde gelegt. Die Höhe der Wachstumsrate des realen BIP entspricht der Herbstprognose 2006 der Europäischen Kommission für 2006 und 2007 sowie den Annahmen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission für 2008 und 2009. Die Defizit-Debt-Adjustments werden mit null angesetzt.

Tabelle 7 Haushaltslage des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Einnahmen insgesamt	31,5	31,2	32,6	32,5	34,7	36,3	35,9	38,8	38,8	41,2
Laufende Einnahmen	31,5	31,2	32,5	32,4	34,6	36,3	35,9	38,7	38,0	40,2
Direkte Steuern	8,4	8,6	9,7	10,6	10,9	11,3	11,2	9,6	8,0	9,3
Indirekte Steuern	11,0	10,1	11,1	10,7	12,4	13,1	13,3	16,4	16,5	16,4
Sozialbeiträge	6,9	7,0	6,9	6,6	6,5	6,9	6,7	7,0	7,7	8,3
Sonstige laufende Einnahmen	5,1	5,5	4,9	4,5	4,7	5,1	4,6	5,7	5,7	6,2
Vermögenswirksame Einnahmen	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,8	1,1
Ausgaben insgesamt	34,7	36,2	36,7	36,8	37,0	38,6	40,3	45,1	42,9	43,6
Laufende Ausgaben	31,4	32,7	33,3	33,6	33,5	35,2	36,7	41,1	38,7	40,0
Arbeitnehmerentgelte	13,2	13,7	13,5	13,5	13,5	13,4	13,8	15,6	14,8	14,8
Monetäre Sozialleistungen	.	.	8,7	8,9	9,0	9,3	10,2	11,3	12,0	12,7
Zinsausgaben	2,4	2,5	3,1	3,0	3,4	3,4	3,2	3,4	3,3	3,4
<i>Darunter: Auswirkungen von Swaps und FRAs</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige laufende Ausgaben	.	.	8,0	8,2	7,7	9,1	9,5	10,8	8,5	9,1
Vermögenswirksame Ausgaben	3,3	3,5	3,4	3,2	3,5	3,4	3,6	4,0	4,2	3,6
Finanzierungssaldo	-3,2	-5,0	-4,1	-4,3	-2,3	-2,3	-4,4	-6,3	-4,1	-2,3
Primärsaldo	-0,8	-2,5	-1,1	-1,3	1,0	1,1	-1,2	-2,9	-0,8	1,1
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben	-0,4	-2,0	-1,3	-1,9	0,6	0,7	-1,4	-2,9	0,0	0,8

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

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

Tabelle 8 Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte

(in %)

	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter in Relation zur Bevölkerung zwischen 15 und 64 Jahren)	17,5	19,1	25,5	32,9	36,1	43,2
Veränderung der alterungsbedingten Staatsausgaben gegenüber dem Jahr 2004 (in % des BIP)	-	0,1	1,2	4,1	7,0	11,8

Quelle: Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pension, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9 (a) Wechselkursstabilität

Teilnahme am Wechselkursmechanismus (WKM II)	Ja
Teilnahme seit	2. Mai 2005
WKM-II-Leitkurs in CYP/EUR	0,585274
WKM-II-Schwankungsbandbreite	±15%
Abwertung des bilateralen Leitkurses auf eigene Initiative des Landes	Nein
Maximale Abweichung nach oben ¹⁾	2,1
Maximale Abweichung nach unten ¹⁾	0,0

Quelle: EZB.

1) Maximale Abweichung vom WKM-II-Leitkurs im Zeitraum vom 2. Mai 2005 bis zum 31. Oktober 2006 (in %) auf Basis des gleitenden Zehntagesdurchschnitts geschäftstäglicher Notierungen. Eine Abweichung nach oben/unten bedeutet, dass die Währung innerhalb des Kursbandes stark/schwach notiert.

(b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen des Zypern-Pfund

(Durchschnitt des Dreimonatszeitraums, der mit dem angegebenen Monat endet)

	2005				2006			
	Jan.	April	Juli	Okt.	Jan.	April	Juli	Okt.
Wechselkursvolatilität ¹⁾	0,5	0,7	0,7	0,2	0,2	0,2	0,4	0,2
Differenz der kurzfristigen Zinssätze ²⁾	3,0	2,9	2,1	1,6	1,0	0,5	0,2	0,1

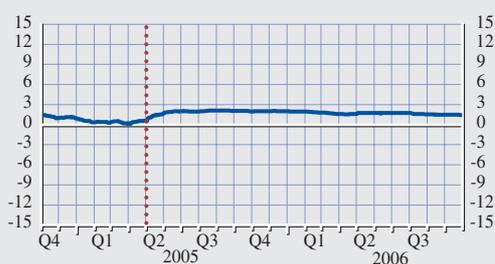
Quellen: Nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

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

2) Differenz der Dreimonats-Interbankenzinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR (in Prozentpunkten).

Abbildung 6 Zypern-Pfund: Abweichung vom WKM-II-Leitkurs

(Tageswerte; Abweichung in %; 1. November 2004 bis 31. Oktober 2006)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die senkrechte Linie markiert das Datum des Beitritts zum WKM II (2. Mai 2005). Eine positive/negative Abweichung vom Leitkurs bedeutet, dass die Währung innerhalb des Kursbandes stark/schwach notiert. Für das Zypern-Pfund gilt die Schwankungsbandbreite von ±15 %. Abweichungen vor dem 2. Mai 2005 beziehen sich auf den beim WKM-II-Beitritt festgelegten Leitkurs des Zypern-Pfund.

Tabelle 10 Zypern-Pfund: Entwicklung des realen Wechselkurses

(Monatswerte; Abweichungen in %; Oktober 2006 verglichen mit verschiedenen Bezugszeiträumen)

	Durchschnitt Januar 1996 bis Oktober 2006	Durchschnitt Januar 1999 bis Oktober 2006
Realer Wechselkurs gegenüber dem Euro ¹⁾	3,1	1,6
<i>Nachrichtlich:</i>		
Nominaler effektiver Wechselkurs ²⁾	3,8	4,4
Realer effektiver Wechselkurs ^{1), 2)}	7,9	6,8

Quelle: EZB.

Anmerkung: Ein positives Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung und ein negatives Vorzeichen eine Abwertung.

1) Unter Einbeziehung der HVPI- und VPI-Entwicklung.

2) Effektiver Wechselkurs gegenüber dem Euro-Währungsgebiet, den nicht an der Währungsunion teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten und zehn anderen wichtigen Handelspartnern.

Tabelle 11 Außenwirtschaftliche Entwicklung

(soweit nicht anders angegeben, in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	-5,0	-4,7	3,1	-1,7	-5,2	-3,2	-3,5	-2,0	-4,1	-5,1
Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen										
zusammengenommen ¹⁾	3,4	7,1	4,9	4,0	4,3	10,0	0,0	4,3	9,7	3,5
Direktinvestitionen	4,2	5,8	2,9	6,5	7,3	7,2	5,1	2,4	2,5	4,3
Wertpapieranlagen	-0,8	1,2	2,0	-2,5	-3,1	2,8	-5,1	1,9	7,2	-0,8
Netto-Auslandsvermögensstatus ³⁾	-	-	-	-	,	,	10,5	4,2	14,0	19,0
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	50,3	51,2	48,8	50,6	54,0	55,1	50,7	47,2	47,0	47,4
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	53,3	53,1	52,3	49,8	55,3	53,5	51,9	47,7	49,8	50,1
Warenausfuhr in das Euro-Währungsgebiet ^{4), 5)}	17,4	16,9	22,3	33,7	34,2	33,5	35,1	38,5	37,6	52,5
Wareneinfuhr aus dem Euro-Währungsgebiet ^{4), 5)}	35,0	33,8	40,9	43,5	44,4	44,5	44,8	47,1	55,6	55,3
<i>Nachrichtlich:</i>										
Warenausfuhr in die EU 25 ^{4), 5)}	29,9	28,3	39,8	57,0	58,8	53,5	55,9	59,6	65,3	71,7
Wareneinfuhr aus der EU 25 ^{4), 5)}	49,6	48,3	55,8	58,3	58,2	58,3	56,9	59,4	68,0	68,3

Quellen: ESZB und Eurostat.

1) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

2) Zahlungsbilanzstatistik.

3) Ein vollständiger Ausweis des Auslandsvermögensstatus erfolgte erstmals für das Referenzjahr 2002. In den Jahren davor wurde der Auslandsvermögensstatus nur teilweise ermittelt.

4) Außenhandelsstatistik.

5) In % der gesamten Ausfuhr/Einfuhr.



4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Tabelle 12 Langfristiger Zinssatz

(in %; Durchschnitt des Referenzzeitraums)

	Juli	2006			Nov. 2005 bis Okt. 2006
		Aug.	Sept.	Okt.	
Langfristiger Zinssatz ¹⁾	4,2	4,3	4,3	4,3	4,1
Referenzwert ²⁾					6,2
Euro-Währungsgebiet ³⁾	4,1	4,0	3,8	3,9	3,8

Quellen: EZB und Europäische Kommission.

1) Der langfristige Zinssatz wurde anhand von Primärmarktrenditen ermittelt.

2) Für den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 berechnet als ungewichtetes arithmetisches Mittel des Zinsniveaus in Finnland, Polen und Schweden zuzüglich 2 Prozentpunkten.

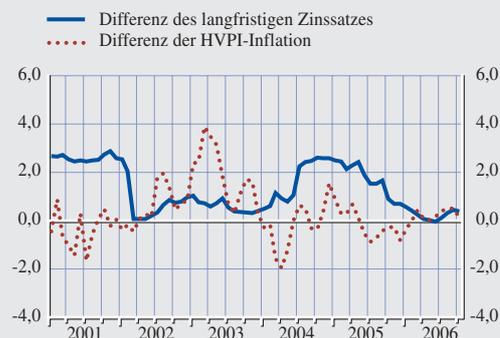
3) Die Durchschnittswerte für das Euro-Währungsgebiet dienen lediglich der Information.

Abbildung 7 Langfristiger Zinssatz

(a) Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte in %)



(b) Differenz des langfristigen Zinssatzes bzw. der HVPI-Inflation gegenüber dem Euro-Währungsgebiet
(Monatsdurchschnitte in Prozentpunkten)



Quellen: EZB und Europäische Kommission.

4 LETTLAND

4.1 PREISENTWICKLUNG

Im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Lettland 6,7 % und lag somit deutlich oberhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 2,8 % (siehe Tabelle 1). Aufgrund der neuesten Informationen ist allerdings davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten leicht zurückgehen wird.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet war beim Anstieg der Verbraucherpreise in Lettland in der zweiten Hälfte der Neunzigerjahre ein breiter Abwärtstrend zu verzeichnen (siehe Abbildung 1). Die durchschnittliche Jahresrate der HVPI-Inflation ging von 8,1 % im Jahr 1997 auf 2,1 % im Jahr 1999 zurück und lag bis 2002 unverändert bei rund 2 %. Der Trend kehrte sich 2003 um, was anfangs vor allem durch den Anstieg der Einfuhrpreise aufgrund der Abwertung des Lats gegenüber dem Euro sowie durch Anpassungen der administrierten Preise und das Zusammenwirken von Einmaleffekten im Zusammenhang mit dem EU-Beitritt bedingt war.

Der Disinflationprozess in den Jahren 1997 bis 2002 war auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen; dazu gehörte insbesondere die Ausrichtung der Geldpolitik auf das Erreichen von Preisstabilität, die als vorrangiges Ziel im lettischen Zentralbankgesetz verankert wurde. Im Jahr 1994 band Lettland den Lats zunächst an das Sonderziehungsrecht (SZR)¹ und dann Anfang 2005 mit einer Schwankungsbandbreite von ± 1 % an den Euro. Im Mai 2005 trat Lettland mit dem zuvor festgelegten Leitkurs dem WKM II bei und behielt einseitig die bestehende enge Schwankungsbandbreite bei. Nach 1999 wurde der Inflationsabbau von haushaltspolitischen Maßnahmen, Reformen zur Förderung des Wettbewerbs an den Gütermärkten, der fortschreitenden Liberalisierung der Finanzmärkte und Arbeitsmarktreformen getragen.

Die Inflationsentwicklung der Jahre 2000 bis 2005 muss überwiegend vor dem Hintergrund eines robusten Wachstums des realen BIP betrachtet werden. Während dieses Zeitraums expandierte die lettische Wirtschaft mit einer durchschnittlichen Jahresrate von 7,9 % (siehe Tabelle 2). Hauptantriebskraft dieser guten Wirtschaftsleistung war die Inlandsnachfrage. Die dynamische Konjunktorentwicklung trug zusammen mit der Abwanderung von Arbeitskräften nach dem EU-Beitritt zum Rückgang der Arbeitslosenquote bei, die zwischen 2000 und 2005 von 13,7 % auf 8,9 % fiel. Dennoch wurde die Wachstumsrate der Lohnstückkosten in den Jahren 2000 bis 2002 negativ, was darauf zurückzuführen war, dass sich der Anstieg des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer bei einem nach wie vor hohen Zuwachs der Arbeitsproduktivität verlangsamte. Dieser Abwärtstrend beim Wachstum der Lohnstückkosten kehrte sich 2003 jedoch um, als das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer merklich und deutlich stärker zunahm als die Produktivitätsgewinne. Ausschlaggebend für die beschleunigte Zunahme des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer waren die Entwicklung im Dienstleistungssektor und die Besoldungsreform im öffentlichen Dienst. Angesichts des hohen Öffnungsgrads der lettischen Volkswirtschaft übten Importpreisveränderungen einen starken Einfluss auf die Entwicklung der inländischen Preise aus. Nachdem sich der Anstieg der Einfuhrpreise 2001 abgeflacht hatte, wurde er von 2002 bis 2005 wieder steiler, was vor allem auf die Wechselkurs- und die Ölpreisentwicklung zurückzuführen war. Das allgemeine Inflationmuster geht auch aus anderen wichtigen Preisindizes wie dem HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie hervor (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so schwankte der Zwölfmonatsdurchschnitt der HVPI-Inflation in der gesamten ersten Hälfte

¹ Das SZR ist eine Korbwährung, die sich aus dem US-Dollar (45 %), dem Euro (29 %), dem japanischen Yen (15 %) und dem Pfund Sterling (11 %) zusammensetzt, wobei die in Klammern angegebenen Gewichte mit Wirkung vom 1. Januar 2001 vom IWF entsprechend der Bedeutung dieser Währungen im internationalen Handels- und Finanzverkehr festgesetzt wurden.

des Jahres 2006 auf hohem Niveau; im Oktober lag er bei 5,6 % (siehe Tabelle 3a). Dies war hauptsächlich auf die gestiegenen Energie- und Dienstleistungspreise zurückzuführen. Im selben Zeitraum trugen Änderungen bei den indirekten Steuern und administrierten Preisen durchschnittlich rund 1,4 Prozentpunkte zur Inflation bei. Der Anteil der administrierten Preise am lettischen HVPI-Warenkorb liegt bei 12 %. Die aktuelle Inflationsentwicklung wurde auch von einer sehr dynamischen Wirtschaftsentwicklung und einem äußerst raschen Lohnanstieg, der sich verfestigt zu haben scheint, beeinflusst. Nachdem die durchschnittliche Jahreswachstumsrate des realen BIP im Jahr 2005 bei 10,2 % gelegen hatte, stieg sie im zweiten Quartal 2006 auf 11,1 %. Das Produktionswachstum wurde vor allem von der inländischen Nachfrage getragen, was zum Teil auf die niedrigen Zinsen und das dynamische Kreditwachstum zurückzuführen war, wohingegen der Außenbeitrag am Wachstum aufgrund der hohen Einfuhren negativ blieb. Die lebhaftere Gesamtnachfrage und die Abwanderungen wirkten sich auch auf den Arbeitsmarkt aus; so meldeten viele inländische Hersteller in Wachstumsbranchen wie dem Bausektor einen Arbeitskräftemangel insbesondere an Fachkräften.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen der meisten wichtigen internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 4,4 % bis 6,3 % für 2007 und von 5,4 % bis 5,8 % für 2008 (siehe Tabelle 3b). Zu den Faktoren, die sich in Lettland preistreibend auswirken dürften, zählen die für die kommenden Jahre geplanten Anpassungen der Gaspreise. Außerdem ist die Angleichung der Verbrauchsteuern auf Kraftstoffe, Tabak und Alkohol an das EU-Niveau noch nicht abgeschlossen. Insbesondere die Harmonisierung der Verbrauchsteuern auf Tabakprodukte, die bis zum 1. Januar 2010 vollendet sein muss, könnte in den kommenden Jahren insgesamt zu einem deutlichen Preisauftrieb führen. Darüber hinaus bestehen für die derzeitigen Inflationsprognosen mehrere Aufwärtsrisiken. Erstens implizieren ein sehr lebhaftes Produktionswachstum infolge einer starken Kreditexpan-

sion und sich abzeichnende Engpässe am Arbeitsmarkt das Risiko eines weiteren Anstiegs der Lohnstückkosten, der auf die Binnenpreise durchschlagen kann. Zweitens dürften zwar die erwarteten Erhöhungen der Energiepreise, der indirekten Steuern und der administrierten Preise für sich genommen nur zu vorübergehenden Preisschocks führen, aber das Zusammenwirken solcher Schocks vor dem Hintergrund eines sehr kräftigen Wirtschaftswachstums und einer angespannten Arbeitsmarktlage deutet auf erhebliche Risiken von Zweitrundeneffekten und damit auf einen deutlicheren und länger anhaltenden Lohn- und Preisanstieg hin. Auf längere Sicht dürfte der Aufholprozess aufgrund des nach wie vor im Vergleich zum Euroraum geringeren Pro-Kopf-BIP und niedrigeren Preisniveaus in Lettland die Inflation in den kommenden Jahren beeinflussen (siehe Tabelle 2). Allerdings ist schwer abzuschätzen, in welchem Umfang dies geschehen wird.

Um in Lettland ein der Preisstabilität auf Dauer förderliches Umfeld zu schaffen, wird es darauf ankommen, die Finanzpolitik adäquat zu straffen und damit zur Minderung eines nachfrageinduzierten Inflationsdrucks beizutragen. Eine restriktive Finanzpolitik würde auch zur Haushaltskonsolidierung beitragen. Außerdem müssen das gegenwärtig starke Kreditwachstum und das hohe Leistungsbilanzdefizit genau beobachtet werden, da sie auf Risiken einer Überhitzung hindeuten können. Ein starkes Kreditwachstum kann zudem Risiken für die Finanzstabilität bergen. Ferner wird es von entscheidender Bedeutung sein, den Wettbewerb an den Gütermärkten weiter zu stärken und die Liberalisierung der regulierten Sektoren fortzuführen. Auf dem lettischen Arbeitsmarkt bestehen nach wie vor zahlreiche Strukturprobleme. Vor allem vor dem Hintergrund der sich abzeichnenden Engpässe sind weitere Maßnahmen erforderlich, um dem Auseinanderklaffen von Qualifikationsangebot und -nachfrage zu begegnen und die Erwerbsbeteiligung zu steigern. Die Lohnerhöhungen sollten das Wachstum der Arbeitsproduktivität widerspiegeln sowie die Arbeitslosigkeit und die Entwicklung in den Konkurrenzländern berücksichtigen.

Diese Maßnahmen werden zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik dazu beitragen, ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu schaffen sowie die Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungswachstum zu stärken.

4.2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Lettland wies im Referenzjahr 2005 einen Haushaltsüberschuss von 0,1 % des BIP auf, womit der Referenzwert von 3 % für die Defizitquote problemlos eingehalten wurde. Die öffentliche Schuldenquote betrug 12,1 % und blieb damit weit unter dem Referenzwert von 60 % (siehe Tabelle 4). Im Vergleich zum Vorjahr verbesserte sich der Haushaltssaldo um 1,0 Prozentpunkte, und die Schuldenquote sank um 2,4 Prozentpunkte. Für 2006 werden von der Europäischen Kommission ein Defizit von 1,0 % des BIP und ein weiterer Rückgang der Schuldenquote auf 11,1 % prognostiziert. In den Jahren 2004 und 2005 übertraf die Defizitquote nicht das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP. In Lettland besteht kein übermäßiges Defizit.

Im Zeitraum von 1996 bis 2005 verringerte sich die öffentliche Schuldenquote – unter gewissen Schwankungen – um insgesamt 1,8 Prozentpunkte (siehe Abbildung 2a und Tabelle 5). Nach einem anfänglichen Rückgang stieg die Schuldenquote zwischen 1998 und 2004 von 9,6 % auf 14,5 % und sank danach erneut. Abbildung 2b zeigt im Einzelnen, dass die deutliche Verringerung der Schuldenquote im Jahr 1997 sowie der starke Anstieg 1999 vor allem von der Entwicklung des Primärsaldos bestimmt wurde, während die deutliche Abnahme im Jahr 2005 hauptsächlich auf ein günstiges Wachstum/Zins-Differenzial zurückzuführen war. Der Einfluss von Deficit-Debt-Adjustments schwankte im Beobachtungszeitraum zwischen schuldenstandserhöhenden und schuldenstandsensenkenden Effekten in den einzelnen Jahren (siehe Tabelle 6). In diesem Zusammenhang sei erwähnt, dass der Anteil der

öffentlichen Schulden mit kurzer Laufzeit in den letzten zehn Jahren stark rückläufig war und derzeit gering ist (siehe Tabelle 5). Daher reagieren die Finanzierungssalden nur schwach auf Änderungen der Zinssätze. Zwar ist der Anteil der Fremdwährungsschulden hoch, doch lauten diese fast ausschließlich auf Euro, die Ankerwährung des lettischen Wechselkurssystems. Aus diesem Grund reagieren die Finanzierungssalden – mit Ausnahme von Schwankungen des lettischen Lats gegenüber dem Euro – nur schwach auf Wechselkursänderungen.

Seit 1996 ist ein Verlaufsmuster zunächst schwankender, sich dann aber verbessernder Defizitquoten erkennbar, die mit Ausnahme des Jahres 1999 stets unter dem Referenzwert von 3 % blieben (siehe Abbildung 3a und Tabelle 7). Während der Haushaltsfehlbetrag im Jahr 1996 noch bei 0,4 % des BIP gelegen hatte, kehrte sich der Saldo 1997 in einen Überschuss von 1,4 % des BIP um, bevor 1999 mit 5,3 % des BIP erneut ein Defizit verzeichnet wurde, das die Auswirkungen der russischen Finanzkrise auf die Einnahmen und Ausgaben widerspiegelte. In den folgenden Jahren kam es zu einer allmählichen Verbesserung des Finanzierungssaldos, die 2005 zu einem Überschuss von 0,1 % des BIP führte. Wie aus Abbildung 3b im Einzelnen hervorgeht, lassen die Schätzungen der Europäischen Kommission darauf schließen, dass sich konjunkturelle Faktoren in den letzten Jahren nur in begrenztem Umfang auf die Entwicklung des Finanzierungssaldos auswirkten. Für die in manchen Jahren beträchtliche Veränderung waren somit nichtkonjunkturelle Faktoren ausschlaggebend. Die nicht konjunkturbedingten Veränderungen des Finanzierungssaldos könnten entweder auf eine dauerhafte strukturelle Veränderung oder den Einfluss temporärer Maßnahmen zurückgehen. Die verfügbaren Angaben deuten darauf hin, dass nichtkonjunkturelle Veränderungen im Allgemeinen strukturell bedingt waren und befristete Maßnahmen in den Jahren 2004 und 2005 einen defizitmindernden Effekt von 0,3 % des BIP bzw. 0,1 % des BIP hatten.

Die Untersuchung der Entwicklung anderer finanzpolitischer Indikatoren zeigt, dass die Gesamtausgabenquote des Staates 1999 mit 42,0 % einen Höchststand erreichte, sich dann aber deutlich verringerte und in den Jahren 2001 und 2003 auf einen Tiefstand von 34,6 % fiel (siehe Abbildung 4 und Tabelle 7). Der Rückgang der Ausgabenquote von 1999 bis 2003 resultierte in erster Linie aus Kürzungen bei den Sozialleistungen. In den Jahren 2004 und 2005 erhöhte sich die Quote aufgrund eines kräftigen Anstiegs der vermögenswirksamen Ausgaben wieder, während die laufenden Ausgaben in Relation zum BIP weiter abnahmen. Im Ergebnis war die Ausgabenquote im Jahr 2005 um 1,0 Prozentpunkte niedriger als 1996. Nachdem die Staatseinnahmen im Verhältnis zum BIP von 1998 bis 2001 rückläufig gewesen waren, legten sie bis 2005 auf 36,2 % zu. Alles in allem sank die Staatseinnahmenquote von 1996 bis 2005 um 0,3 Prozentpunkte.

Gemäß der mittelfristigen finanzpolitischen Strategie Lettlands, die im Konvergenzprogramm für 2005–2008 vom November 2005 dargelegt wurde und damit älteren Datums ist als die in Tabelle 4 wiedergegebene Prognose der Europäischen Kommission, ist für die Jahre 2006 bis 2008 mit einer leicht rückläufigen Defizitquote zu rechnen. Dabei dürften die Einnahmen- und Ausgabenquoten im Programmzeitraum weiter steigen, was auf der Ausgaben- seite unter anderem einer starken Ausweitung der vermögenswirksamen Ausgaben zuzuschreiben sein wird. Es ist zu beachten, dass die Haushaltsziele in Lettland in den letzten Jahren übertroffen wurden. Temporäre Maßnahmen dürften sich 2006 mit 0,2 % des BIP defizitsteigernd auswirken. Für 2007 strebt die Regierung den vorliegenden Angaben zufolge eine moderate Rückführung der Defizitquote an. Das im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankerte mittelfristige Haushaltsziel wird im Konvergenzprogramm mit einem konjunkturbereinigten und befristete Maßnahmen ausschließenden Defizit von rund 1 % des BIP angegeben.

In Bezug auf die mögliche künftige Entwicklung der öffentlichen Schuldenquote würde

eine Beibehaltung des für 2006 erwarteten Standes des Gesamt- wie auch des Primärsaldos bedeuten, dass die Quote auf absehbare Zeit deutlich unter 60 % des BIP gehalten werden könnte.

Wie aus Tabelle 8 hervorgeht, ist ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen. Trotzdem werden den jüngsten Prognosen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission² zufolge in Lettland die alterungsbedingten Staatsausgaben bis zum Jahr 2050 etwas zurückgehen. Darin spiegeln sich unter anderem in der Vergangenheit durchgeführte Rentenreformen wider. Gleichwohl ist weiterhin Wachsamkeit geboten, da die tatsächlichen demografischen, wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen weniger günstig ausfallen könnten als in den Prognosen angenommen.

Was weitere finanzpolitische Herausforderungen betrifft, so ist angesichts des hohen Leistungsbilanzdefizits in Lettland sowie der deutlich über dem Referenzwert liegenden Inflationsrate eine umsichtige Finanzpolitik geboten. Diesbezüglich ist die Strategie, ein moderates Haushaltsdefizit anzustreben, nicht ausreichend, um den Nachfragedruck innerhalb der Volkswirtschaft einzudämmen.

4.3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Der lettische Lats nimmt seit dem 2. Mai 2005 am WKM II teil; damit erstreckt sich die Teilnahme auf rund 18 Monate des zweijährigen Zeitraums von November 2004 bis Oktober 2006 (siehe Tabelle 9a). Der Leitkurs der lettischen Währung im WKM II wurde auf 0,702804 Lats = 1 Euro festgelegt (dies entspricht dem Kurs, den die lettischen Behörden Anfang 2005 eingeführt haben, nachdem die einseitige Bindung des Lats an den SZR-Währungskorb aufgehoben und er stattdessen an den

2 Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.

Euro gekoppelt wurde), wobei eine Standard-schwankungsbandbreite von $\pm 15\%$ gilt. Die lettischen Behörden erklärten in Übereinstimmung mit dem vor dem Beitritt zum WKM II geltenden Wechselkursregime, den Wechselkurs des Lats mit einer Schwankungsbreite von $\pm 1\%$ am Euro-Leitkurs halten zu wollen. Dies erfolgt im Rahmen einer einseitigen Bindung, aus der keine zusätzlichen Verpflichtungen für die EZB erwachsen. Die Vereinbarung zur Teilnahme am WKM II beruhte auf einer Reihe politischer Zusagen der lettischen Behörden. Hierzu zählen u. a. eine solide Finanzpolitik, die Förderung einer moderaten Lohnentwicklung, die Senkung der Inflation, die Begrenzung des Kreditwachstums, die Verringerung des Leistungsbilanzdefizits und die Umsetzung weiterer Strukturreformen.

Da die lettische Währung bis Ende 2004 an das SZR gebunden war, spiegelte die Entwicklung des Lats in Relation zum Euro vor seiner Teilnahme am WKM II vor allem Kursänderungen des Euro gegenüber dem US-Dollar und, in geringerem Maße, gegenüber dem japanischen Yen und dem Pfund Sterling wider. Entsprechend wertete der Lats von Anfang November bis Ende Dezember 2004 gegenüber dem Euro um rund $3,3\%$ ab. Nach der Änderung des Wechselkursregimes im Januar 2005 notierte der LVL/EUR-Kurs kontinuierlich innerhalb einer engen Bandbreite nahe am starken Rand seines einseitigen Wechselkursbandes von $\pm 1\%$. Seit seiner Aufnahme in den WKM II folgt der Lats weiterhin diesem Trend und ist somit in der Nähe seines WKM-II-Leitkurses geblieben. Die maximale Abweichung des Wechselkurses von seinem WKM-II-Leitkurs nach oben – berechnet auf der Basis von gleitenden Zehntagesdurchschnitten der Tageswerte – lag bei $1,0\%$ (siehe Abbildung 5 und Tabelle 9a). Zudem nahm die Wechselkursvolatilität gegenüber dem Euro, die während der früheren SZR-Bindung relativ hoch war, deutlich ab und ist seit Anfang 2005 sehr gering. Lettland hat den Leitkurs seiner Währung zum Euro im WKM II nicht von sich aus abgewertet. Die Latvijas Banka tätigte in dieser Zeit regelmäßig Devisenkäufe, um sicherzustellen, dass

der Lats innerhalb der einseitigen Schwankungsbandbreite bleibt. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze zum Dreimonats-EURIBOR verringerte sich im Jahresverlauf 2005. Infolge einer restriktiveren Geldpolitik Lettlands nahm sie allerdings 2006 wieder beträchtlich zu und betrug im Dreimonatszeitraum bis Oktober 2006 1,6 Prozentpunkte (siehe Tabelle 9b).

Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs des lettischen Lats im Oktober 2006 – sowohl gegenüber dem Euro als auch effektiv – in der Nähe der für die Zeit ab Januar 1996 bzw. seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999 berechneten historischen Durchschnittswerte (siehe Tabelle 10). Diese Werte sind allerdings mit Vorsicht zu interpretieren, da Lettland im untersuchten Zeitraum einen Transformationsprozess hin zu einer Marktwirtschaft durchlaufen hat, der jede historische Beurteilung der realen Wechselkursentwicklung erschwert.

Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wies Lettland in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen durchgängig hohe Defizite auf, die sich im Zeitraum von 1997 bis 2005 zwischen $4,3\%$ des BIP und $11,9\%$ des BIP bewegten. Im Jahr 2005 lag das Defizit bei $11,4\%$ des BIP. Dies ist unter den geprüften Ländern der höchste Fehlbetrag (siehe Tabelle 11). Defizite dieser Größenordnung könnten auf Probleme bei der Kosten- und Preiswettbewerbsfähigkeit hindeuten. Sie können aber auch den Aufholprozess einer Volkswirtschaft wie Lettland in Richtung eines höheren Pro-Kopf-Einkommens widerspiegeln. Was die Finanzierungsseite betrifft, so haben die Nettokapitalzuflüsse bei den Direktinvestitionen in den letzten zehn Jahren gut die Hälfte der Defizite in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen ausgeglichen. Da sich die Wertpapieranlagen in den vergangenen Jahren relativ volatil entwickelten und vor allem Nettokapitalabflüsse zu verzeichnen waren, wurde der zusätzliche Finanzierungsbedarf durch Mittelzuflüsse beim übrigen Kapitalverkehr (vor allem in

Form von Bankkrediten) gedeckt, was zu einer Erhöhung der Auslandsverschuldung Lettlands geführt hat. Der Auslandsvermögensstatus des Landes wies Nettoverbindlichkeiten aus, die sich im Zeitraum von 1996 bis 2005 von 6,2 % des BIP auf 60,1 % des BIP erhöhten.

Bei Lettland handelt es sich um eine kleine offene Volkswirtschaft, die im Jahr 2005 eine Relation des Außenhandels mit Waren und Dienstleistungen zum BIP von 47,6 % bei den Ausfuhren und 63,0 % bei den Einfuhren aufwies. Im gleichen Jahr betrug der Anteil der Warenausfuhren in das Euro-Währungsgebiet bzw. in die EU an den gesamten Warenausfuhren 24,0% bzw. 76,4 %, während sich die entsprechenden Anteile der Wareneinfuhren an den gesamten Wareneinfuhren auf 33,9 % bzw. 75,2 % beliefen.

Im Hinblick auf die Erfüllung der im Rahmen des WKM-II-Beitritts eingegangenen Verpflichtungen ist Folgendes festzustellen: Lettland straffte seinen finanzpolitischen Kurs im Jahr 2005, aber es wird erwartet, dass er 2006 wieder gelockert wird. Die Mindestlöhne sowie die Löhne im öffentlichen Dienst wurden erhöht, und der Lohnzuwachs insgesamt liegt zurzeit deutlich über dem Produktivitätswachstum. Die Latvijas Banka hat die Geldpolitik gestrafft und Maßnahmen zur Begrenzung des Kreditwachstums getroffen. Dennoch wurden weiterhin sowohl eine hohe Inflation als auch ein starkes Kreditwachstum verzeichnet, und auch das Leistungsbilanzdefizit ist nach wie vor hoch. Bei der Durchführung von Struktur-reformen wurden kaum Fortschritte erzielt.

4.4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 lagen die langfristigen Zinsen in Lettland durchschnittlich bei 3,9 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 % (siehe Tabelle 12).

Von 2001 bis Ende 2003 war bei den lettischen Langfristzinsen ein Abwärtstrend zu verzeichnen, der in erster Linie auf den niedrigen Inflationsdruck zurückzuführen war (siehe Abbildung 6a).³ Im Anschluss daran stabilisierten sie sich und bewegten sich in einem sehr engen Band um einen Satz von 5 %. Ab August 2004 sanken sie erneut und lagen im Mai 2006 bei 3,6 %. Grund hierfür war, dass die Bindung des Lats an den SZR-Währungskorb Anfang 2005 aufgehoben und er stattdessen an den Euro gekoppelt wurde; außerdem trat Lettland am 2. Mai 2005 dem WKM II bei. In den letzten Monaten des Referenzzeitraums stiegen die langfristigen Zinssätze wieder und lagen Ende Oktober 2006 bei 4,6 %. Vor allem aufgrund des starken Rückgangs der Langfristzinsen in Lettland verringerte sich bis Ende 2002 der Abstand zwischen diesen Zinsen und den durchschnittlichen Staatsanleiherenditen im Euroraum. Anschließend entwickelten sich die Langfristzinsen in Lettland weitgehend im Einklang mit jenen im Eurogebiet. Der Abstand weitete sich geringfügig aus, bewegte sich aber bis Januar 2006 zumeist innerhalb einer Bandbreite von 0,2 bis 1,2 Prozentpunkten (siehe Abbildung 6b).⁴ Im Oktober 2006 lag die Differenz bei 0,7 Prozentpunkten.

3 Angaben zum langfristigen Referenzzinssatz für Lettland liegen ab 2001 vor.

4 Aufgrund einer begrenzten Emission zehnjähriger Anleihen durch die lettische Regierung liegt die Zinsbindung unter zehn Jahren. Dies führt zu einer negativen Differenz gegenüber Anleiherenditen im Euro-Währungsgebiet.

VERZEICHNIS DER TABELLEN UND ABBILDUNGEN

LETTLAND

LETTLAND

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1	HVPI-Inflation	120
Abbildung 1	Preisentwicklung	120
Tabelle 2	Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten	120
Tabelle 3	Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen	
	(a) Jüngste Entwicklung des HVPI	
	(b) Inflationsprognosen	121

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4	Finanzlage des Staates	122
Abbildung 2	Bruttoverschuldung des Staates	
	(a) Stand am Jahresende	
	(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	122
Tabelle 5	Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale	122
Abbildung 3	Finanzierungssaldo des Staates	
	(a) Niveau	
	(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	123
Tabelle 6	Deficit-Debt-Adjustments des Staates	123
Abbildung 4	Ausgaben und Einnahmen des Staates	124
Tabelle 7	Haushaltslage des Staates	124
Tabelle 8	Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte	125

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9	(a) Wechselkursstabilität	
	(b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen des lettischen Lats	126
Abbildung 5	Lettischer Lats: Abweichung vom WKM-II-Leitkurs	126
Tabelle 10	Lettischer Lats: Entwicklung des realen Wechselkurses	127
Tabelle 11	Außenwirtschaftliche Entwicklung	127

4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Tabelle 12	Langfristiger Zinssatz	128
Abbildung 6	(a) Langfristiger Zinssatz	
	(b) Differenz des langfristigen Zinssatzes bzw. der HVPI-Inflation gegenüber dem Euro-Währungsgebiet	128

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1 HVPI-Inflation

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2006				Nov. 2005
	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	bis Okt. 2006
HVPI-Inflation	6,9	6,8	5,9	5,6	6,7
Referenzwert ¹⁾					2,8
Euro-Währungsgebiet ²⁾	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

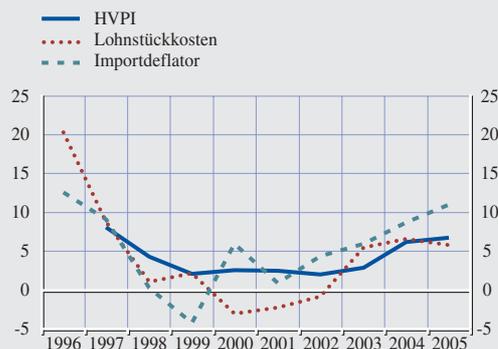
Quelle: Europäische Kommission (Eurostat).

1) Für den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 berechnet als ungewichtetes arithmetisches Mittel der jährlichen HVPI-Inflationsraten Polens, Finnlands und Schwedens zuzüglich 1,5 Prozentpunkten.

2) Die Angaben zum Euro-Währungsgebiet dienen lediglich der Information.

Abbildung 1 Preisentwicklung

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: Europäische Kommission (Eurostat).

Tabelle 2 Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten

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

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Inflationskennziffern										
HVPI	-	8,1	4,3	2,1	2,6	2,5	2,0	2,9	6,2	6,9
HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie	-	8,9	5,0	2,7	2,3	1,4	1,6	2,9	5,8	5,5
VPI	17,6	8,4	4,7	2,4	2,6	2,5	1,9	2,9	6,2	6,8
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ¹⁾	-	-	-	-	2,6	3,0	1,9	2,6	5,8	6,8
Deflator des privaten Verbrauchs	16,4	8,6	4,7	2,0	3,3	2,3	2,2	3,1	7,0	7,0
BIP-Deflator	15,2	7,1	4,4	4,8	4,2	1,7	3,6	3,6	6,9	9,2
Erzeugerpreise ²⁾	-	-	-	-	-	-	0,3	1,7	8,2	7,3
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten										
Wachstum des realen BIP	3,9	8,4	4,7	3,3	6,9	8,0	6,5	7,2	8,6	10,2
BIP pro Kopf in KKS ³⁾ (Euro-Währungsgebiet = 100)	28,1	30,1	31,0	31,2	32,5	34,2	36,0	38,1	40,2	44,4
Relatives Preisniveau (Euro-Währungsgebiet = 100)	39,5	45,5	47,4	50,3	57,6	58,0	57,0	53,8	54,9	55,5
Produktionslücke ⁴⁾	-2,1	1,8	0,2	-2,3	-1,7	-0,2	-0,7	-1,1	-1,0	-0,2
Arbeitslosenquote (in %) ⁵⁾	20,7	15,2	14,3	14,0	13,7	12,9	12,2	10,5	10,4	8,9
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	20,3	8,8	1,1	2,2	-3,0	-2,2	-0,8	5,5	6,6	5,8
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (Gesamtwirtschaft)	27,3	13,0	6,2	7,5	6,9	3,4	4,0	11,1	14,5	14,9
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	5,9	3,8	5,0	5,2	10,1	5,7	4,8	5,4	7,5	8,6
Importdeflator für Waren und Dienstleistungen	12,6	9,1	0,3	-4,2	6,0	0,9	4,4	6,0	8,7	11,0
Nominaler effektiver Wechselkurs ⁶⁾	-2,0	5,4	1,1	4,1	7,9	-0,1	-3,3	-6,5	-2,8	-5,1
Geldmenge (M3) ⁷⁾	-	-	8,4	7,8	26,8	20,2	18,2	21,1	25,2	37,3
Kreditvergabe der Banken ⁷⁾	-	-	50,4	15,3	37,8	49,8	36,5	37,5	43,7	64,4
Aktienkurse (Riga-Stock-Exchange-Index) ⁷⁾	-	-	-	-	-	46,9	-14,3	47,0	43,5	63,5
Preise für Wohnimmobilien	-	-	-	-	-	-	-	2,7	2,3	20,0

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat), nationale Statistiken (VPI, VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern, Preise für Wohnimmobilien, Erzeugerpreise, Arbeitslosigkeit) und Europäische Kommission (Produktionslücke).

1) Vorläufige Angaben.

2) Industrie insgesamt ohne Baugewerbe, Inlandsabsatz.

3) KKS steht für Kaufkraftstandards.

4) In % des Produktionspotenzials. Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet ein über (unter) dem Produktionspotenzial liegendes tatsächliches BIP.

5) Die Definition entspricht den Richtlinien der IAO. Die Angaben für 1996-1997 basieren auf nationaler Definition.

6) Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung (Abwertung).

7) Von der EZB ermittelte jährliche Wachstumsraten am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums.

Tabelle 3 Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

(a) Jüngste Entwicklung des HVPI

	2006				
	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt
HVPI					
Veränderung gegen Vorjahr in %	6,3	6,9	6,8	5,9	5,6
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	5,8	8,1	7,9	8,6	6,9
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	5,4	5,3	5,4	6,1	6,7

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat) und EZB-Berechnungen.

(b) Inflationsprognosen

	2007	2008
HVPI, Europäische Kommission (Herbst 2006)	5,8	5,4
VPI, OECD (Juni 2006) ¹⁾	-	-
VPI, IWF (September 2006)	6,3	5,8
VPI, Consensus Economics (September 2006)	4,4	.

Quellen: Europäische Kommission, OECD, IWF und Consensus Economics.

1) Lettland ist kein OECD-Mitglied.

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4 Finanzlage des Staates

(in % des BIP)			
	2004	2005	2006 ¹⁾
Finanzierungssaldo	-0,9	0,1	-1,0
Referenzwert	-3,0	-3,0	-3,0
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben ²⁾	0,9	2,4	2,4
Bruttoverschuldung des Staates	14,5	12,1	11,1
Referenzwert	60,0	60,0	60,0

Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

1) Prognosen der Europäischen Kommission.

2) Ein positives (negatives) Vorzeichen zeigt an, dass das Haushaltsdefizit die Investitionsausgaben unterschreitet (überschreitet).

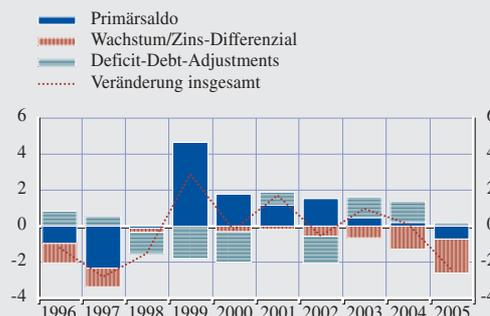
Abbildung 2 Bruttoverschuldung des Staates

(in % des BIP)

(a) Stand am Jahresende



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quellen: Europäische Kommission und EZB.

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

Tabelle 5 Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	13,9	11,1	9,6	12,5	12,3	14,0	13,5	14,4	14,5	12,1
Aufschlüsselung nach Währungen (in % der Gesamtverschuldung)										
In Inlandswährung	43,1	45,5	38,8	29,3	37,6	35,2	37,7	41,0	41,4	41,6
In Fremdwährungen	56,9	54,5	61,2	70,7	62,4	64,8	62,3	59,0	58,6	58,4
Euro ¹⁾	9,2	10,6	17,1	37,8	30,9	41,2	42,6	46,0	52,8	54,7
Andere Fremdwährungen	47,7	43,8	44,1	32,9	31,6	23,6	19,7	13,0	5,8	3,8
Verschuldung gegenüber Inland (in % der Gesamtverschuldung)	47,7	45,5	39,4	33,5	38,8	35,1	40,5	50,4	46,2	47,6
Durchschnittliche Restlaufzeit (in Jahren)	4,0	5,5	6,0	6,5	6,5	6,5	6,0	4,6	6,2	5,8
Aufschlüsselung nach Laufzeit²⁾ (in % der Gesamtverschuldung)										
Kurzfristig (bis einschließlich 1 Jahr)	34,9	30,4	15,5	14,8	10,1	3,8	4,9	11,5	7,2	7,0
Mittel- und langfristig (über 1 Jahr)	65,1	69,6	84,5	85,2	89,9	96,2	95,1	88,5	92,8	93,0

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Umfasst auf Euro lautende Schulden und für den Zeitraum vor 1999 Schulden, die auf ECU oder auf die Währung eines Mitgliedstaats, der den Euro eingeführt hat, lauten.

2) Ursprungslaufzeit.

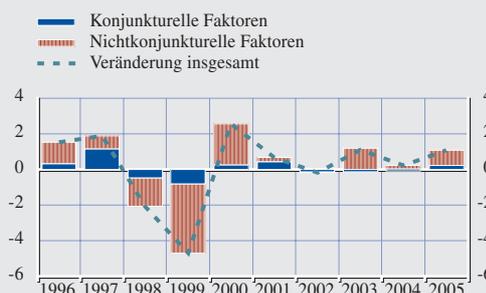
Abbildung 3 Finanzierungssaldo des Staates

(in % des BIP)

(a) Niveau



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: In Abbildung 3b zeigen negative Werte einen Beitrag zum Anstieg des Defizits an, während positive Werte einen Beitrag zu seiner Verringerung anzeigen.

Tabelle 6 Deficit-Debt-Adjustments des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Schuldenstandsänderung	1,3	-0,9	-0,6	3,5	1,1	2,8	0,8	2,3	2,1	0,1
Finanzierungssaldo	-0,4	1,4	-0,6	-5,3	-2,8	-2,1	-2,3	-1,2	-0,9	0,1
Deficit-Debt-Adjustments	0,8	0,6	-1,2	-1,8	-1,7	0,7	-1,5	1,1	1,2	0,2
Nettoerwerb (+)/Nettoveräußerung (-)										
von Finanzaktiva	0,2	3,3	-2,2	0,0	-0,4	1,5	-1,1	1,4	1,4	0,2
Bargeld und Einlagen	0,6	2,2	0,4	-0,1	-0,9	2,0	-0,8	0,3	1,0	-1,0
Kredite und Wertpapiere ohne Aktien	-0,2	1,8	-1,3	0,0	0,5	0,1	0,1	0,4	-0,5	0,1
Aktien und sonstige Anteilsrechte	-0,5	-1,6	-1,3	-0,3	-0,8	-0,5	-0,5	-0,4	0,1	0,4
Privatisierungen	-0,5	-1,6	-1,3	-0,3	-0,8	-0,6	-0,7	-0,2	0,0	0,0
Kapitalerhöhungen	.	.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,5
Andere	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,0	0,0
Sonstige Finanzaktiva	0,3	0,9	0,1	0,4	0,9	0,0	0,1	1,0	0,8	0,6
Bewertungsänderungen der öffentlichen Verschuldung	0,0	0,1	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,3	0,4	0,3	0,1
Wechselkursänderungen	0,0	0,1	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,3	0,4	0,3	0,1
Sonstige Bewertungseffekte ¹⁾	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Schuldenstandsänderungen ²⁾	0,6	-2,8	1,0	-1,5	-1,3	-0,8	-0,7	-0,7	-0,6	0,0

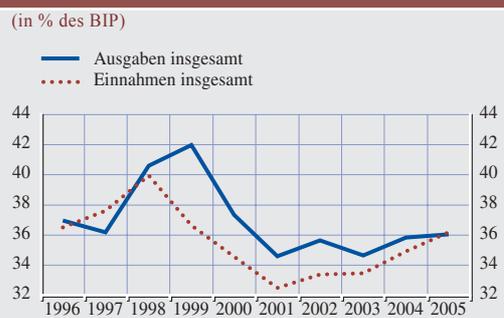
Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Umfassen auch Differenzen zwischen der Bewertung zum Nennwert und zum Marktwert zum Zeitpunkt der Begebung.

2) Transaktionen in sonstigen Passiva des Staates, Reklassifizierungen von institutionellen Einheiten und statistische Abweichungen. Dieser Posten kann auch bestimmte Fälle von Schuldenübernahmen enthalten.

Abbildung 4 Ausgaben und Einnahmen des Staates



Quelle: ESZB.

Tabelle 7 Haushaltslage des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Einnahmen insgesamt	36,5	37,6	40,0	36,6	34,6	32,5	33,4	33,5	34,9	36,2
Laufende Einnahmen	35,8	35,8	38,3	35,9	33,9	32,4	33,1	33,3	34,4	35,0
Direkte Steuern	7,0	7,5	8,0	7,7	7,3	7,5	7,7	7,5	7,9	8,0
Indirekte Steuern	13,0	13,9	15,0	13,7	12,3	11,8	11,2	12,1	11,8	12,6
Sozialbeiträge	10,9	10,7	10,8	10,9	10,1	9,3	9,4	9,1	8,9	8,7
Sonstige laufende Einnahmen	5,0	3,7	4,5	3,6	4,2	3,7	4,7	4,7	5,8	5,7
Vermögenswirksame Einnahmen	0,7	1,8	1,7	0,8	0,7	0,1	0,3	0,1	0,5	1,2
Ausgaben insgesamt	37,0	36,2	40,6	42,0	37,3	34,6	35,7	34,6	35,8	36,0
Laufende Ausgaben	33,7	32,8	36,7	37,6	33,6	31,2	32,1	31,8	31,5	30,8
Arbeitnehmerentgelte	10,9	10,5	10,8	11,3	10,8	10,2	10,5	10,7	10,5	10,1
Monetäre Sozialleistungen	12,9	12,5	13,4	14,9	12,4	11,2	10,1	9,4	9,2	8,8
Zinsausgaben	1,4	0,9	0,7	0,7	1,0	0,9	0,7	0,7	0,7	0,6
<i>Darunter: Auswirkungen von</i>										
Swaps und FRAs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige laufende Ausgaben	8,5	8,9	11,7	10,8	9,5	8,9	10,7	10,9	11,1	11,3
Vermögenswirksame Ausgaben	3,3	3,4	3,9	4,3	3,7	3,4	3,5	2,9	4,3	5,3
Finanzierungssaldo	-0,4	1,4	-0,6	-5,3	-2,8	-2,1	-2,3	-1,2	-0,9	0,1
Primärsaldo	1,0	2,3	0,1	-4,7	-1,8	-1,2	-1,5	-0,5	-0,2	0,7
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben	1,9	3,6	0,8	-3,9	-1,4	-1,0	-1,0	0,3	0,9	2,4

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

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

Tabelle 8 Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte

(in %)

	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter in Relation zur Bevölkerung zwischen 15 und 64 Jahren)	23,6	25,2	28,0	33,4	37,4	44,1
Veränderung der alterungsbedingten Staatsausgaben gegenüber dem Jahr 2004 (in % des BIP)	-	-2,9	-2,9	-1,5	-1,3	-1,3

Quelle: Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9 (a) Wechselkursstabilität

Teilnahme am Wechselkursmechanismus (WKM II)	Ja
Teilnahme seit	2. Mai 2005
WKM-II-Leitkurs in LVL/EUR	0,702804
WKM-II-Schwankungsbandbreite	±15%
Abwertung des bilateralen Leitkurses auf eigene Initiative des Landes	Nein
Maximale Abweichung nach oben ¹⁾	1,0
Maximale Abweichung nach unten ¹⁾	0,0

Quelle: EZB.

1) Maximale Abweichung vom WKM-II-Leitkurs im Zeitraum vom 2. Mai 2005 bis zum 31. Oktober 2006 (in %) auf Basis des gleitenden Zehntagesdurchschnitts geschäftstäglicher Notierungen. Eine Abweichung nach oben/unten bedeutet, dass die Währung innerhalb des Kursbandes stark/schwach notiert.

(b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen des lettischen Lats

(Durchschnitt des Dreimonatszeitraums, der mit dem angegebenen Monat endet)

	2005				2006			
	Jan.	April	Juli	Okt.	Jan.	April	Juli	Okt.
Wechselkursvolatilität ¹⁾	3,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,2	0,2	0,2
Differenz der kurzfristigen Zinssätze ²⁾	2,1	1,2	0,7	0,6	0,9	1,3	1,4	1,6

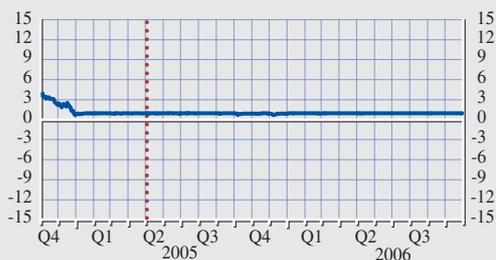
Quellen: Nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

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

2) Differenz der Dreimonats-Interbankenzinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR (in Prozentpunkten).

Abbildung 5 Lettischer Lats: Abweichung vom WKM-II-Leitkurs

(Tageswerte; Abweichung in %; 1. November 2004 bis 31. Oktober 2006)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die senkrechte Linie markiert das Datum des Beitritts zum WKM II (2. Mai 2005). Eine positive/negative Abweichung vom Leitkurs bedeutet, dass die Währung innerhalb des Kursbandes stark/schwach notiert. Für den lettischen Lats gilt die Schwankungsbandbreite von ±15 %. Abweichungen vor dem 2. Mai 2005 beziehen sich auf den beim WKM-II-Beitritt festgelegten Leitkurs des lettischen Lats.

Tabelle 10 Lettischer Lats: Entwicklung des realen Wechselkurses

(Monatswerte; Abweichungen in %; Oktober 2006 verglichen mit verschiedenen Bezugszeiträumen)

	Durchschnitt Januar 1996 bis Oktober 2006	Durchschnitt Januar 1999 bis Oktober 2006
Realer Wechselkurs gegenüber dem Euro ¹⁾	4,7	0,4
<i>Nachrichtlich:</i>		
Nominaler effektiver Wechselkurs ²⁾	-8,0	-9,4
Realer effektiver Wechselkurs ^{1), 2)}	5,2	1,9

Quelle: EZB.

Anmerkung: Ein positives Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung und ein negatives Vorzeichen eine Abwertung.

1) Unter Einbeziehung der HVPI- und VPI-Entwicklung.

2) Effektiver Wechselkurs gegenüber dem Euro-Währungsgebiet, den nicht an der Währungsunion teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten und zehn anderen wichtigen Handelspartnern.

Tabelle 11 Außenwirtschaftliche Entwicklung

(soweit nicht anders angegeben, in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	.	-5,3	-9,3	-8,7	-4,3	-7,1	-6,4	-7,5	-11,9	-11,4
Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen										
zusammengenommen ¹⁾	4,2	-0,9	4,4	8,3	0,9	3,0	0,5	0,3	5,5	3,1
Direktinvestitionen	6,7	8,2	4,5	4,5	5,1	1,4	2,7	2,3	3,9	3,8
Wertpapieranlagen	-2,5	-9,2	-0,1	3,7	-4,2	1,6	-2,2	-2,0	1,7	-0,7
Netto-Auslandsvermögensstatus	-6,2	-7,3	-17,2	-25,0	-30,0	-37,1	-40,9	-43,7	-51,8	-60,1
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	46,0	46,0	46,3	40,0	41,2	41,2	40,5	41,7	43,6	47,6
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	53,4	53,6	58,6	49,4	48,7	51,2	50,6	54,4	59,5	63,0
Warenausfuhr in das Euro-Währungsgebiet ^{3), 4)}	23,4	22,3	27,7	29,3	30,6	30,2	29,6	29,8	27,3	24,0
Wareneinfuhr aus dem Euro-Währungsgebiet ^{3), 4)}	34,7	38,7	41,2	40,1	39,4	39,9	40,9	39,0	36,4	33,9
<i>Nachrichtlich:</i>										
Warenausfuhr in die EU 25 ^{3), 4)}	58,2	63,0	72,1	77,6	80,7	78,6	77,7	79,3	77,2	76,4
Wareneinfuhr aus der EU 25 ^{3), 4)}	66,0	71,1	74,3	75,4	74,0	75,8	77,2	75,4	75,5	75,2

Quellen: ESZB und Eurostat.

1) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

2) Zahlungsbilanzstatistik.

3) Außenhandelsstatistik.

4) In % der gesamten Ausfuhr/Einfuhr.

4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Tabelle 12 Langfristiger Zinssatz

(in %; Durchschnitt des Referenzzeitraums)

	Juli	2006			Nov. 2005 bis Okt. 2006
		Aug.	Sept.	Okt.	
Langfristiger Zinssatz	4,3	4,4	4,4	4,6	3,9
Referenzwert ¹⁾					6,2
Euro-Währungsgebiet ²⁾	4,1	4,0	3,8	3,9	3,8

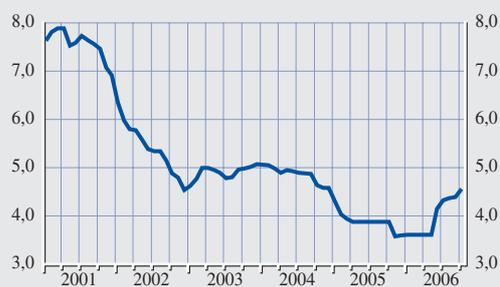
Quellen: EZB und Europäische Kommission.

1) Für den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 berechnet als ungewichtetes arithmetisches Mittel des Zinsniveaus in Finnland, Polen und Schweden zuzüglich 2 Prozentpunkten.

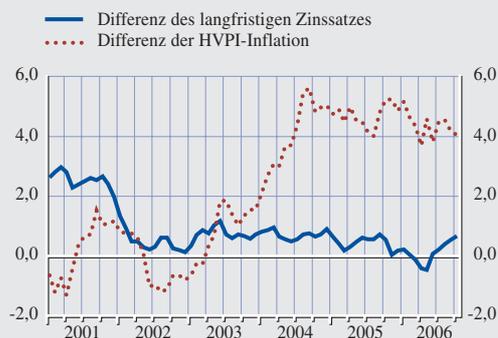
2) Die Durchschnittswerte für das Euro-Währungsgebiet dienen lediglich der Information.

Abbildung 6 Langfristiger Zinssatz

(a) Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte in %)



(b) Differenz des langfristigen Zinssatzes bzw. der HVPI-Inflation gegenüber dem Euro-Währungsgebiet
(Monatsdurchschnitte in Prozentpunkten)



Quellen: EZB und Europäische Kommission.

5 UNGARN

5.1 PREISENTWICKLUNG

Im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Ungarn 3,5 % und lag somit deutlich oberhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 2,8 % (siehe Tabelle 1). Aufgrund der neuesten Informationen ist allerdings davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten steigen wird.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet war beim Anstieg der Verbraucherpreise in Ungarn ein breiter Abwärtstrend zu verzeichnen (siehe Abbildung 1). Die am HVPI gemessene Teuerungsrate ging von 23,5 % im Jahr 1996 auf 10 % in den Jahren 1999 und 2000 zurück und setzte diesen Abwärtstrend bis Mitte 2003 fort; anschließend erhöhte sie sich bis Mitte 2004 wieder. Seither hat sie sich jedoch kontinuierlich verringert.

Der Disinflationprozess ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen; dazu gehört insbesondere die Ausrichtung der Geldpolitik auf das Erreichen von Preisstabilität, die als Ziel im Zentralbankgesetz verankert wurde. Im März 1995 wurde ein vorausschauendes Wechselkursystem mit gleitender Anpassung der Parität („crawling peg“) und einer schrittweise abnehmenden Abwertungsrate eingeführt. Im Lauf des Jahres 2001 wurde der geldpolitische Handlungsrahmen geändert; das Wechselkursband wurde von $\pm 2,5\%$ auf $\pm 15\%$ ausgedehnt, der Kapitalverkehr vollständig liberalisiert und das Wechselkursystem mit gleitender Anpassung der Parität abgeschafft. Seit Oktober 2001 ist der Forint einseitig an den Euro gekoppelt, und zwar mit einer Schwankungsbreite um seinen Leitkurs. Ferner wurde ein direktes Inflationsziel eingeführt, das mehrfach geändert wurde. Das Inflationsziel für Ende 2006 beträgt $3,5\% \pm 1$ Prozentpunkt, aber ab 2007 wird das mittelfristige Inflationsziel bei $3,0\% \pm 1$ Prozentpunkt liegen. Der Disinflationprozess wurde durch die Liberalisierung der Güter- und Finanzmärkte

gestützt. Auch die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen trug bis zum Jahr 2000 weitgehend zum Inflationsabbau bei, ab 2001 wurde allerdings ein zunehmend expansiver Kurs verfolgt. Anfangs wurde die Inflationseindämmung auch von der Lohnpolitik getragen. Eine zweistufige Erhöhung des Mindestlohns sowie kräftige Lohnsteigerungen im öffentlichen Sektor in den Jahren 2002 und 2003 trugen jedoch erheblich dazu bei, dass der Inflationsabbau ab Mitte 2003 vorübergehend zum Stillstand kam.

Der bis zum Jahr 2005 anhaltende Inflationsrückgang erfolgte vor dem Hintergrund eines starken Wirtschaftswachstums, das seit 1997 ständig über $4,0\%$ lag (siehe Tabelle 2). Aufgrund des soliden Wachstums (insbesondere bis zum Jahr 2000) sank die Arbeitslosenquote bis Mitte 2004 auf rund 6% ; danach begann sie wieder zu steigen. Die Jahreswachstumsrate der Lohnstückkosten erreichte 2001 einen Wert von rund 12% , bevor sie allmählich wieder zurückging. Dieses Wachstum der Lohnstückkosten war durch die kräftige Zunahme des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer bedingt, die von der Erhöhung der Mindestlöhne und einer expansiv ausgerichteten Lohnpolitik im öffentlichen Sektor sowie deren Auswirkungen auf die Lohnbildung im privaten Sektor getragen wurde. Die Importpreise schwankten in den letzten Jahren erheblich, worin sich großenteils Veränderungen des effektiven Forint-Wechselkurses und der Ölpreise widerspiegeln. So gingen sie nach 2000 deutlich zurück, was in erster Linie auf den starken Anstieg des nominalen Wechselkurses zurückzuführen war, der aus der Erweiterung des Wechselkursbands und der Liberalisierung des kurzfristigen Kapitalverkehrs resultierte. Änderungen der administrierten Preise und indirekten Steuern trugen im Lauf der Jahre ebenfalls zu der hohen kurzfristigen Volatilität der Inflationsrate bei. Andere wichtige Preisindizes haben sich weitgehend ähnlich entwickelt wie die HVPI-Inflation insgesamt.

Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so verringerte sich die Jahresrate der am HVPI

gemessenen Teuerung im Januar 2006 auf 2,5 %, stieg seither jedoch kontinuierlich an und lag im Oktober bei 6,3 % (siehe Tabelle 3a). Im laufenden Jahr trugen die Dienstleistungs- und die Nahrungsmittelpreise am stärksten zur Inflation bei, gefolgt von den Energiepreisen. Die administrierten Preise machen etwa 21 % des HVPI-Warenkorbs aus; ihr Beitrag zur Teuerung belief sich in diesem Jahr bislang auf rund 0,7 Prozentpunkte. Im Januar 2006 kam es durch eine Mehrwertsteuersenkung vorübergehend zu einem Inflationsrückgang, im weiteren Verlauf des Jahres führten jedoch Anhebungen der indirekten und direkten Steuern (zusammen mit Erhöhungen der administrierten Preise) zu einem sprunghaften Wiederanstieg der Teuerungsrate. Die aktuelle Inflationsentwicklung ist vor dem Hintergrund einer dynamischen, wenngleich sich allmählich abkühlenden Konjunktur zu sehen. Im ersten Quartal 2006 beschleunigte sich das reale BIP-Wachstum auf 4,3 % gegenüber dem Vorjahr, verlangsamte sich im zweiten Quartal dann aber wieder auf rund 4,0 %.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 2,9 % bis 6,8 % für 2007 und von 3,9 % bis 4,4 % für 2008. Für das kommende Jahr wird aufgrund der bereits umgesetzten und der geplanten weiteren Erhöhungen der indirekten Steuern und administrierten Preise sowie des verzögerten Effekts der zuvor im laufenden Jahr eingetretenen Abschwächung des Wechselkurses des ungarischen Forint gegenüber dem Euro ein deutlicher Anstieg der Teuerung nach dem HVPI erwartet. Neben den direkten Auswirkungen staatlicher Maßnahmen auf die Inlandspreise werden auch indirekte Effekte erwartet; dabei handelt es sich um die Auswirkungen der Anhebung der Unternehmenssteuern und der Arbeitnehmerbeiträge zur Sozialversicherung auf die Kosten für den Unternehmenssektor. Indessen dürften die geplanten Stellenkürzungen sowie die Lohnnullrunde im öffentlichen Dienst – zusammen mit dem die Gesamtnachfrage möglicherweise dämpfenden Effekt sonstiger staatlicher Maßnahmen – einen

moderateren Lohnzuwachs im privaten Sektor zur Folge haben. Für die Inflationsprognosen bestehen noch weitere Aufwärtsrisiken, und zwar im Zusammenhang mit potenziellen Zweit-rundeneffekten des jüngsten Anstiegs der administrierten Preise, der indirekten und direkten Steuern sowie der Ölpreise. Außerdem ergeben sich einige Abwärtsrisiken. Sollten etwa die finanzpolitischen Stabilisierungsmaßnahmen und die geldpolitische Straffung den Konsum und die Investitionen stärker als erwartet bremsen, dann könnten die negativen Auswirkungen der Nachfrage auf die Inflation unerwartet stark ausfallen. Auf längere Sicht dürfte auch der Aufholprozess aufgrund des nach wie vor im Vergleich zum Euroraum geringeren Pro-Kopf-BIP und niedrigeren Preisniveaus in Ungarn die Inflation oder den nominalen Wechselkurs in den kommenden Jahren beeinflussen (siehe Tabelle 2). Allerdings ist schwer abzuschätzen, in welchem Umfang sich der Aufholprozess auf die Inflation auswirken wird.

Um in Ungarn ein der Preisstabilität auf Dauer förderliches Umfeld zu schaffen, bedarf es der Umsetzung ehrgeiziger und glaubwürdiger Maßnahmen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen, wobei ein besonderes Augenmerk auf eine nachhaltige Ausgabenkürzung und eine spürbare Verbesserung der Haushaltslage gelegt werden sollte. Ferner ist es wichtig, dass die Liberalisierung der Netzwerkindustrien zu Ende geführt und Ungarns relativ niedrige Beschäftigungsquote erhöht wird, z. B. durch eine Verringerung des hohen steuerlichen Belastung des Faktors Arbeit, eine höhere Mobilität der Arbeitskräfte und eine stärkere Ausrichtung des Bildungswesens auf die Nachfrage am Markt. Diese Maßnahmen würden einen Beitrag dazu leisten, das Potenzialwachstum zu steigern und den Lohndruck in Grenzen zu halten. Die Lohnzuwächse sollten das Wachstum der Arbeitsproduktivität widerspiegeln sowie die Arbeitslosenquote und die Entwicklung in den Konkurrenzländern berücksichtigen. Diese Maßnahmen werden zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik dazu beitragen, ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu schaffen sowie die

Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungswachstum zu stärken.

5.2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Die Defizitquote des Staatssektors lag im Referenzjahr 2005 bei 7,8 % und damit deutlich über dem Referenzwert von 3 %. Die öffentliche Schuldenquote betrug 61,7 % und lag somit oberhalb des Referenzwerts von 60 % (siehe Tabelle 4). Im Vergleich zum Vorjahr nahmen die Defizitquote um 1,3 Prozentpunkte und die Schuldenquote um 2,3 Prozentpunkte zu. Für 2006 werden von der Europäischen Kommission ein Anstieg der Defizitquote auf 10,1 % und eine Erhöhung der Schuldenquote auf 67,6 % prognostiziert. In den Jahren 2004 und 2005 übertraf die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP. In Ungarn besteht derzeit ein übermäßiges Defizit.

Im Zeitraum von 1996 bis 2005 sank die öffentliche Schuldenquote um insgesamt 10,0 Prozentpunkte (siehe Abbildung 2a und Tabelle 5). Von 1996 bis 2001 war sie zunächst rückläufig, erhöht sich seit 2002 jedoch wieder stetig. Abbildung 2b zeigt im Einzelnen, dass die Entwicklung der öffentlichen Schuldenquote in den letzten Jahren vor allem von den Primärdefiziten bestimmt wurde, während Deficit-Debt-Adjustments und das Wachstum/Zins-Differenzial nur eine untergeordnete Rolle spielten (siehe Tabelle 6). Die insbesondere seit 2002 beobachteten Verlaufsmuster können als ein Indikator für die enge Beziehung zwischen Primärdefiziten und ungünstiger Schuldenentwicklung gesehen werden. In diesem Zusammenhang sei erwähnt, dass der Anteil der öffentlichen Schulden mit kurzer Laufzeit seit 2002 zwar kontinuierlich sinkt, im Jahr 2005 jedoch noch beachtlich war. Unter Berücksichtigung des Niveaus der Schuldenquote reagieren die Finanzierungssalden verhältnismäßig schwach auf Änderungen der Zinssätze. Mit rund 30 % ist der Anteil der Fremdwährungsschulden an der Staatsverschuldung hoch,

sodass die Finanzierungssalden angesichts der Höhe der Gesamtverschuldung verhältnismäßig stark auf Wechselkursänderungen reagieren.

Die Defizitquote Ungarns wies einen schwankenden Verlauf auf und erreichte im Betrachtungszeitraum einige Male einen sehr hohen Stand. Nachdem der Haushaltsfehlbetrag im Jahr 1997 (dem ersten Jahr, für das entsprechende Daten vorliegen) zunächst bei 5,8 % des BIP gelegen hatte, kletterte er im Jahr 1998 sprunghaft auf 7,8 % des BIP. Die in den beiden Folgejahren vorgenommene Konsolidierung, die zu einer Verringerung des öffentlichen Defizits auf 2,9 % des BIP führte, erwies sich als nicht dauerhaft, sodass die Defizitquote bis 2002 wieder kräftig auf 9,0 % stieg. In den letzten Jahren schwankte sie zwischen 6 % und 8 %. Wie aus Abbildung 3b im Einzelnen hervorgeht, lassen die Schätzungen der Europäischen Kommission darauf schließen, dass sich konjunkturelle Faktoren im Betrachtungszeitraum nur in begrenztem Umfang auf die Veränderung des Finanzierungssaldos auswirkten. Nichtkonjunkturelle Faktoren hatten vor allem 1999, 2000 und 2003 einen defizitmindernden Effekt. Zu defizitsteigernden diskretionären Maßnahmen kam es vornehmlich im Jahr 2002, unter anderem durch die Rekapitalisierung öffentlicher Unternehmen, Schuldenübernahmen und eine einmalige Sonderzahlung an Rentner. Darüber hinaus fielen in den Jahren 1998, 2001 und 2005 expansive finanzpolitische Maßnahmen weniger stark ins Gewicht. Derartige Veränderungen könnten entweder auf eine dauerhafte strukturelle Veränderung oder den Einfluss temporärer Maßnahmen zurückgehen. Die verfügbaren Angaben deuten darauf hin, dass befristete Maßnahmen in den Jahren 2004 und 2005 einen defizitmindernden Effekt von 0,7 % des BIP bzw. 0,5 % des BIP hatten; 2004 schlugen hier vor allem die Erlöse aus dem Verkauf von UMTS-Lizenzen und ein vorübergehender Einnahmestieg infolge einer erhöhten Erdgasgewinnung zu Buche und im Folgejahr hauptsächlich die Einnahmen aus der Gasförderung sowie eine auf zwei Jahre befristete Besteuerung von Finanzinstituten. Ohne diese Maßnahmen hätte das öffentliche Defizit

2004 bei 7,2 % des BIP und 2005 bei 8,3 % des BIP gelegen.

Die Untersuchung der Entwicklung anderer finanzpolitischer Indikatoren zeigt, dass die Gesamtausgabenquote des Staates im Zeitraum von 1997 (dem ersten Jahr, für das entsprechende Daten vorliegen) bis 2005 Schwankungen aufwies (siehe Abbildung 4 und Tabelle 7). Nach einem Höchststand von 51,3 % im Jahr 1998 und einem Tiefststand von 46,5 % im Jahr 2000 pendelte sich die Ausgabenquote in den letzten Jahren bei einem Wert um 50 % ein, der im Jahr 2005 genau erreicht wurde. Seit 2001 haben sich die Ausgaben für Sozialleistungen kontinuierlich erhöht (wobei 2005 ein besonders starker Anstieg verzeichnet wurde), und auch die Ausgaben für Arbeitnehmerentgelte haben seit 2000 deutlich zugenommen, wengleich sie 2004 rückläufig waren. Entlastend wirkte sich im Betrachtungszeitraum ein starker Rückgang der Zinsausgaben in Relation zum BIP um 5,4 Prozentpunkte aus. Im Ergebnis war die Ausgabenquote im Jahr 2005 um 0,5 Prozentpunkte niedriger als 1997. Im Vergleich zu Ländern mit einem ähnlichen Pro-Kopf-Einkommen und sogar zu einigen der hoch entwickelten Volkswirtschaften ist die Ausgabenquote Ungarns hoch. Die Staatseinnahmenquote wies insgesamt weniger Schwankungen auf und ging von 1997 bis 2005 um insgesamt 2,6 Prozentpunkte auf 42,2 % zurück.

Die mittelfristige finanzpolitische Strategie Ungarns, die im Konvergenzprogramm für 2005–2009 vom September 2006 dargelegt wurde, sieht eine ehrgeizige Konsolidierung der öffentlichen Finanzen vor, die bis 2009 zu einer Senkung der Defizitquote um knapp 7 Prozentpunkte führen soll. Als wesentliche einnahmenseitige Maßnahmen wären beispielsweise Erhöhungen indirekter und direkter Steuern und der Sozialbeiträge zu nennen. Auf der Ausgabenseite sollen vor allem die Verwaltungs- sowie die Sozialausgaben gedrosselt werden. Für 2006 wird geschätzt, dass befristete Maßnahmen mit 0,3 % des BIP zu einer Erhöhung des öffentlichen Defizits beitragen. Hierin schlagen sich unter anderem ein Vermö-

genstransfer im öffentlichen Personenverkehr und der anderen Staaten gewährte Schuldenerlass nieder. Dem Konsolidierungsplan zufolge wird die Defizitquote im Jahr 2007 in einem Umfeld einer deutlichen Konjunkturverlangsamung kräftig, d. h. um über 3 Prozentpunkte, zurückgehen, wofür einnahmensteigernde und ausgabensenkende Maßnahmen in etwa gleicher Größenordnung ausschlaggebend sein werden. In Ungarn sind weitere Konsolidierungsschritte erforderlich, wenn das Defizit unter den Referenzwert von 3 % des BIP gesenkt und das im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankerte mittelfristige Haushaltsziel erreicht werden soll. Dieses wird im Konvergenzprogramm mit einem konjunkturbereinigten und befristete Maßnahmen ausschließenden Defizit von 0,5 % des BIP bis 1 % des BIP angegeben. An dieser Stelle ist festzuhalten, dass Ungarn seine offiziellen Defizitziele in der Vergangenheit wiederholt und zuweilen deutlich verfehlt hat.

Bei Ländern mit einer Schuldenquote von deutlich über 60 % stellt die EZB Berechnungen darüber an, wie die Aussichten für eine Rückführung des Schuldenstands auf den Referenzwert stehen (siehe Abbildung 5). Unter der Annahme, dass Ungarn die von der Europäischen Kommission für 2006 prognostizierten Gesamtergebnisse für den Haushalt und die Schuldenquote erzielt, würde ein ab 2007 ausgeglichener Haushalt bis zum Jahr 2009 eine Reduzierung der Schuldenquote auf unter 60 % bewirken. Dagegen würde eine Beibehaltung des für 2006 erwarteten Standes des Gesamt- und des Primärsaldos von -10,1 % des BIP bzw. -6,1 % des BIP diese Kennzahl rasch ansteigen lassen. Derartige Berechnungen basieren auf der Annahme eines konstanten nominalen Zinssatzes von 6 % (einer durchschnittlichen realen Verzinsung der Staatsverschuldung von 4 % zzgl. einer Inflationsrate von 2 %). Die Höhe der Wachstumsrate des realen BIP entspricht der Herbstprognose der Europäischen Kommission für 2006 und 2007 sowie den Annahmen des EU-Ausschusses für Wirtschaftspolitik und der Kommission für 2008 und die Folgejahre. Deficit-Debt-Adjustments werden dabei nicht

berücksichtigt. Zwar dienen diese Überlegungen lediglich der Veranschaulichung und können keinesfalls als Prognosen angesehen werden, doch zeigt der Hinweis, dass eine Beibehaltung des für 2006 erwarteten Standes des Gesamt- und des Primärsaldos die Schuldenquote weiter ansteigen ließe, die Notwendigkeit weiterer Konsolidierungsfortschritte deutlich auf.

Wie aus Tabelle 8 hervorgeht, ist ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen. Den jüngsten Vorausberechnungen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission¹ zufolge werden in Ungarn die alterungsbedingten Staatsausgaben bis zum Jahr 2050 stark ansteigen, und zwar um 7,0 Prozentpunkte des BIP. Zu diesem Anstieg käme es trotz der bisher durchgeführten strukturellen Rentenreformen. Die Belastung wird sich leichter bewältigen lassen, wenn vor Beginn des Zeitraums, für den die Verschlechterung der demografischen Lage erwartet wird, genügend Spielraum im Bereich der öffentlichen Finanzen geschaffen wird.

Neben dem unmittelbaren Konsolidierungsbedarf bestehen für Ungarn noch weitere finanzpolitische Herausforderungen. Erstens deuten die anhaltend hohen Defizitquoten, die wechselhaften Ergebnisse finanzpolitischer Maßnahmen und das systematische Verfehlen der Haushaltsziele auf Schwächen im institutionellen fiskalischen Rahmen Ungarns hin, die insbesondere die Ausgabenseite betreffen. Zweitens ist eine umsichtige Finanzpolitik nicht nur aufgrund der Notwendigkeit, die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen sicherzustellen, sondern auch angesichts des großen außenwirtschaftlichen Defizits des Landes geboten. Drittens könnte eine durch stärkere Arbeitsanreize (beispielsweise über eine Senkung der Grenzsteuer- und Beitragssätze bei gleichzeitiger Ausweitung der steuerlichen Bemessungsgrundlage) erhöhte Beschäftigtenquote maßgeblich zur Haushaltskonsolidierung beitragen; zugleich würde das Wirtschaftswachstum gefördert und die Konvergenz der Realeinkommen vorangetrieben. Von Ende 2004 datie-

renden Angaben der Europäischen Kommission zufolge beliefen sich die expliziten Eventualverbindlichkeiten, vor allem in Form von Staatsbürgschaften und -garantien sowie aus anhängigen Gerichtsverfahren, auf mehr als 5 % des BIP.²

5.3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Der ungarische Forint nahm von November 2004 bis Oktober 2006 nicht am WKM II teil, sondern notierte innerhalb einer Schwankungsbreite von $\pm 15\%$ um einen einseitig festgelegten Leitkurs von 282,36 Forint = 1 Euro. Der Forint blieb bis Februar 2006 relativ stabil und geriet danach wiederholt unter Abwärtsdruck. Seit Anfang 2006 notierte die ungarische Währung in Relation zum Euro durchweg schwächer als im November 2004, als sie zu 245,356 ungarischen Forint je Euro gehandelt wurde (in Abbildung 6 wird diese Größe auf 100 normiert). Die maximale Abweichung von dieser Bezugsgröße nach oben und nach unten – berechnet auf der Basis von gleitenden Zehntagesdurchschnitten der Tageswerte – lag während des zweijährigen Beobachtungszeitraums bei 1,4 % bzw. 14,6 % (siehe Abbildung 6 und Tabelle 9a).

Bei näherer Betrachtung dieser Entwicklung zeigt sich, dass der Forint zwischen November 2004 und Februar 2006 in einem relativ engen Band von 241 HUF bis 256 HUF je Euro notierte. Anfang März 2006 geriet die ungarische Währung jedoch unter Abwärtsdruck, was auf eine Kombination von schwachen wirtschaftlichen Fundamentaldaten Ungarns – insbesondere mit Blick auf die Haushaltslage und Bedenken der Marktteilnehmer hinsichtlich der Außenbilanz des Landes – und auf eine weltweit gestiegene Risikoscheu gegenüber Schwellenländern zurückzuführen war. Infolgedessen

- 1 Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.
- 2 Allerdings gibt es keine einheitliche Methode, um den vollen Umfang der Eventualverbindlichkeiten zu schätzen, sodass die Schätzwerte stark voneinander abweichen können.

wertete der Forint im März gegenüber dem Euro um 4,8 % ab und geriet, nachdem er sich vorübergehend stabilisiert hatte, im Juni erneut unter Abwärtsdruck. Ende Juni 2006 erreichte er einen Höchststand von 283,4 HUF je Euro, das heißt, er bewegte sich etwas unterhalb des von der Magyar Nemzeti Bank bekannt gegebenen einseitigen Leitkurses, aber innerhalb des Kursbandes. Vor dem Hintergrund einer relativ hohen Volatilität erholte sich der Forint danach leicht und wurde am 31. Oktober 2006 bei 260,22 HUF zum Euro gehandelt, das heißt 5,7 % unter seinem Durchschnittswert von November 2004.

Gemessen an den auf Jahresrate hochgerechneten Standardabweichungen der täglichen prozentualen Veränderungen wies der Wechselkurs des ungarischen Forint in Relation zum Euro während des untersuchten Zeitraums meist eine relativ hohe Volatilität auf, die nach dem ersten Quartal 2006 weiter zunahm, im Dreimonatszeitraum bis Oktober 2006 jedoch wieder geringfügig zurückging (siehe Tabelle 9b). Gleichzeitig war die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR groß, wenn auch zumeist rückläufig. Im Verlauf der zweiten Jahreshälfte 2006 nahm sie jedoch wieder zu und lag im Dreimonatszeitraum bis Oktober 2006 bei 4,4 Prozentpunkten.

Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs des ungarischen Forint im Oktober 2006 – sowohl gegenüber dem Euro als auch effektiv – geringfügig über seinen für die Zeit ab Januar 1996 berechneten historischen Durchschnittswerten; im Hinblick auf den Zeitraum seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999 lag er gegenüber dem Euro in der Nähe seines Durchschnitts (siehe Tabelle 10). Diese Werte sind allerdings mit Vorsicht zu interpretieren, da Ungarn im untersuchten Zeitraum einen Transformationsprozess hin zu einer Marktwirtschaft durchlaufen hat, der jede historische Beurteilung der realen Wechselkursentwicklung erschwert. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wies Ungarn seit

1998 in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen durchgängig hohe Defizite auf, die 2004 einen Höchststand von 8,1 % des BIP erreichten und im Jahr 2005 auf 5,9 % des BIP zurückgingen (siehe Tabelle 11). Der Anstieg des Leistungsbilanzdefizits seit 2001 hing zumindest teilweise mit der Lockerung der Finanzpolitik und dem daraus resultierenden ausgesprochen hohen Haushaltsdefizit zusammen. Die 2005 verzeichnete Verringerung des Leistungsbilanzdefizits sollte mit einer gewissen Vorsicht interpretiert werden, da methodische Änderungen bei der Erstellung der Zahlungsbilanzstatistik im Zuge des EU-Beitritts ein höheres Maß an Datenunsicherheit mit sich bringen. Leistungsbilanzdefizite dieser Größenordnung könnten auf Probleme bei der Preis- und Kostenwettbewerbsfähigkeit hindeuten und ein Hinweis auf eine sehr lockere Finanzpolitik sein. Sie können aber auch den Aufholprozess einer Volkswirtschaft wie Ungarn in Richtung eines höheren Pro-Kopf-Einkommens widerspiegeln. Was die Finanzierungsseite betrifft, so war Ungarn Nettoempfänger von Direktinvestitionen, die einen wesentlichen Beitrag zur Finanzierung des Defizits in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen geleistet haben (mit Ausnahme des Jahres 2003). Zur Außenfinanzierung der Volkswirtschaft haben in den letzten fünf Jahren überdies Zuflüsse bei den Wertpapieranlagen – insbesondere bei den Schuldverschreibungen – beigetragen. Die hohen und anhaltenden Defizite in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen kommen auch im Auslandsvermögensstatus zum Ausdruck, der im Zeitraum von 1996 bis 2005 einen Anstieg der Nettoverbindlichkeiten von 60,3 % auf 91,5 % des BIP auswies (siehe Tabelle 11).

Bei Ungarn handelt es sich um eine kleine offene Volkswirtschaft, die im Jahr 2005 eine Relation des Außenhandels mit Waren und Dienstleistungen zum BIP von 68,1 % bei den Ausfuhren und 68,9 % bei den Einfuhren aufwies. Im gleichen Jahr betrug der Anteil der Warenausfuhren in das Euro-Währungsgebiet

bzw. in die EU an den gesamten Wareneinfuhren 58,4 % bzw. 76,5 %, während sich die entsprechenden Anteile der Wareneinfuhren an den gesamten Wareneinfuhren auf 53,5 % bzw. 67,7 % beliefen.

5.4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 lagen die langfristigen Zinsen in Ungarn durchschnittlich bei 7,1 % und damit über dem Referenzwert für das Zinskriterium von 6,2 %.

Nachdem die langfristigen Zinsen in Ungarn ab 2001 zurückgegangen waren, zogen sie Mitte 2003 wieder an. Dies war in erster Linie auf anhaltende Haushaltsungleichgewichte und die Unsicherheit hinsichtlich der wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklung Ungarns zurückzuführen.³ Von Ende 2004 bis September 2005 nahmen die langfristigen Zinsen wie in den anderen Ländern der Region erneut ab, worin sich die größere Risikobereitschaft weltweit und inländische Faktoren wie etwa die rückläufige Inflation und die gestiegene Glaubwürdigkeit der Geldpolitik in Ungarn widerspiegeln (siehe Abbildung 7a). Während dieses Zeitraums senkte die Magyar Nemzeti Bank vor dem Hintergrund günstigerer Inflationsaussichten ihren Leitzins schrittweise um 5,5 Prozentpunkte. Nach Oktober 2005 erfolgte eine größere Aufwärtskorrektur der langfristigen Zinssätze. Zu dieser Trendwende trug die Entwicklung der öffentlichen Finanzen bei. In jüngster Zeit leistete die Herabstufung des Ratings für langfristige Kredite von Ungarn einen Beitrag zur Schwächung des Forint und zum weiteren Anstieg der Staatsanleiherenditen. Von September 2005 bis Oktober 2006 erhöhte die ungarische Zentralbank den Basiszinssatz aufgrund von Inflationsängsten in fünf Schritten um insgesamt 200 Basispunkte auf 8,0 %. Der Abstand zwischen den langfristigen Zinsen in Ungarn und dem Euroraum sank zwischen Ende 2004 und September 2005 auf unter 2,5 Prozentpunkte, nachdem er im September

2004 noch bei 4,5 Prozentpunkten gelegen hatte (siehe Abbildung 7b). Die Differenz zwischen den Staatsanleiherenditen in Ungarn und im Euro-Währungsgebiet schwankte zwischen dem letzten Quartal 2005 und Mai 2006, vergrößerte sich in den letzten sechs Monaten des Referenzzeitraums und lag im Oktober 2006 bei 3,6 Prozentpunkten. Diese jüngste Ausweitung zeugt von einer erhöhten Besorgnis an den Finanzmärkten hinsichtlich der binnen- und außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte sowie der Glaubwürdigkeit des Konvergenzprogramms.

³ Angaben zum langfristigen Referenzzinssatz für Ungarn liegen ab 2001 vor.

VERZEICHNIS DER TABELLEN UND ABBILDUNGEN

UNGARN

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1	HVPI-Inflation	138
Abbildung 1	Preisentwicklung	138
Tabelle 2	Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten	138
Tabelle 3	Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen	
	(a) Jüngste Entwicklung des HVPI	
	(b) Inflationsprognosen	139

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4	Finanzlage des Staates	140
Abbildung 2	Bruttoverschuldung des Staates	
	(a) Stand am Jahresende	
	(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	140
Tabelle 5	Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale	140
Abbildung 3	Finanzierungssaldo des Staates	
	(a) Niveau	
	(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	141
Tabelle 6	Deficit-Debt-Adjustments des Staates	141
Abbildung 4	Ausgaben und Einnahmen des Staates	142
Abbildung 5	Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter verschiedenen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden	142
Tabelle 7	Haushaltslage des Staates	142
Tabelle 8	Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte	143

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9	(a) Wechselkursstabilität	
	(b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen des ungarischen Forint	144
Abbildung 6	Ungarischer Forint: Wechselkurs gegenüber dem Euro	144
Tabelle 10	Ungarischer Forint: Entwicklung des realen Wechselkurses	145
Tabelle 11	Außenwirtschaftliche Entwicklung	145

4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Tabelle 12	Langfristiger Zinssatz	146
Abbildung 7	(a) Langfristiger Zinssatz	
	(b) Differenz des langfristigen Zinssatzes bzw. der HVPI-Inflation gegenüber dem Euro-Währungsgebiet	146

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1 HVPI-Inflation

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2006				Nov. 2005
	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	bis Okt. 2006
HVPI-Inflation	3,2	4,7	5,9	6,3	3,5
Referenzwert ¹⁾					2,8
Euro-Währungsgebiet ²⁾	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

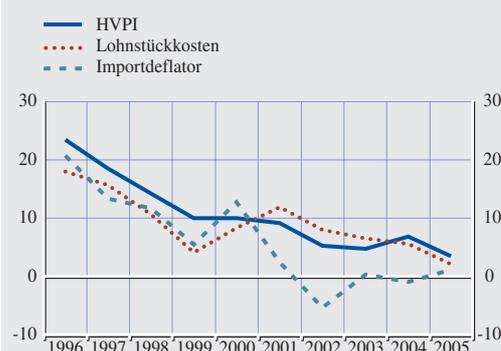
Quelle: Europäische Kommission (Eurostat).

1) Für den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 berechnet als ungewichtetes arithmetisches Mittel der jährlichen HVPI-Inflationsraten Polens, Finnlands und Schwedens zuzüglich 1,5 Prozentpunkten.

2) Die Angaben zum Euro-Währungsgebiet dienen lediglich der Information.

Abbildung 1 Preisentwicklung

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Europäische Kommission (Eurostat).

Tabelle 2 Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten

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

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Inflationskennziffern										
HVPI	23,5	18,5	14,2	10,0	10,0	9,1	5,2	4,7	6,8	3,5
HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie	-	-	-	-	-	-	5,8	4,9	6,4	2,7
VPI	23,6	18,3	14,3	10,0	9,8	9,2	5,3	4,7	6,8	3,6
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deflator des privaten Verbrauchs	22,9	18,0	13,6	10,2	11,0	8,1	3,9	4,0	4,5	3,6
BIP-Deflator	21,2	18,5	12,6	8,4	9,9	8,4	7,9	5,7	4,3	2,0
Erzeugerpreise ¹⁾	-	-	-	7,1	14,5	9,2	1,6	5,0	8,4	8,3
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten										
Wachstum des realen BIP ²⁾	1,3	4,6	4,9	4,2	8,1	4,1	4,3	4,1	4,9	4,2
BIP pro Kopf in KKS ³⁾										
(Euro-Währungsgebiet = 100)	44,4	45,5	46,6	47,3	49,5	52,4	54,9	56,1	57,2	57,8
Relatives Preisniveau (Euro-Währungsgebiet = 100)	41,3	44,7	44,4	46,1	48,4	51,8	56,3	57,3	60,3	62,1
Produktionslücke ⁴⁾	-0,8	-1,0	-0,9	-1,2	-0,5	-0,8	-0,8	-0,8	0,1	0,6
Arbeitslosenquote (in %) ⁵⁾	9,6	9,0	8,4	7,0	6,4	5,7	5,8	5,9	6,1	7,2
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	18,0	15,7	10,6	4,1	8,3	11,9	8,0	6,5	5,6	2,1
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (Gesamtwirtschaft)	20,1	20,8	14,0	4,8	15,6	16,1	12,6	9,4	11,5	6,5
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	1,8	4,4	3,1	0,7	6,7	3,8	4,3	2,8	5,6	4,3
Importdeflator für Waren und Dienstleistungen	20,7	13,4	11,7	5,5	12,7	2,4	-5,4	0,3	-1,0	1,2
Nominaler effektiver Wechselkurs ⁶⁾	-15,5	-9,1	-10,7	-7,3	-6,9	1,7	6,8	0,1	2,3	0,9
Geldmenge (M3) ⁷⁾	22,7	22,7	17,0	13,1	18,0	17,1	9,3	12,0	12,6	13,5
Kreditvergabe der Banken ⁷⁾	25,7	38,9	20,8	22,5	34,3	17,7	28,4	35,1	21,9	18,1
Aktienkurse (Budapest-BUX-Index) ⁷⁾	170,4	93,5	-21,1	39,8	-11,0	-9,2	9,4	20,3	57,2	41,0
Preise für Wohnimmobilien	-	-	-	-	-	-	-	10,9	9,1	0,6

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat), nationale Statistiken (VPI, Preise für Wohnimmobilien) und Europäische Kommission (Produktionslücke).

1) Industrie insgesamt ohne Baugewerbe, Inlandsabsatz.

2) Die Wachstumsrate für das Jahr 2000 ist von der (erst 2000 eingeführten) Verteilung der unterstellten Bankgebühr beeinflusst; die zuvor veröffentlichte Wachstumsrate für das Jahr 2000 (ohne die Auswirkung der unterstellten Bankgebühr) betrug 5,2 %.

3) KKS steht für Kaufkraftstandards.

4) In % des Produktionspotenzials. Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet ein über (unter) dem Produktionspotenzial liegendes tatsächliches BIP.

5) Die Definition entspricht den Richtlinien der IAO.

6) Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung (Abwertung).

7) Von der EZB ermittelte jährliche Wachstumsraten am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums.

Tabelle 3 Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

(a) Jüngste Entwicklung des HVPI

	Juni	Juli	2006		
			Aug.	Sept.	Okt.
HVPI					
Veränderung gegen Vorjahr in %	2,9	3,2	4,7	5,9	6,3
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	5,5	6,7	7,9	11,0	13,8
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	2,0	2,6	4,0	5,6	7,0

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat) und EZB-Berechnungen.

(b) Inflationsprognosen

	2007	2008
HVPI, Europäische Kommission (Herbst 2006)	6,8	3,9
VPI, OECD (Juni 2006)	2,9	.
VPI, IWF (September 2006)	5,8	4,4
VPI, Consensus Economics (September 2006)	6,4	.

Quellen: Europäische Kommission, OECD, IWF und Consensus Economics.

Anmerkung: Die vor September 2006 erstellten Prognosen beinhalten noch nicht die Auswirkungen der im Konvergenzprogramm Ungarns angekündigten Maßnahmen.

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4 Finanzlage des Staates

(in % des BIP)	2004	2005	2006 ¹⁾
Finanzierungssaldo	-6,5	-7,8	-10,1
Referenzwert	-3,0	-3,0	-3,0
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben ²⁾	-2,9	-3,8	-5,6
Bruttoverschuldung des Staates	59,4	61,7	67,6
Referenzwert	60,0	60,0	60,0

Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

1) Prognosen der Europäischen Kommission.

2) Ein positives (negatives) Vorzeichen zeigt an, dass das Haushaltsdefizit die Investitionsausgaben unterschreitet (überschreitet).

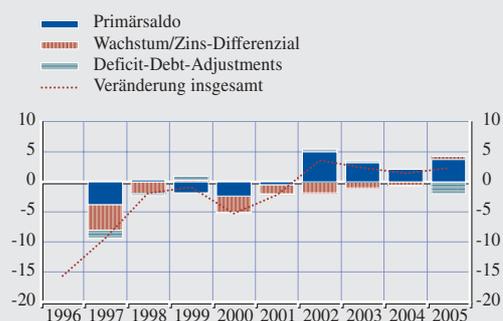
Abbildung 2 Bruttoverschuldung des Staates

(in % des BIP)

(a) Niveau



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quellen: Europäische Kommission und EZB.

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

Tabelle 5 Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	71,7	62,3	60,4	59,5	54,2	52,1	55,6	58,0	59,4	61,7
Aufschlüsselung nach Währungen (in % der Gesamtverschuldung)										
In Inlandswährung	93,5	59,0	60,7	62,4	64,4	69,5	75,2	75,5	73,5	71,0
In Fremdwährungen	6,5	41,0	39,3	37,6	35,6	30,5	24,8	24,5	26,5	29,0
Euro ¹⁾	0,0	28,3	26,1	27,5	33,9	29,0	23,8	23,6	24,5	26,6
Andere Fremdwährungen	6,5	12,7	13,2	10,1	1,7	1,4	0,9	0,8	2,0	2,5
Verschuldung gegenüber Inland (in % der Gesamtverschuldung)	92,9	92,5	90,3	79,5	74,5	70,0	67,3	61,5	57,5	54,2
Durchschnittliche Restlaufzeit (in Jahren)	6,7	5,1	4,3	4,1	3,8	3,6	3,5	3,9	4,1	4,6
Aufschlüsselung nach Laufzeit²⁾ (in % der Gesamtverschuldung)										
Kurzfristig (bis einschließlich 1 Jahr)	15,0	17,3	17,1	18,2	17,3	19,4	21,7	19,6	17,7	15,9
Mittel- und langfristig (über 1 Jahr)	85,0	82,7	82,9	81,8	82,7	80,6	78,3	80,4	82,3	84,1

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Jahresendstände, Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Umfasst auf Euro lautende Schulden und für den Zeitraum vor 1999 Schulden, die auf ECU oder auf die Währung eines Mitgliedstaats, der den Euro eingeführt hat, lauten.

2) Ursprungslaufzeit.

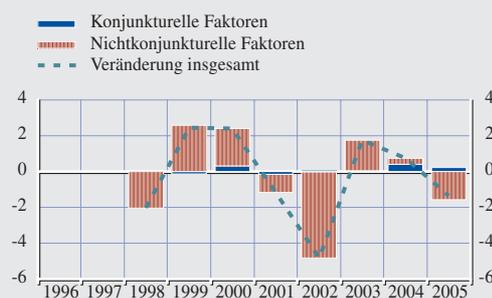
Abbildung 3 Finanzierungssaldo des Staates

(in % des BIP)

(a) Niveau



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: In Abbildung 3b zeigen negative Werte einen Beitrag zum Anstieg des Defizits an, während positive Werte einen Beitrag zu seiner Verringerung anzeigen.

Tabelle 6 Deficit-Debt-Adjustments des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Schuldenstandsänderung	2,4	4,5	7,6	6,0	2,8	4,0	9,4	7,4	6,3	5,8
Finanzierungssaldo	.	-5,8	-7,8	-5,3	-2,9	-4,1	-9,0	-7,2	-6,5	-7,8
Deficit-Debt-Adjustments	.	-1,3	-0,2	0,7	-0,1	-0,1	0,5	0,2	-0,1	-2,0
Nettoerwerb (+)/Nettoveräußerung (-)										
von Finanzaktiva										
Bargeld und Einlagen	-1,4	-3,6	-3,0	-1,4	-1,7	2,6	-0,7	-0,5	1,6	-2,1
Kredite und Wertpapiere ohne Aktien	-2,3	-0,6	-1,4	1,5	-0,8	1,6	-1,8	0,1	1,1	-0,1
Aktien und sonstige Anteilsrechte	-0,1	0,6	-0,4	-0,2	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2	0,5	-0,3
Privatisierungen	0,7	-4,9	-1,4	-2,1	-0,3	1,1	1,0	-0,6	-0,8	-2,5
Kapitalerhöhungen	.	.	.	-1,9	-0,7	-0,9	-0,6	-0,7	-0,3	-2,5
Andere	.	.	.	0,3	0,2	1,8	1,5	0,1	0,1	0,2
Sonstige Finanzaktiva	.	.	.	-0,5	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,7	-0,2
Sonstige Finanzaktiva	0,3	1,2	0,2	-0,6	-0,3	0,0	0,3	0,2	0,9	0,8
Bewertungsänderungen der öffentlichen Verschuldung										
Wechselkursänderungen	-0,5	2,7	2,5	0,9	1,1	-1,0	-0,4	1,3	-1,1	0,1
Sonstige Bewertungseffekte ¹⁾	0,6	3,5	2,7	0,9	1,0	-1,1	-0,6	1,2	-1,0	0,6
Sonstige Bewertungseffekte ¹⁾	-1,1	-0,8	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	-0,1	-0,4
Sonstige Schuldenstandsänderungen ²⁾	.	-0,4	0,3	1,1	0,5	-1,7	1,5	-0,5	-0,5	0,0

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

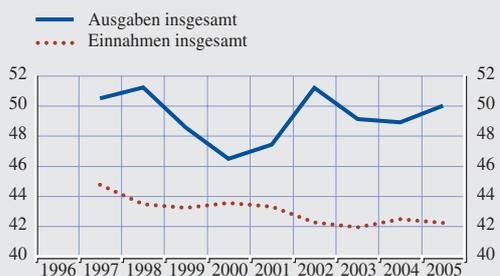
Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Umfassen auch Differenzen zwischen der Bewertung zum Nennwert und zum Marktwert zum Zeitpunkt der Begebung.

2) Transaktionen in sonstigen Passiva des Staates, Reklassifizierungen von institutionellen Einheiten und statistische Abweichungen. Dieser Posten kann auch bestimmte Fälle von Schuldenübernahmen enthalten.

Abbildung 4 Ausgaben und Einnahmen des Staates

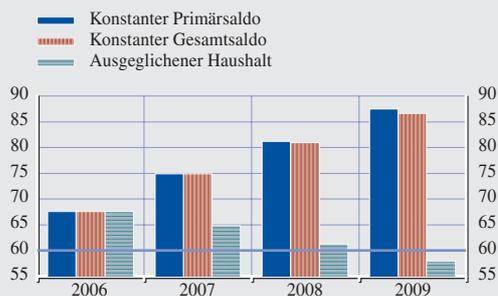
(in % des BIP)



Quelle: ESZB.

Abbildung 5 Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter verschiedenen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden

(in % des BIP)



Quellen: Projektionen der Dienste der Europäischen Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: In den drei Szenarien wird unterstellt, dass sich die Schuldenquote im Jahr 2006 wie prognostiziert auf 67,6 % beläuft und der Gesamtsaldo des Jahres 2006 in Höhe von -10,1 % des BIP bzw. der Primärsaldo von -6,1 % des BIP über den betrachteten Zeitraum konstant gehalten werden (in % des BIP) bzw. der Haushalt von 2007 an ausgeglichen bleibt. Es wird ein nominaler Zinssatz von 6 % (eine durchschnittliche reale Verzinsung der Staatsverschuldung von 4 % zzgl. einer Inflationsrate von 2 %) zugrunde gelegt. Die Höhe der Wachstumsrate des realen BIP entspricht der Herbstprognose 2006 der Europäischen Kommission für 2006 und 2007 sowie den Annahmen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission für 2008 und 2009. Die Defizit-Debt-Adjustments werden mit null angesetzt.

Tabelle 7 Haushaltslage des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Einnahmen insgesamt	.	44,8	43,5	43,2	43,6	43,3	42,3	41,9	42,5	42,2
Laufende Einnahmen	.	44,4	43,1	42,8	43,2	42,9	41,8	41,6	42,0	41,5
Direkte Steuern	9,1	8,9	8,8	9,3	9,5	10,0	10,1	9,4	9,0	9,0
Indirekte Steuern	16,6	15,1	15,4	15,9	16,1	15,3	14,9	15,6	16,1	15,5
Sozialbeiträge	13,7	14,0	13,8	13,0	12,9	12,9	12,9	12,6	12,4	12,6
Sonstige laufende Einnahmen	.	6,5	5,1	4,7	4,7	4,7	4,0	4,0	4,6	4,4
Vermögenswirksame Einnahmen	.	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,5	0,7
Ausgaben insgesamt	.	50,5	51,3	48,6	46,5	47,4	51,2	49,1	48,9	50,0
Laufende Ausgaben	.	45,3	43,6	43,6	40,6	40,9	42,3	43,6	44,2	44,7
Arbeitnehmerentgelte	.	10,6	10,6	10,6	10,5	11,1	12,2	13,1	12,6	12,6
Monetäre Sozialleistungen	.	12,5	13,1	13,0	12,4	12,5	13,3	13,8	13,9	14,5
Zinsausgaben	.	9,5	7,6	7,2	5,3	4,6	4,0	4,1	4,4	4,1
Darunter: Auswirkungen von Swaps und FRAs	.	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige laufende Ausgaben	.	12,7	12,3	12,8	12,5	12,7	12,9	12,6	13,3	13,5
Vermögenswirksame Ausgaben	.	5,2	7,7	5,0	5,8	6,5	8,9	5,5	4,8	5,3
Finanzierungssaldo	.	-5,8	-7,8	-5,3	-2,9	-4,1	-9,0	-7,2	-6,5	-7,8
Primärsaldo	.	3,8	-0,2	1,8	2,4	0,5	-5,0	-3,2	-2,1	-3,7
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben	.	-3,5	-4,7	-2,5	0,3	-0,4	-4,1	-3,8	-2,9	-3,8

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

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

Tabelle 8 Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte

(in %)

	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter in Relation zur Bevölkerung zwischen 15 und 64 Jahren)	22,6	24,3	31,2	35,1	40,3	48,3
Veränderung der alterungsbedingten Staatsausgaben gegenüber dem Jahr 2004 (in % des BIP)	-	0,3	1,6	2,8	5,7	7,0

Quelle: Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9 (a) Wechselkursstabilität

Teilnahme am Wechselkursmechanismus (WKM II)	Nein
Wechselkurs in HUF/EUR im November 2004	245,356
Maximale Abweichung nach oben ¹⁾	1,4
Maximale Abweichung nach unten ¹⁾	-14,6

Quelle: EZB.

1) Maximale Abweichung des Wechselkurses gegenüber dem Euro verglichen mit dem Durchschnittswert von November 2004 für den Zeitraum vom 1. November 2004 bis zum 31. Oktober 2006 (in %) auf Basis des gleitenden Zehntagesdurchschnitts geschäftstäglicher Notierungen. Eine Abweichung nach oben/unten bedeutet, dass die Währung stärker/schwächer als der Wechselkurs im November 2004 notiert.

(b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen des ungarischen Forint

(Durchschnitt des Dreimonatszeitraums, der mit dem angegebenen Monat endet)

	2005				2006			
	Jan.	April	Juli	Okt.	Jan.	April	Juli	Okt.
Wechselkursvolatilität ¹⁾	4,4	4,9	5,5	4,3	6,0	7,8	10,9	9,5
Differenz der kurzfristigen Zinssätze ²⁾	7,1	5,4	4,8	3,8	3,6	3,4	3,5	4,4

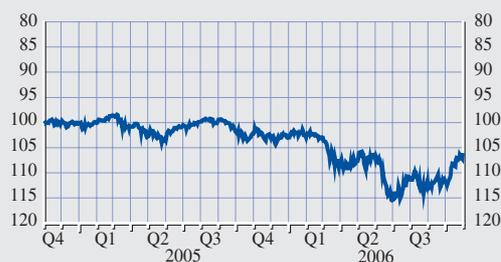
Quellen: Nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

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

2) Differenz der Dreimonats-Schatzwechsel gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR (in Prozentpunkten).

Abbildung 6 Ungarischer Forint: Wechselkurs gegenüber dem Euro

(Tageswerte; Durchschnitt des Monats November 2004 = 100; 1. November 2004 bis 31. Oktober 2006)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Eine Aufwärtsbewegung der Kurve bedeutet eine Aufwertung und eine Abwärtsbewegung eine Abwertung des ungarischen Forint.

Tabelle 10 Ungarischer Forint: Entwicklung des realen Wechselkurses

(Monatswerte; Abweichungen in %; Oktober 2006 verglichen mit verschiedenen Bezugszeiträumen)

	Durchschnitt Januar 1996 bis Oktober 2006	Durchschnitt Januar 1999 bis Oktober 2006
Realer Wechselkurs gegenüber dem Euro ¹⁾	14,1	8,0
<i>Nachrichtlich:</i>		
Nominaler effektiver Wechselkurs ²⁾	-7,8	-2,4
Realer effektiver Wechselkurs ^{1), 2)}	17,3	11,5

Quelle: EZB.

Anmerkung: Ein positives Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung und ein negatives Vorzeichen eine Abwertung.

1) Unter Einbeziehung der HVPI- und VPI-Entwicklung.

2) Effektiver Wechselkurs gegenüber dem Euro-Währungsgebiet, den nicht an der Währungsunion teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten und zehn anderen wichtigen Handelspartnern.

Tabelle 11 Außenwirtschaftliche Entwicklung

(soweit nicht anders angegeben, in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	-3,6	-4,2	-6,8	-7,8	-7,8	-5,4	-6,6	-8,0	-8,1	-5,9
Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen										
zusammengenommen ¹⁾	6,3	5,8	10,6	10,4	3,6	9,4	6,6	4,1	10,0	8,7
Direktinvestitionen	7,3	8,1	6,5	6,4	4,5	6,7	4,1	0,6	3,3	4,7
Wertpapieranlagen	-1,0	-2,3	4,1	4,1	-0,8	2,7	2,5	3,5	6,7	4,0
Netto-Auslandsvermögensstatus	-60,3	-66,8	-67,0	-75,4	-62,9	-56,8	-64,9	-77,2	-83,5	-91,5
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	48,5	55,1	61,9	64,3	72,6	71,4	63,0	61,7	65,0	68,1
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	48,0	54,1	63,4	67,0	76,3	72,9	65,3	65,5	67,7	68,9
Warenausfuhr in das Euro-Währungsgebiet ^{3), 4)}	64,5	66,7	68,1	70,4	69,6	68,5	65,5	65,0	62,2	58,4
Wareneinfuhr aus dem Euro-Währungsgebiet ^{3), 4)}	57,1	57,5	58,9	59,7	53,6	53,2	51,6	50,5	53,3	53,5
<i>Nachrichtlich:</i>										
Warenausfuhr in die EU 25 ^{3), 4)}	77,9	79,1	79,9	82,4	81,3	81,0	81,8	81,2	79,4	76,5
Wareneinfuhr aus der EU 25 ^{3), 4)}	69,3	69,3	70,4	70,8	64,9	64,7	63,7	63,1	66,9	67,7

Quellen: ESZB und Eurostat.

1) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

2) Zahlungsbilanzstatistik.

3) Außenhandelsstatistik.

4) In % der gesamten Ausfuhr/Einfuhr.

4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Tabelle 12 Langfristiger Zinssatz

(in %; Durchschnitt des Referenzzeitraums)

	2006				Nov. 2005 bis Okt. 2006
	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	
Langfristiger Zinssatz	7,6	7,5	7,6	7,5	7,1
Referenzwert ¹⁾					6,2
Euro-Währungsgebiet ²⁾	4,1	4,0	3,8	3,9	3,8

Quellen: EZB und Europäische Kommission.

1) Für den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 berechnet als ungewichtetes arithmetisches Mittel des Zinsniveaus in Finnland, Polen und Schweden zuzüglich 2 Prozentpunkten.

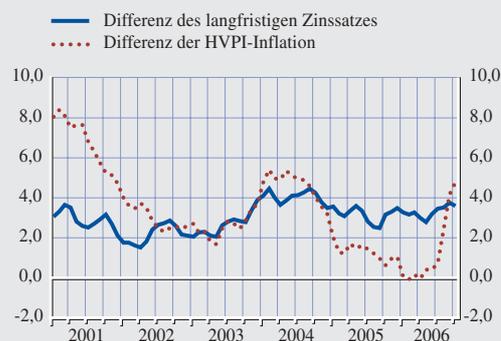
2) Die Durchschnittswerte für das Euro-Währungsgebiet dienen lediglich der Information.

Abbildung 7 Langfristiger Zinssatz

(a) Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte in %)



(b) Differenz des langfristigen Zinssatzes bzw. der HVPI-Inflation gegenüber dem Euro-Währungsgebiet
(Monatsdurchschnitte in Prozentpunkten)



Quellen: EZB und Europäische Kommission.

6 MALTA

6.1 PREISENTWICKLUNG

Im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Malta 3,1 % und lag somit oberhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 2,8 % (siehe Tabelle 1). Aufgrund der neuesten Informationen ist davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten leicht sinken wird.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet war die am HVPI gemessene Teuerungsrate in Malta vergleichsweise stabil und schwankte von 1999 bis 2005 meist zwischen 2 % und 3 % (siehe Abbildung 1). In den Jahren 1997 und 1998 wurden etwas höhere HVPI-Inflationsraten verzeichnet, vor allem aufgrund relativ starker Preiserhöhungen im Hotel- und Gaststätten-gewerbe sowie im Transportwesen.

Die Tatsache, dass die Inflation lange Zeit recht stabil blieb, ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen; dazu gehört insbesondere der Entschluss, das seit Erlangung der Unabhängigkeit im Jahr 1964 geltende System der Wechselkursanbindung aufrechtzuerhalten. Während dieser Zeit war die maltesische Lira zumeist an einen Währungskorb gebunden, in dem die ECU bzw. der Euro sowie das britische Pfund und der US-Dollar ein großes Gewicht hatten. Seit Mai 2005 nimmt die Lira am WKM II teil. Die Gewährleistung von Preisstabilität als ein vorrangiges Ziel der Geldpolitik wurde im Jahr 2002 im maltesischen Zentralbankgesetz verankert. Zu der relativ moderaten Inflationsentwicklung trugen auch die Liberalisierung des Außenhandels und Regulierungsreformen in einigen Netzwerkindustrien bei. Darüber hinaus wird das Bemühen um Preisstabilität inzwischen von finanzpolitischer Seite stärker als zuvor unterstützt.

Nach einem kräftigen Wirtschaftswachstum bis zum Jahr 2000 kam es zu einem deutlichen Produktionsrückgang, der sich jedoch nicht ent-

scheidend in der Preisentwicklung niederschlug; dies war teilweise deswegen nicht der Fall, weil die Inflation zu Beginn des Jahrzehnts bereits auf einem relativ niedrigen Stand lag. In den letzten Jahren wurde die Inflationsentwicklung auch von verschiedenen Sonderfaktoren bestimmt, etwa von einer Anhebung der Mehrwertsteuer zum 1. Januar 2004, und in jüngerer Vergangenheit von Maßnahmen, die zu einer häufigeren Anpassung inländischer Energiepreise an die Weltmarktpreise führten. Das reale BIP-Wachstum blieb im Durchschnitt verhalten, und seit 2001 war die Produktion in zwei Jahren rückläufig (siehe Tabelle 2). Diese Stagnationsphase war einerseits einem schwachen Außenhandel zuzuschreiben, der teilweise mit dem zunehmenden Wettbewerb an Maltas Exportmärkten einherging, und andererseits durch inländische Faktoren wie den vorübergehenden Auswirkungen der Umstrukturierungsmaßnahmen im verarbeitenden Gewerbe bedingt. Diese Umstrukturierungsbemühungen waren auch am Arbeitsmarkt zu spüren, wo in manchen Branchen des verarbeitenden Gewerbes Arbeitsplätze verloren gingen und es in einigen Dienstleistungsbereichen sowie in der neu gegründeten pharmazeutischen Industrie zu Beschäftigungszuwächsen kam. Insgesamt blieb die Arbeitslosenquote während dieser Zeit weitgehend stabil und belief sich im Jahr 2005 auf 7,3 %. Die Entwicklung der Löhne und der Lohnstückkosten wurde durch die entspannte Arbeitsmarktlage gedämpft. Die Importpreise, die tendenziell vor allem von der Preisentwicklung bei elektronischen Bauelementen, den Ölpreisschwankungen und dem Wechselkurs der maltesischen Lira gegenüber dem US-Dollar bestimmt werden, waren besonders im Jahr 2001 volatil. 2002 veränderten die Behörden den Mechanismus der für die wichtigsten Kraftstoffe geltenden Preiskontrollen durch die Einführung häufigerer Preisanpassungen, um die globale Entwicklung genauer widerzuspiegeln, sowie durch den schrittweisen Abbau der Subventionen für Dieselkraftstoff. Das allgemeine Inflationsmuster geht auch aus anderen wichtigen Preisindizes wie dem HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie hervor (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so folgte die Jahresrate der HVPI-Inflation in der ersten Hälfte des Jahres 2006 einem Aufwärtstrend, ging aber im weiteren Jahresverlauf zurück. Im April 2006 stieg die Rate auf 3,5 % und schwankte bis August um diese Marke, bevor sie auf 3,0 % fiel. Im Oktober sank die Jahresrate der Teuerung nach dem HVPI weiter auf 1,7 % (siehe Tabelle 3a). Einer der Hauptgründe für diese Schwankungen war die Energiepreisentwicklung; so wurde zum Beispiel der seit Anfang 2005 erhobene Zuschlag auf den Strom- und Wasserverbrauch in der Folgezeit mehrfach angepasst. Änderungen der administrierten Preise (einschließlich des Zuschlags auf den Strom- und Wasserverbrauch) trugen in diesem Jahr bislang rund 0,8 Prozentpunkte zur Teuerungsrate nach dem HVPI insgesamt bei. Der Anteil der administrierten Preise am HVPI-Warenkorb ist mit rund 7,6 % verhältnismäßig gering. Seit 2005 sind bei der Wirtschaftsentwicklung Anzeichen einer Erholung zu beobachten, doch bleibt der von der Nachfrageseite ausgehende Preisdruck sehr begrenzt.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen von wichtigen internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 2,6 % bis 2,8 % für 2007 und 2,4 % bis 2,6 % für 2008 (siehe Tabelle 3b). Aufwärtsrisiken für die Inflation sind hauptsächlich durch mögliche indirekte Effekte und Zweitrundeneffekte des jüngsten Ölpreisschocks gegeben. Aufgrund der stärkeren Anpassung der inländischen Energiepreise an die Marktpreise können Ölpreisschocks in Malta künftig schneller auf die Teuerung durchwirken. Zwar ist das anhaltend rasche Kreditwachstum, das insbesondere im Baugewerbe zu verzeichnen ist, nicht so hoch wie in anderen Ländern mit weniger entwickelten Finanzmärkten, aber es muss genau beobachtet werden, inwieweit es möglicherweise einen Aufwärtsdruck auf die Inlandspreise ausübt. Abwärtsrisiken für die Inflationsprognosen bestehen im Zusammenhang mit den Auswirkungen der Liberalisierung der Gütermärkte und den fortgesetzten Anstrengungen, die Regulierungs- und Verwaltungsverfahren des öffentlichen Sektors zu straffen. Auf

längere Sicht dürfte auch der Aufholprozess aufgrund des nach wie vor im Vergleich zum Euroraum geringeren Pro-Kopf-BIP und niedrigeren Preisniveaus in Malta die Inflation beeinflussen (siehe Tabelle 2). Allerdings ist schwer abzuschätzen, in welchem Umfang dies geschehen wird.

Um in Malta ein der Preisstabilität auf Dauer förderliches Umfeld zu schaffen, bedarf es unter anderem der Umsetzung einer soliden und glaubwürdigen mittelfristigen Strategie in der Finanzpolitik. Die Lohnzuwächse sollten das Wachstum der Arbeitsproduktivität widerspiegeln sowie die Lage am Arbeitsmarkt und die Entwicklung in den Konkurrenzländern berücksichtigen. Besonderes Augenmerk muss auch der Beseitigung struktureller Hemmnisse für das Wirtschaftswachstum und der Schaffung von Arbeitsplätzen gelten. In diesem Zusammenhang spielen die Stärkung des Wettbewerbs an den Gütermärkten und die Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Arbeitsmarkts eine Schlüsselrolle. Überdies werden solche Maßnahmen zu einer Flexibilisierung dieser Märkte beitragen und damit die Anpassung im Falle länder- oder branchenspezifischer Schocks erleichtern. Zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik werden sie dazu beitragen, ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu schaffen sowie die Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungswachstum zu stärken.

6.2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Die Defizitquote des Staatssektors lag im Referenzjahr 2005 bei 3,2 % und damit über dem Referenzwert von 3 % (siehe Tabelle 4). Die öffentliche Schuldenquote betrug 74,2 % und lag somit oberhalb des Referenzwerts von 60 %. Im Vergleich zum Vorjahr nahmen die Defizitquote um 1,8 Prozentpunkte und die Schuldenquote um 0,7 Prozentpunkte ab. Für 2006 werden von der Europäischen Kommission ein Rückgang der Defizitquote auf 2,9 % und eine Verringerung der Schuldenquote auf 69,6 % prognostiziert. Im Jahr 2004 übertraf

die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP; im Jahr 2005 war dies nicht der Fall. In Malta besteht ein übermäßiges Defizit.

Im Zeitraum von 1996 bis 2005 erhöhte sich die öffentliche Schuldenquote bis 2004 um insgesamt 37,0 Prozentpunkte und war im Jahr 2005 leicht rückläufig (siehe Abbildung 2a und Tabelle 5). Abbildung 2b zeigt im Einzelnen, dass der Anstieg der öffentlichen Schuldenquote, vornehmlich in der ersten Hälfte des Betrachtungszeitraums, vor allem auf den Primärsaldo zurückzuführen war. Angesichts niedriger Wachstumsraten des BIP hatte das Wachstum/Zins-Differenzial in mehreren Jahren, insbesondere 2001, 2003 und 2004, einen schuldensteigernden Einfluss. Deficit-Debt-Adjustments führten 1998, 2000 und 2002 zu einer Verringerung der Schuldenquote. Die beobachteten Verlaufsmuster können als ein Indikator für die enge Beziehung zwischen Primärdefiziten und ungünstiger Schuldenentwicklung gesehen werden. In diesem Zusammenhang sei erwähnt, dass der Anteil der öffentlichen Schulden mit kurzer Laufzeit beachtlich ist (siehe Tabelle 5). Unter Berücksichtigung des Niveaus der Schuldenquote reagieren die Finanzierungssalden verhältnismäßig stark auf Änderungen der Zinssätze. Der Anteil der Fremdwährungsschulden an der Staatsverschuldung Maltas ist niedrig und lautet zum größten Teil auf Euro. Daher reagieren die Finanzierungssalden relativ schwach auf Wechselkursänderungen.

Seit 1996 ist ein Verlaufsmuster schwankender, sich aber schrittweise verbessernder Defizitquoten festzustellen (siehe Abbildung 3a und Tabelle 7). Nachdem der Haushaltsfehlbetrag im Jahr 1996 noch bei 8,5 % des BIP gelegen hatte, belief er sich im Jahr 2005 auf 3,2 % des BIP, wobei 1998 und 2003 mit rund 10 % des BIP sehr hohe Werte erreicht wurden. Wie aus Abbildung 3b im Einzelnen hervorgeht, lassen die Schätzungen der Europäischen Kommission darauf schließen, dass konjunkturelle Faktoren insgesamt relativ geringe Auswirkungen auf die Veränderung des Finanzierungssaldos hatten.

Nichtkonjunkturelle Faktoren schlugen sich 2003 stark defiziterhöhend nieder; allerdings wurde diese Entwicklung 2004 durch einen entgegengesetzten Effekt mehr als ausgeglichen. Die nicht konjunkturbedingten Veränderungen des Finanzierungssaldos könnten entweder auf eine dauerhafte strukturelle Veränderung oder den Einfluss temporärer Maßnahmen zurückgehen. Die verfügbaren Angaben deuten darauf hin, dass befristete Maßnahmen 2004 zu einem Anstieg der Defizitquote um 0,8 % führten und 2005, unter anderem aufgrund von Grundstücksverkäufen und einer Steueramnestie für Auslandsvermögen, eine Verringerung dieser Größe um 1,3 % bewirkten. Ohne diese Maßnahmen hätte das öffentliche Defizit 2005 bei 4,5 % des BIP gelegen.

Die Untersuchung der Entwicklung anderer finanzpolitischer Indikatoren zeigt, dass sich die Gesamtausgabenquote des Staates im Betrachtungszeitraum zwischen 40 % und 50 % bewegte (siehe Abbildung 4 und Tabelle 7). Ab dem Jahr 2001 stieg sie aufgrund höherer Personalausgaben im öffentlichen Dienst und gestiegener Sozialtransfers rasch an, womit sich der bisherige Trend umkehrte. Der Rückgang der Ausgabenquote im Jahr 2004 spiegelte niedrigere vermögenswirksame Ausgaben wider; dagegen hielt der kräftige Anstieg der laufenden Ausgaben gemessen am BIP weiter an. Im Jahr 2005 gingen die laufenden Ausgaben erstmals seit 2000 zurück und führten so zu einer Verringerung der Gesamtausgabenquote. Im Ergebnis war die Ausgabenquote im Jahr 2005 um 5,4 Prozentpunkte höher als 1996. Im Vergleich zu Ländern mit einem ähnlichen Pro-Kopf-Einkommen und sogar zu einigen der hoch entwickelten Volkswirtschaften ist die Ausgabenquote Maltas hoch. Auch die Staatseinnahmen in Relation zum BIP stiegen von 1996 bis 2005 an, und zwar um insgesamt 10,8 Prozentpunkte. Darin schlugen sich Erhöhungen direkter und indirekter Steuern nieder.

Gemäß der mittelfristigen finanzpolitischen Strategie Maltas, die im Konvergenzprogramm für 2005–2008 vom Dezember 2005 dargelegt wurde und damit älteren Datums ist als die in

Tabelle 4 wiedergegebene Prognose der Europäischen Kommission, soll der Konsolidierungskurs fortgeführt und das gesamtstaatliche Defizit bis 2008 auf 1,2 % des BIP gesenkt werden. Diese Strategie beruht auf umfangreichen Ausgabenkürzungen, die insbesondere die vermögenswirksamen Ausgaben, aber auch die Konsumausgaben des Staates und die Sozialtransfers betreffen. Hierdurch ließe sich auch die Einnahmenquote verringern. Für 2006 wird geschätzt, dass von Grundstücksverkäufen ausgehende temporäre Effekte mit 0,8 % des BIP zu einer Verringerung des öffentlichen Defizits beitragen. Für 2007 plant die Regierung den vorliegenden Informationen zufolge, die Defizitquote etwas zu senken. In Malta sind weitere Konsolidierungsschritte erforderlich, wenn das im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankerte mittelfristige Haushaltsziel erreicht werden soll. Dieses wird im Konvergenzprogramm mit einem ausgeglichenen konjunkturbereinigten Haushalt ohne Anrechnung befristeter Maßnahmen angegeben.

Bei Ländern mit einer Schuldenquote von deutlich über 60 % stellt die EZB Berechnungen darüber an, wie die Aussichten für eine Rückführung des Schuldenstands auf den Referenzwert stehen (siehe Abbildung 5). Unter der Annahme, dass Malta die von der Europäischen Kommission für 2006 prognostizierten Gesamtergebnisse für den Haushalt und die Schuldenquote erzielt, würde ein ab 2007 ausgeglichener Haushalt bis zum Jahr 2010 eine Reduzierung der Schuldenquote auf unter 60 % bewirken. Dagegen würde eine Beibehaltung des für 2006 erwarteten Standes des Gesamt- und des Primärsaldos von -2,9 % des BIP bzw. 0,9 % des BIP wohl nicht ausreichen, um die Schuldenquote auf unter 60 % zu senken. Derartige Berechnungen basieren auf der Annahme eines konstanten nominalen Zinssatzes von 6 % (einer durchschnittlichen realen Verzinsung der Staatsverschuldung von 4 % zzgl. einer Inflationsrate von 2 %). Die Höhe der Wachstumsrate des realen BIP entspricht der Herbstprognose 2006 der Europäischen Kommission für 2006 und 2007 sowie den Annahmen des EU-Ausschusses für Wirtschaftspolitik und der Kom-

mission für 2008 und die Folgejahre. Defizit-Debt-Adjustments werden dabei nicht berücksichtigt. Zwar dienen diese Überlegungen lediglich der Veranschaulichung und können keinesfalls als Prognosen angesehen werden, doch zeigt der Hinweis, dass eine Beibehaltung des für 2006 erwarteten Standes des Gesamt- und des Primärsaldos eine Rückführung der Schuldenquote auf den Referenzwert von 60 % nicht ermöglichen würde, die Notwendigkeit weiterer Konsolidierungsfortschritte deutlich auf.

Wie aus Tabelle 8 hervorgeht, ist ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen. Den jüngsten Vorausberechnungen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission¹ zufolge werden sich in Malta die alterungsbedingten Staatsausgaben bis zum Jahr 2020 um 2,2 Prozentpunkte des BIP erhöhen; bis 2050 wird der Anstieg dann auf 0,3 Prozentpunkte zurückgehen, worin sich teilweise die Besonderheiten des maltesischen Altersversorgungssystems widerspiegeln. Gleichwohl ist weiterhin Wachsamkeit geboten, da die tatsächlichen demografischen, wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen weniger günstig ausfallen könnten als in den Projektionen angenommen.

Was weitere finanzpolitische Herausforderungen betrifft, so ist angesichts des hohen außenwirtschaftlichen Defizits Malts sowie der über dem Referenzwert liegenden Inflationsrate eine umsichtige Finanzpolitik geboten. Eine durch stärkere Arbeitsanreize erhöhte Beschäftigtenquote könnte maßgeblich zur Haushaltskonsolidierung beitragen. Von Ende 2004 datierenden Angaben der Europäischen Kommission zufolge betragen die expliziten Eventualverbindlichkeiten rund 17 % des BIP.² Jüngere Daten zeigen, dass sich das Verhältnis dieser Verbindlichkeiten zum BIP im Jahr 2005 auf 15,9 % belief.

¹ Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.

² Allerdings gibt es keine einheitliche Methode, um den vollen Umfang der Eventualverbindlichkeiten zu schätzen, sodass die Schätzwerte stark voneinander abweichen können.

6.3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Die maltesische Lira nimmt seit dem 2. Mai 2005 am WKM II teil; damit erstreckt sich die Teilnahme auf rund 18 Monate des zweijährigen Zeitraums von November 2004 bis Oktober 2006 (siehe Tabelle 9a). Der Leitkurs der maltesischen Währung im WKM II wurde auf 0,429300 Lira = 1 Euro (den Marktkurs zum Zeitpunkt des Beitritts) festgelegt, wobei eine Standardschwankungsbandbreite von $\pm 15\%$ gilt. Nach dem Beitritt zum Wechselkursmechanismus wurde die frühere Anbindung der Lira an einen Währungskorb zugunsten der Kopplung an den Euro aufgegeben. Die maltesischen Behörden haben zudem erklärt, den Kurs der Lira am Euro-Leitkurs halten zu wollen. Dies erfolgt im Rahmen einer einseitigen Bindung, aus der keine zusätzlichen Verpflichtungen für die EZB erwachsen. Die Vereinbarung zur Teilnahme am WKM II beruhte auf einer Reihe politischer Zusagen der maltesischen Behörden. Hierzu zählen u. a. eine solide Finanzpolitik, die Förderung einer moderaten Lohnentwicklung, die Gewährleistung der Finanzaufsicht und die Umsetzung weiterer Strukturreformen.

Von November 2004 bis zum 2. Mai 2005, das heißt vor der Aufnahme der Lira in den WKM II, spiegelte die Kursentwicklung der maltesischen Währung gegenüber dem Euro ihre Bindung an einen Korb aus drei Währungen (dem Euro, dem Pfund Sterling und dem US-Dollar) wider. Da der Euro in diesem Korb die wichtigste Währung war, kam es in diesem Zeitraum nur zu relativ begrenzten Schwankungen des MTL/EUR-Wechselkurses. Dementsprechend war die Wechselkursvolatilität gegenüber dem Euro – gemessen an den auf Jahresrate hochgerechneten Standardabweichungen der täglichen prozentualen Veränderungen – gering (siehe Tabelle 9b). Seit ihrer Aufnahme in den WKM II ist die Lira stabil und weist keine Abweichungen von ihrem Leitkurs auf (siehe Abbildung 6 und Tabelle 9a). Darüber hinaus hat Malta den Leitkurs seiner Währung zum Euro im WKM II nicht von sich aus abgewertet. Die geringe Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR

weitete sich im Jahresverlauf 2005 vorübergehend aus. Infolge einer im Vergleich zum Euro-Währungsgebiet geringeren Leitzinserhöhung nahm sie allerdings 2006 wieder ab. Im Dreimonatszeitraum bis Oktober 2006 betrug die Differenz 0,3 Prozentpunkte (siehe Tabelle 9b).

Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs der maltesischen Lira im Oktober 2006 – sowohl gegenüber dem Euro als auch effektiv – in der Nähe der für die Zeit ab Januar 1996 bzw. seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999 berechneten historischen Durchschnittswerte (siehe Tabelle 10).

Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wies Malta in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengekommen seit 1996 Defizite auf, die zeitweise hoch ausfielen und zudem ziemlich volatil waren. Nachdem das Defizit bis 1999 stetig geschrumpft war, weitete es sich im Jahr 2000 relativ kräftig auf 12,5 % des BIP aus. Im Jahr 2002 ging es zurück und kehrte sich in einen leichten Überschuss von 1,6 % des BIP um, der teilweise hohe Ausfuhrerlöse im Zusammenhang mit Flugzeugverkäufen durch die heimische Fluggesellschaft widerspiegelte. Anschließend wiesen die Leistungsbilanz und die Vermögensübertragungen zusammengekommen wieder ein Defizit auf, das im Jahr 2005 auf 7,1 % des BIP anstieg und vor allem mit einer Erhöhung der maltesischen Ölrechnung aufgrund der gestiegenen Ölpreise zusammenhing (siehe Tabelle 11). Was die Finanzierungsseite betrifft, so kam es bei den Wertpapieranlagen seit 2003 zu umfangreichen Nettokapitalabflüssen. Diese gingen vom Bankensystem aus, zu dem eine Reihe von Instituten zählen, die fast ausschließlich Geschäfte mit Gebietsfremden tätigen. Die Mittelabflüsse bei den Wertpapieranlagen waren auf die Zunahme der vom Bankensektor gehaltenen ausländischen Schuldverschreibungen zurückzuführen und wurden durch Mittelzuflüsse beim übrigen Kapitalverkehr finanziert. Der Auslandsvermögensstatus des Landes wies weiterhin Nettoforderungen aus, die sich im

Jahr 2005 auf 45,2 % des BIP beliefen (siehe Tabelle 11). Die Kapitalzuflüsse resultierten teilweise aus Nettozuflüssen bei den Direktinvestitionen, die in erster Linie mit Zahlungen für die Niederlassung zweier sich im Auslandsbesitz befindlicher Banken zusammenhingen, wobei die Zahlungen der ausländischen Muttergesellschaften an ihre gebietsansässigen Tochterunternehmen zur Begleichung ausstehender Schulden ebenfalls eine Rolle spielten. Die Volatilität der Außenbilanz sollte vor dem Hintergrund einer sehr kleinen offenen Volkswirtschaft gesehen werden, in der eine einzelne Transaktion große Auswirkungen auf die Zahlungsbilanz haben kann. Überdies werden umfangreiche Kredite in der Regel als Restposten ausgewiesen, was darauf hindeutet, dass entweder das Defizit in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen oder die Nettokapitalabflüsse überzeichnet sind.

Bei Malta handelt es sich um eine sehr kleine offene Volkswirtschaft, die im Jahr 2005 eine Relation des Außenhandels mit Waren und Dienstleistungen zum BIP von 72,5 % bei den Ausfuhren und 82,6 % bei den Einfuhren aufwies. Im gleichen Jahr betrug der Anteil der Warenausfuhren in das Euro-Währungsgebiet bzw. in die EU an den gesamten Warenausfuhren 37,3 % bzw. 51,6 %, während sich die entsprechenden Anteile der Wareneinfuhren an den gesamten Wareneinfuhren auf 61,3 % bzw. 75,0 % beliefen.

Im Hinblick auf die Erfüllung der im Rahmen des WKM-II-Beitritts eingegangenen Verpflichtungen ist Folgendes festzustellen: Malta hat seinen finanzpolitischen Kurs gestrafft, was allerdings zum Teil auf Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung zurückzuführen ist. Das Lohnwachstum war gemäßigt. Im Bereich der Finanzmarktaufsicht wurden einige Verbesserungen vorgenommen. Das Leistungsbilanzdefizit hat weiter zugenommen. Bei der Umsetzung von Strukturreformen wurden insbesondere durch die Verkleinerung des öffentlichen Sektors und den wachsenden inländischen Wettbewerb in einigen Branchen Fortschritte erzielt.

6.4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 lagen die langfristigen Zinsen in Malta durchschnittlich bei 4,3 % und damit unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 % (siehe Tabelle 12).

Zwischen Ende 2001 und Ende 2003 war bei den maltesischen Langfristzinsen im Großen und Ganzen ein Abwärtstrend zu verzeichnen (siehe Abbildung 7a).³ In diesem Zeitraum senkte die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta angesichts eines gedämpften Inflationsdrucks und eines geringen Wirtschaftswachstums allmählich ihren Leitzins. Nachdem sich die langfristigen Zinsen 2003 und 2004 um einen Wert von 4,7 % bewegt hatten, sanken sie in den Jahren 2005 und 2006 weiter; diese Entwicklung wurde durch die Aufnahme der maltesischen Lira in den WKM II am 2. Mai 2005 gestützt. Erwartungen hinsichtlich der Einführung des Euro könnten sich ebenfalls günstig ausgewirkt haben. Im Mai 2006 erhöhte die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 3,5 %, um dem Abwärtstrend der Währungsreserven entgegenzuwirken. Dies führte in den Folgemonaten zu einem leichten Anstieg der langfristigen Zinsen. Aufgrund des langsamen, aber stetigen Rückgangs der maltesischen Langfristzinsen während der letzten Jahre und der etwas volatileren Entwicklung der langfristigen Zinsen im Euroraum vergrößerte sich der Abstand der langfristigen Zinsen gegenüber dem Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets im Jahresverlauf 2005 etwas, wenngleich die Differenz im Anschluss daran auf lediglich 0,5 Prozentpunkte im Oktober 2006 sank (siehe Abbildung 7b). Ende Oktober 2006 erhöhte die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 3,75 %.

3 Angaben zum langfristigen Referenzzinssatz für Malta liegen ab 2001 vor.

VERZEICHNIS DER TABELLEN UND ABBILDUNGEN

MALTA

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1	HVPI-Inflation	154
Abbildung 1	Preisentwicklung	154
Tabelle 2	Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten	154
Tabelle 3	Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen	
	(a) Jüngste Entwicklung des HVPI	
	(b) Inflationsprognosen	155

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4	Finanzlage des Staates	156
Abbildung 2	Bruttoverschuldung des Staates	
	(a) Stand am Jahresende	
	(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	156
Tabelle 5	Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale	156
Abbildung 3	Finanzierungssaldo des Staates	
	(a) Niveau	
	(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	157
Tabelle 6	Deficit-Debt-Adjustments des Staates	157
Abbildung 4	Ausgaben und Einnahmen des Staates	158
Abbildung 5	Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter verschiedenen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden	158
Tabelle 7	Haushaltslage des Staates	158
Tabelle 8	Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte	159

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9	(a) Wechselkursstabilität	
	(b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen der maltesischen Lira	160
Abbildung 6	Maltesische Lira: Abweichung vom WKM-II-Leitkurs	160
Tabelle 10	Maltesische Lira: Entwicklung des realen Wechselkurses	161
Tabelle 11	Außenwirtschaftliche Entwicklung	161

4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN

	ZINSSATZES	
Tabelle 12	Langfristiger Zinssatz	162
Abbildung 7	(a) Langfristiger Zinssatz	
	(b) Differenz des langfristigen Zinssatzes bzw. der HVPI-Inflation gegenüber dem Euro-Währungsgebiet	162

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1 HVPI-Inflation

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2006				Nov. 2005 bis Okt. 2006
	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	
HVPI-Inflation	3,6	3,0	3,1	1,7	3,1
Referenzwert ¹⁾					2,8
Euro-Währungsgebiet ²⁾	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

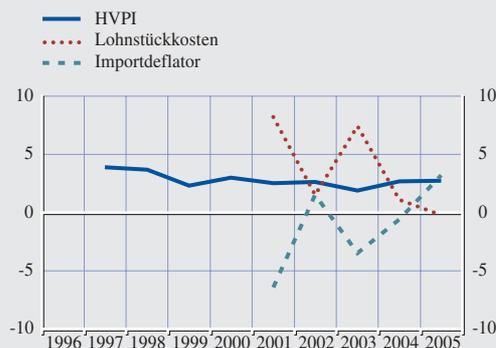
Quelle: Europäische Kommission (Eurostat).

1) Für den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 berechnet als ungewichtetes arithmetisches Mittel der jährlichen HVPI-Inflationsraten Polens, Finnlands und Schwedens zuzüglich 1,5 Prozentpunkten.

2) Die Angaben zum Euro-Währungsgebiet dienen lediglich der Information.

Abbildung 1 Preisentwicklung

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: Europäische Kommission (Eurostat).

Tabelle 2 Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten

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

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Inflationskennziffern										
HVPI	-	3,9	3,7	2,3	3,0	2,5	2,6	1,9	2,7	2,5
HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie	-	4,0	4,0	2,4	2,9	2,3	2,7	1,9	2,8	2,0
VPI	2,5	3,1	2,4	2,1	2,4	2,9	2,2	1,3	2,8	3,0
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern	-	-	1,8	1,9	1,2	2,9	2,0	1,0	0,5	2,8
Deflator des privaten Verbrauchs	-	-	-	-	-	2,4	2,0	0,6	2,4	2,5
BIP-Deflator	-	-	-	-	-	2,6	2,3	4,0	0,1	2,0
Erzeugerpreise ¹⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten										
Wachstum des realen BIP	-	-	-	-	-	-0,4	2,2	-2,4	0,0	2,2
BIP pro Kopf in KKS ²⁾ (Euro-Währungsgebiet = 100)	-	-	71,9	71,4	72,2	68,8	70,3	68,8	65,9	65,4
Relatives Preisniveau (Euro-Währungsgebiet = 100)	-	-	-	70,4	74,9	75,3	72,9	72,3	72,9	72,3
Produktionslücke ³⁾	-2,2	-0,4	0,5	2,1	5,0	1,9	3,1	-0,8	-2,1	-2,1
Arbeitslosenquote (in %) ⁴⁾	-	-	-	-	6,7	7,6	7,5	7,6	7,4	7,3
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	-	-	-	-	-	8,2	1,5	7,4	1,1	-0,2
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (Gesamtwirtschaft)	-	-	-	-	-	5,8	3,2	3,8	2,0	0,5
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	-	-	-	-	-	-2,2	1,6	-3,4	0,8	0,7
Importdeflator für Waren und Dienstleistungen	-	-	-	-	-	-6,4	1,5	-3,5	-0,6	3,2
Nominaler effektiver Wechselkurs ⁵⁾	0,4	1,5	2,3	-1,9	-1,8	0,6	0,8	3,5	2,5	-0,8
Geldmenge (M3) ⁶⁾	-	-	-	-	-	-	12,1	2,5	2,4	-
Kreditvergabe der Banken ⁶⁾	14,5	11,0	8,7	10,5	8,0	2,6	2,6	2,6	8,6	-
Aktienkurse (Moltex-Index) ⁶⁾	0,4	4,6	15,3	170,8	3,0	-34,8	-15,0	13,6	44,4	62,3
Preise für Wohnimmobilien	8,8	8,5	4,9	3,2	8,4	5,9	7,3	10,2	16,9	10,4

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat), nationale Statistiken (VPI, Preise für Wohnimmobilien, VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern) und Europäische Kommission (Produktionslücke).

1) Industrie insgesamt ohne Baugewerbe, Inlandsabsatz.

2) KKS steht für Kaufkraftstandards.

3) In % des Produktionspotenzials. Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet ein über (unter) dem Produktionspotenzial liegendes tatsächliches BIP.

4) Die Definition entspricht den Richtlinien der IAO.

5) Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung (Abwertung).

6) Von der EZB ermittelte jährliche Wachstumsraten am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums.

Tabelle 3 Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

(a) Jüngste Entwicklung des HVPI

	2006				
	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.
HVPI					
Veränderung gegen Vorjahr in %	3,3	3,6	3,0	3,1	1,7
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	6,1	4,1	1,4	0,9	-0,3
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	3,3	3,5	3,6	3,5	2,7

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat) und EZB-Berechnungen.

(b) Inflationsprognosen

	2007	2008
HVPI, Europäische Kommission (Herbst 2006)	2,6	2,4
VPI, OECD (Juni 2006) ¹⁾	-	-
VPI, IWF (September 2006)	2,8	2,6
VPI, Consensus Economics (September 2006)	-	-

Quellen: Europäische Kommission, OECD, IWF und Consensus Economics.

1) Malta ist kein OECD-Mitglied.

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4 Finanzlage des Staates

(in % des BIP)	2004	2005	2006 ¹⁾
Finanzierungssaldo	-5,0	-3,2	-2,9
Referenzwert	-3,0	-3,0	-3,0
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben ²⁾	-2,9	2,2	2,8
Bruttoverschuldung des Staates	74,9	74,2	69,6
Referenzwert	60,0	60,0	60,0

Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

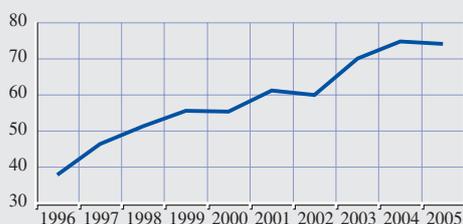
1) Prognosen der Europäischen Kommission.

2) Ein positives (negatives) Vorzeichen zeigt an, dass das Haushaltsdefizit die Investitionsausgaben unterschreitet (überschreitet).

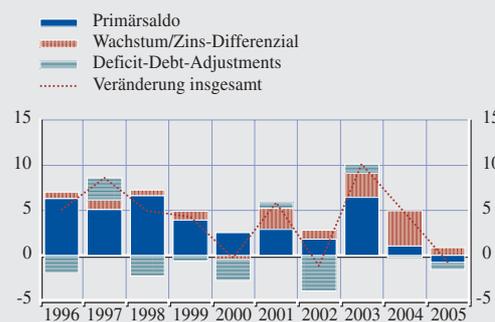
Abbildung 2 Bruttoverschuldung des Staates

(in % des BIP)

(a) Stand am Jahresende



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quellen: Europäische Kommission und EZB.

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

Tabelle 5 Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	37,9	46,5	51,4	55,7	55,4	61,3	60,1	70,2	74,9	74,2
Aufschlüsselung nach Währungen (in % der Gesamtverschuldung)										
In Inlandswährung	87,8	90,4	90,7	91,8	92,5	93,9	93,7	93,4	94,3	94,9
In Fremdwährungen	12,2	9,6	9,3	8,2	7,5	6,1	6,3	6,6	5,7	5,1
Euro ¹⁾	5,1	3,5	4,5	4,1	3,9	3,7	4,3	5,9	5,2	4,7
Andere Fremdwährungen	7,1	6,0	4,8	4,1	3,6	2,4	2,0	0,7	0,4	0,4
Verschuldung gegenüber Inland (in % der Gesamtverschuldung)	86,9	89,7	90,0	91,2	92,0	93,5	93,3	93,3	94,2	94,8
Durchschnittliche Restlaufzeit (in Jahren)	4,2	4,8	6,0	6,4	6,3	6,6	6,3	6,9	6,9	7,1
Aufschlüsselung nach Laufzeit²⁾ (in % der Gesamtverschuldung)										
Kurzfristig (bis einschließlich 1 Jahr)	20,8	11,4	9,8	11,2	17,0	16,7	19,5	22,1	20,5	15,5
Mittel- und langfristig (über 1 Jahr)	79,2	88,6	90,2	88,8	83,0	83,3	80,5	77,9	79,5	84,5

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Umfasst auf Euro lautende Schulden und für den Zeitraum vor 1999 Schulden, die auf ECU oder auf die Währung eines Mitgliedstaats, der den Euro eingeführt hat, lauten.

2) Ursprungslaufzeit.

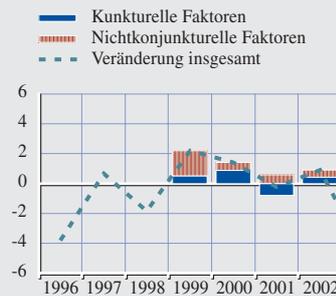
Abbildung 3 Finanzierungssaldo des Staates

(in % des BIP)

(a) Niveau



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: In Abbildung 3b zeigen negative Werte einen Beitrag zum Anstieg des Defizits an, während positive Werte einen Beitrag zu seiner Verringerung anzeigen.

Tabelle 6 Deficit-Debt-Adjustments des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Schuldenstandsänderung	6,6	10,3	7,4	6,9	3,8	7,0	1,5	11,0	4,8	2,3
Finanzierungssaldo	-8,5	-7,9	-9,7	-7,6	-6,1	-6,4	-5,5	-10,0	-5,0	-3,2
Deficit-Debt-Adjustments	-1,9	2,4	-2,3	-0,6	-2,3	0,6	-4,0	1,0	-0,2	-0,8
Nettoerwerb (+)/Nettoveräußerung (-)										
von Finanzaktiva										
Bargeld und Einlagen	.	.	-0,2	3,6	-2,4	0,4	-1,1	3,4	-0,2	1,7
Kredite und Wertpapiere ohne Aktien	.	.	-0,2	-0,3	0,9	-0,4	-0,1	-0,4	0,0	0,0
Aktien und sonstige Anteilsrechte	.	.	-2,1	-2,9	-0,6	0,3	-2,1	0,0	1,3	-1,1
Privatisierungen	.	.	-2,3	-4,6	-0,7	0,0	-2,1	0,0	0,0	-1,1
Kapitalerhöhungen	.	.	0,2	1,7	0,1	0,3	0,0	0,0	1,3	0,0
Andere	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Finanzaktiva	.	.	1,1	-0,7	1,0	0,1	0,3	-0,3	0,0	-0,6
Bewertungsänderungen der öffentlichen Verschuldung										
Wechselkursänderungen	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sonstige Bewertungseffekte ¹⁾
Sonstige Schuldenstandsänderungen ²⁾										

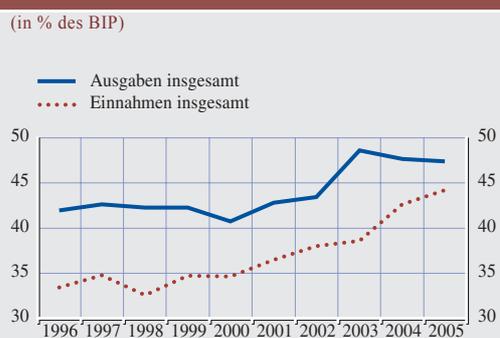
Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Umfassen auch Differenzen zwischen der Bewertung zum Nennwert und zum Marktwert zum Zeitpunkt der Begebung.

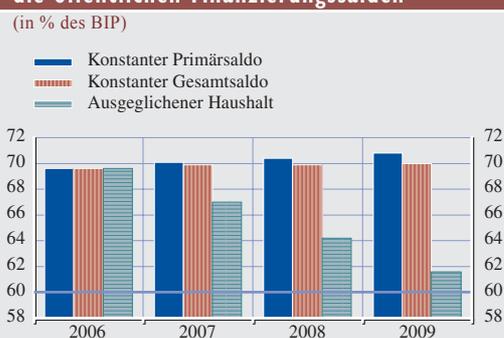
2) Transaktionen in sonstigen Passiva des Staates, Reklassifizierungen von institutionellen Einheiten und statistische Abweichungen. Dieser Posten kann auch bestimmte Fälle von Schuldenübernahmen enthalten.

Abbildung 4 Ausgaben und Einnahmen des Staates



Quelle: ESZB.

Abbildung 5 Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter verschiedenen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden



Quellen: Projektionen der Dienste der Europäischen Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: In den drei Szenarien wird unterstellt, dass sich die Schuldenquote im Jahr 2006 wie prognostiziert auf 69,6 % beläuft und der Gesamtsaldo des Jahres 2006 in Höhe von -2,9 % des BIP bzw. der Primärsaldo von 0,9 % des BIP über den betrachteten Zeitraum konstant gehalten werden (in % des BIP) bzw. der Haushalt von 2007 an ausgeglichen bleibt. Es wird ein nominaler Zinssatz von 6 % (eine durchschnittliche reale Verzinsung der Staatsverschuldung von 4 % zzgl. einer Inflationsrate von 2 %) zugrunde gelegt. Die Höhe der Wachstumsrate des realen BIP entspricht der Herbstprognose 2006 der Europäischen Kommission für 2006 und 2007 sowie den Annahmen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission für 2008 und 2009. Die Deficit-Debt-Adjustments werden mit null angesetzt.

Tabelle 7 Haushaltslage des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Einnahmen insgesamt	33,4	34,8	32,5	34,7	34,6	36,5	38,0	38,6	42,6	44,2
Laufende Einnahmen	31,3	33,6	31,7	33,6	33,5	36,2	37,5	38,0	40,7	40,3
Direkte Steuern	7,0	8,0	7,7	8,5	9,1	10,0	11,3	11,9	12,0	11,8
Indirekte Steuern	11,4	12,2	11,2	12,1	12,5	13,1	13,6	13,1	15,0	15,7
Sozialbeiträge	7,5	8,0	7,3	7,4	7,5	8,3	8,0	8,1	8,3	8,8
Sonstige laufende Einnahmen	5,5	5,4	5,4	5,6	4,5	4,8	4,5	5,0	5,4	3,9
Vermögenswirksame Einnahmen	2,1	1,1	0,9	1,1	1,1	0,3	0,5	0,5	1,9	3,9
Ausgaben insgesamt	42,0	42,6	42,3	42,3	40,8	42,8	43,5	48,6	47,7	47,4
Laufende Ausgaben	36,5	37,4	37,0	36,7	35,8	38,3	38,7	40,2	42,6	41,7
Arbeitnehmerentgelte	14,3	13,9	14,2	13,5	12,9	14,7	14,5	14,9	15,2	14,8
Monetäre Sozialleistungen	12,0	12,3	12,3	12,5	11,8	12,4	12,6	12,9	13,3	13,3
Zinsausgaben	2,2	2,8	3,1	3,6	3,6	3,5	3,7	3,6	4,0	3,9
<i>Darunter: Auswirkungen von</i>										
Swaps und FRAs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige laufende Ausgaben	7,9	8,4	7,3	7,1	7,5	7,7	7,9	8,7	10,1	9,7
Vermögenswirksame Ausgaben	5,5	5,2	5,3	5,6	4,9	4,5	4,8	8,4	5,1	5,7
Finanzierungssaldo	-8,5	-7,9	-9,7	-7,6	-6,1	-6,4	-5,5	-10,0	-5,0	-3,2
Primärsaldo	-6,3	-5,1	-6,6	-3,9	-2,5	-2,9	-1,8	-6,4	-1,0	0,8
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben	-3,9	-3,3	-4,9	-2,8	-2,0	-2,7	-1,1	-4,9	-2,9	2,2

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

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

Tabelle 8 Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte

(in %)

	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter in Relation zur Bevölkerung zwischen 15 und 64 Jahren)	19,0	20,4	30,0	36,0	35,9	40,6
Veränderung der alterungsbedingten Staatsausgaben gegenüber dem Jahr 2004 (in % des BIP)	-	0,9	2,2	1,8	1,0	0,3

Quelle: Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9 (a) Wechselkursstabilität

Teilnahme am Wechselkursmechanismus (WKM II)	Ja
Teilnahme seit	2. Mai 2005
WKM-II-Leitkurs in MTL/EUR	0,429300
WKM-II-Schwankungsbandbreite	±15 %
Abwertung des bilateralen Leitkurses auf eigene Initiative des Landes	Nein
Maximale Abweichung nach oben ¹⁾	0,0
Maximale Abweichung nach unten ¹⁾	0,0

Quelle: EZB.

1) Maximale Abweichung vom WKM-II-Leitkurs im Zeitraum vom 2. Mai 2005 bis zum 31. Oktober 2006 (in %) auf Basis des gleitenden Zehntagesdurchschnitts geschäftstäglicher Notierungen. Eine Abweichung nach oben/unten bedeutet, dass die Währung innerhalb des Kursbandes stark/schwach notiert.

(b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen der maltesischen Lira

(Durchschnitt des Dreimonatszeitraums, der mit dem angegebenen Monat endet)

	2005				2006			
	Jan.	April	Juli	Okt.	Jan.	April	Juli	Okt.
Wechselkursvolatilität ¹⁾	1,4	1,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Differenz der kurzfristigen Zinssätze ²⁾	0,8	0,9	1,1	1,1	0,8	0,5	0,4	0,3

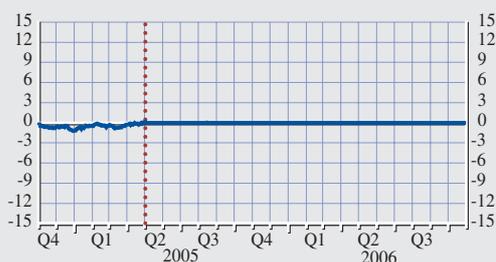
Quellen: Nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

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

2) Differenz der Dreimonatszinssätze für Schatzwechsel gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR (in Prozentpunkten).

Abbildung 6 Maltesische Lira: Abweichung vom WKM-II-Leitkurs

(Tageswerte; Abweichung in %; 1. November 2004 bis 31. Oktober 2006)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die senkrechte Linie markiert das Datum des Beitritts zum WKM II (2. Mai 2005). Eine positive/negative Abweichung vom Leitkurs bedeutet, dass die Währung innerhalb des Kursbandes stark/schwach notiert. Für die maltesische Lira gilt die Schwankungsbandbreite von ±15 %. Abweichungen vor dem 2. Mai 2005 beziehen sich auf den beim WKM-II-Beitritt festgelegten Leitkurs der maltesischen Lira.

Tabelle 10 Maltesische Lira: Entwicklung des realen Wechselkurses

(Monatswerte; Abweichungen in %; April 2006 verglichen mit verschiedenen Bezugszeiträumen)

	Durchschnitt Januar 1996 bis Oktober 2006	Durchschnitt Januar 1999 bis Oktober 2006
Realer Wechselkurs gegenüber dem Euro ¹⁾	2,1	-0,7
<i>Nachrichtlich:</i>		
Nominaler effektiver Wechselkurs ²⁾	3,8	3,3
Realer effektiver Wechselkurs ^{1), 2)}	8,3	6,0

Quelle: EZB.

Anmerkung: Ein positives Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung und ein negatives Vorzeichen eine Abwertung.

1) Unter Einbeziehung der HVPI- und VPI-Entwicklung.

2) Effektiver Wechselkurs gegenüber dem Euro-Währungsgebiet, den nicht an der Währungsunion teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten und zehn anderen wichtigen Handelspartnern.

Tabelle 11 Außenwirtschaftliche Entwicklung

(soweit nicht anders angegeben, in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	-9,6	-5,8	-5,2	-2,7	-12,5	-4,6	1,6	-4,3	-6,6	-7,1
Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen										
zusammengenommen ¹⁾	2,7	4,3	5,9	7,6	-3,7	-6,5	-18,6	-23,9	-31,3	-37,2
Direktinvestitionen	5,8	1,3	6,6	20,2	15,2	6,1	-9,9	8,3	7,4	10,0
Wertpapieranlagen	-3,1	3,0	-0,7	-12,7	-18,9	-12,6	-8,7	-32,2	-38,7	-47,1
Netto-Auslandsvermögensstatus	23,1	21,6	19,8	17,7	6,0	13,7	35,2	41,2	41,0	45,2
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	75,2	75,0	77,4	81,3	91,4	79,7	82,8	78,6	78,9	72,5
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	87,9	82,7	82,7	86,4	102,1	85,1	81,3	82,1	84,9	82,6
Warenausfuhr in das Euro-Währungsgebiet ^{3), 4)}	48,8	45,8	44,6	39,0	25,7	41,5	34,4	34,5	35,6	37,3
Wareneinfuhr aus dem Euro-Währungsgebiet ^{3), 4)}	53,3	55,6	55,7	53,5	51,1	52,0	55,3	56,4	58,5	61,3
<i>Nachrichtlich:</i>										
Warenausfuhr in die EU 25 ^{3), 4)}	57,8	54,8	54,9	49,0	34,0	52,5	47,4	48,7	50,3	51,6
Wareneinfuhr aus der EU 25 ^{3), 4)}	69,2	72,0	70,1	66,1	60,5	64,6	68,1	68,0	72,6	75,0

Quellen: ESZB und Eurostat.

1) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

2) Zahlungsbilanzstatistik.

3) Außenhandelsstatistik.

4) In % der gesamten Ausfuhr/Einfuhr.

4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Tabelle 12 Langfristiger Zinssatz

(in %; Durchschnitt des Referenzzeitraums)

	Juli	Aug.	2006 Sept.	Okt.	Nov. 2005 bis Okt. 2006
Langfristiger Zinssatz	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
Referenzwert ¹⁾					6,2
Euro-Währungsgebiet ²⁾	4,1	4,0	3,8	3,9	3,8

Quellen: EZB und Europäische Kommission.

1) Für den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 berechnet als ungewichtetes arithmetisches Mittel des Zinsniveaus in Finnland, Polen und Schweden zuzüglich 2 Prozentpunkten.

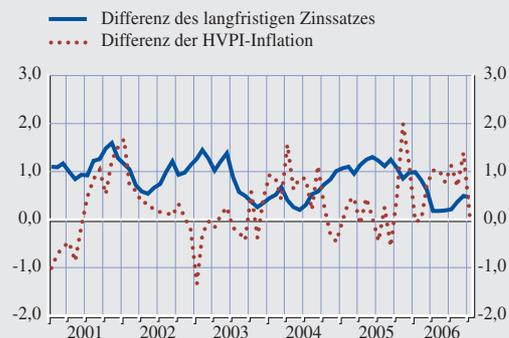
2) Die Durchschnittswerte für das Euro-Währungsgebiet dienen lediglich der Information.

Abbildung 7 Langfristiger Zinssatz

(a) Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte in %)



(b) Differenz des langfristigen Zinssatzes bzw. der HVPI-Inflation gegenüber dem Euro-Währungsgebiet
(Monatsdurchschnitte in Prozentpunkten)



Quellen: EZB und Europäische Kommission.

7 POLEN

7.1 PREISENTWICKLUNG

Im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Polen 1,2 % und lag somit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 2,8 % (siehe Tabelle 1). Aufgrund der neuesten Informationen ist allerdings davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten allmählich steigen wird.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet war beim Anstieg der Verbraucherpreise in Polen ein breiter Abwärtstrend zu verzeichnen. So sank die am HVPI gemessene Teuerungsrate von 15 % im Jahr 1997 auf rund 7 % im Jahr 1999 (siehe Abbildung 1). Dieser Disinflationsprozess kam im Jahr 2000 vorübergehend zum Stillstand, setzte sich aber ab 2001 fort und führte zu sehr niedrigen Preissteigerungsraten. Im Jahr 2004 kam es jedoch zu einem deutlichen Anstieg der Teuerung, was vor allem durch Anhebungen der administrierten Preise und indirekten Steuern sowie die nach Polens EU-Beitritt gestiegenen Nahrungsmittelpreise bedingt war. Im Jahr ging die Teuerungsrate infolge des Nachlassens des durch den EU-Beitritt verursachten Preisauftriebs, der Aufwertung des polnischen Zloty und früherer geldpolitischer Entscheidungen spürbar zurück.

Dieser langfristige Disinflationsprozess ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen; dazu gehört insbesondere die Ausrichtung der Geldpolitik auf das Erreichen von Preisstabilität, die als vorrangiges Ziel im Zentralbankgesetz verankert wurde. Seit 1998 verfolgt Polen ein direktes Inflationsziel, das bis 2003 aus zwei Elementen bestand, nämlich einem mittelfristigen, am VPI gemessenen Ziel und einem am VPI gemessenen jährlichen Zielkorridor, dessen Niveau im Lauf der Jahre schrittweise abgesenkt wurde. Seit Anfang 2004 orientiert sich die Geldpolitik an einem kontinuierlichen mittelfristigen VPI-Inflationsziel von 2,5 % \pm 1 Prozentpunkt. Die Strategie eines direkten Inflationsziels ging mit einer Veränderung der Wechselkurspoli-

tik einher. Polen ging im April 2000 von einem Wechselkurssystem mit gleitender Anpassung des Kursbandes („crawling band“) zu einem System flexibler Wechselkurse über. Insgesamt vollzog sich der Disinflationsprozess trotz teilweise steigender Haushaltsdefizite und wurde durch eine Anzahl von Reformen getragen, die den Wettbewerb an den Gütermärkten fördern, die Liberalisierung der Finanzmärkte beschleunigen und Arbeitsmarktreformen vorantreiben sollten.

Der Inflationsabbau in den späten Neunzigerjahren wurde trotz eines relativ starken BIP-Wachstums erreicht, das auf die bis Ende des vorangegangenen Jahrzehnts anhaltenden Überkapazitäten zurückzuführen war. Das Wirtschaftswachstum verlangsamte sich Ende 2000 allerdings merklich, was sich zusätzlich inflationsdämpfend auswirkte. Gegen Ende 2002 setzte eine allmähliche Erholung der Wirtschaft ein; dies führte 2004 vornehmlich aufgrund des EU-Beitritts zu einem sehr kräftigen Wachstum und einer höheren Inflation. Dieser Wachstumstrend wurde im ersten Halbjahr 2005 teilweise unterbrochen, er gewann anschließend aber wieder an Fahrt, wobei das Wachstum vor dem Hintergrund einer sich allmählich verbessernden Arbeitsmarktlage vor allem durch die Exporte und den privaten Verbrauch angetrieben wurde. Die Inflation ging jedoch auf ein sehr niedriges Niveau zurück (siehe Tabelle 2). Aufgrund des mäßigen Wachstums des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer und eines kräftigen Anstiegs der Arbeitsproduktivität infolge der wirtschaftlichen Umstrukturierung war das Wachstum der Lohnstückkosten in den letzten Jahren negativ. 2005 ging die Steigerung der Arbeitsproduktivität allerdings aufgrund des hohen Beschäftigungswachstums und des niedrigeren Wirtschaftswachstums deutlich zurück. Im Einklang mit der Wechselkursentwicklung verringerte sich der Anstieg der Importpreise nach seinem 2003 erreichten Höchststand und wurde 2005 sogar negativ, wodurch er zum jüngsten Inflationsrückgang beitrug. Das allgemeine Muster eines Inflationsrückgangs geht auch aus anderen wichtigen Indizes wie dem HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie hervor (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so sank die Jahresrate der HVPI-Inflation im Lauf des Jahres 2005 deutlich und belief sich im Dezember auf 0,8 %. Im Jahr 2006 erhöhte sich die Teuerung zunächst, fiel im Oktober aber wieder auf 1,1 % (siehe Tabelle 3a). Preistreibend wirkten fast das ganze Jahr über die Veränderungen der administrierten Preise, insbesondere die höheren Zölle auf Erdgas und die gestiegenen Kraftstoffpreise. Aufgrund ihres hohen Anteils am HVPI-Warenkorb von rund 17 % trugen die Veränderungen der administrierten Preise Schätzungen zufolge im laufenden Jahr bislang rund 1,0 Prozentpunkte zur Teuerungsrate nach dem HVPI bei. Die Nahrungsmittelpreise erhöhten sich in den vergangenen Monaten ebenfalls; der Wechselkurs stieg hingegen nur leicht an. Die Zunahme der Inflation sollte zudem vor dem Hintergrund einer anziehenden Konjunktur gesehen werden. Im zweiten Quartal 2006 betrug die Jahreswachstumsrate des realen BIP 5,5 %. Das kräftige Wirtschaftswachstum, das mit einem allmählichen Rückgang der hohen Arbeitslosenquote einherging, hatte zusammen mit der beträchtlichen Abwanderung einen gewissen Arbeitskräftemangel insbesondere bei den Fachkräften zur Folge.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen der meisten wichtigen internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 1,7 % bis 2,5 % für 2007 und von 2,3 % bis 2,8 % für 2008 (siehe Tabelle 3b). Beim erwarteten Anstieg der Inflation wird von einem anhaltenden Wirtschaftsaufschwung, einem zunehmenden Arbeitskräftemangel und einem verzögerten Durchwirken der gestiegenen Energiepreise ausgegangen. Aufwärtsrisiken für die Inflationsprognosen der nächsten Jahre bestehen vor allem im Zusammenhang mit einem stärker als erwarteten Anstieg der Lohnstückkosten und einer möglichen Abwertung des polnischen Zloty. Auf längere Sicht dürfte der Aufholprozess aufgrund des nach wie vor im Vergleich zum Euroraum geringeren Pro-Kopf-BIP und niedrigeren Preisniveaus in Polen die Inflation oder den nominalen Wechselkurs in den kommenden Jahren beeinflussen (siehe Tabelle 2). Allerdings ist schwer abzuschätzen, in welchem Umfang sich der Aufholprozess auf die Inflation auswirken wird.

Um in Polen ein der Preisstabilität auf Dauer förderliches Umfeld zu schaffen, bedarf es der Umsetzung eines nachhaltigen und glaubwürdigen Kurses zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen. Dies würde auch dazu beitragen, die hohe Wechselkursvolatilität einzudämmen. Ebenso wichtig wird es für Polen sein, die wirtschaftliche Umstrukturierung fortzusetzen, den Privatisierungsprozess zu beschleunigen (insbesondere in der Steinkohleindustrie und der Energiebranche) und den Wettbewerb an den Gütermärkten weiter zu stärken. Darüber hinaus sind Maßnahmen zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Arbeitsmarkts und zur Erhöhung der geringen Erwerbsbeteiligung von zentraler Bedeutung für eine solide Wachstumsentwicklung und für Preisstabilität. Dabei sollten die Arbeitsmarktreformen vor allem auf eine stärkere Lohndifferenzierung, eine Reduzierung des Steuer- und Abgabenkeils, eine Verringerung des Auseinanderklaffens von Qualifikationsangebot und -nachfrage und stärker zielgerichtete Sozialleistungen abzielen. Die Lohnzuwächse sollten das Wachstum der Arbeitsproduktivität widerspiegeln sowie die Lage am Arbeitsmarkt und die Entwicklung in den Konkurrenzländern berücksichtigen. Diese Maßnahmen werden zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik dazu beitragen, ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu schaffen sowie die Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungswachstum zu stärken.

7.2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Die Defizitquote des Staatssektors lag im Referenzjahr 2005 bei 2,5 % und damit unterhalb des Referenzwerts von 3 %. Die öffentliche Schuldenquote betrug 42,0 % und blieb somit unter dem Referenzwert von 60 % (siehe Tabelle 4). Im Vergleich zum Vorjahr nahm die Defizitquote um 1,4 Prozentpunkte ab, und die Schuldenquote erhöhte sich um 0,2 Prozentpunkte. Für 2006 werden von der Europäischen Kommission ein Rückgang der Defizitquote auf 2,2 % und ein Anstieg der Schuldenquote auf 42,4 % prognostiziert. Im Jahr 2004 übertraf die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP (um 0,5 Pro-

zentpunkte); im Jahr 2005 war dies nicht der Fall. In Polen besteht ein übermäßiges Defizit. Entsprechend der Entscheidung von Eurostat vom 2. März 2004 schlägt sich in den Angaben zum Finanzierungssaldo und Schuldenstand Polens noch die Verbuchung des obligatorischen kapitalgedeckten Altersversorgungssystems innerhalb des Staatssektors nieder. Dies wird mit der im April 2007 im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit erfolgenden Datenmeldung nicht mehr der Fall sein. Schätzungen zufolge wäre ohne Berücksichtigung dieses Alterssicherungssystems der am BIP gemessene Haushaltsfehlbetrag im Jahr 2004 um 1,8 Prozentpunkte, 2005 um 1,9 Prozentpunkte und 2006 um 2,0 Prozentpunkte höher ausgefallen, und die Schuldenquote hätte 2004 um 4,0 Prozentpunkte, 2005 um 5,3 Prozentpunkte und 2006 um 6,9 Prozentpunkte höher gelegen.

Im Zeitraum von 1996 bis 2005 sank die öffentliche Schuldenquote um insgesamt 1,4 Prozentpunkte (siehe Abbildung 2a und Tabelle 5). Der anfängliche Abwärtstrend der Jahre 1996 bis 2001 kehrte sich 2002 und 2003 in einen starken Anstieg um. Danach sank die Schuldenquote erneut und pendelte sich dann 2004 und 2005 nahe bei 42 % ein. Abbildung 2b zeigt im Einzelnen, dass Primärdefizite in der Zeit von 2001 bis 2004 zu einer Erhöhung der Schuldenquote beitrugen. Der Einfluss von Deficit-Debt-Adjustments schwankte in den einzelnen Jahren zwischen schuldenstandserhöhenden und senkenden Effekten (siehe Tabelle 6). Das Wachstum/Zins-Differenzial hatte im Zeitraum von 2001 bis 2005 insgesamt einen Anstieg der Schuldenquote zur Folge. Die insbesondere in den Jahren 2002 und 2003 beobachteten Verlaufsmuster zeigen, dass Risiken für die Schuldenquote entstehen können, wenn Sonderfaktoren eine Erhöhung der Verschuldung bewirken und dadurch die Effekte von Primärdefiziten noch verstärken. In diesem Zusammenhang sei erwähnt, dass der Anteil der öffentlichen Schulden mit kurzer Laufzeit im Jahr 2005 auf einen niedrigen Stand gesunken ist. Unter Berücksichtigung des Niveaus der Schuldenquote reagieren die Finanzierungssalden verhältnismäßig schwach auf Änderungen der Zinssätze. Mit über 30 % ist der Anteil der Fremdwährungsschulden hoch, sodass die Finanzierungssalden und damit auch die

Schuldenquote angesichts der Höhe der Gesamtverschuldung relativ stark auf Wechselkursänderungen reagieren.

Die Defizitquote wies im Betrachtungszeitraum einen schwankenden Verlauf auf. Nachdem der Haushaltsfehlbetrag im Jahr 1996 mit 4,9 % des BIP noch auf einem hohen Niveau gelegen hatte, verbesserte er sich danach stetig auf 1,5 % des BIP im Jahr 2000. Nach einem erneuten kräftigen Anstieg bis zum Jahr 2003 ging das öffentliche Defizit 2005 wieder auf 2,5 % des BIP zurück. Wie aus Abbildung 3b im Einzelnen hervorgeht, lassen die Schätzungen der Europäischen Kommission darauf schließen, dass konjunkturelle Faktoren im Betrachtungszeitraum keine einheitlichen Auswirkungen auf die Veränderung des Finanzierungssaldos hatten. In den Jahren 2003 und 2004 verzeichnete defizitsenkende Effekte glichen den Haushaltsfehlbetrag erhöhende Effekte der beiden Vorjahre weitgehend aus. Nichtkonjunkturelle Faktoren beeinflussten den Haushaltssaldo 2001 und 2003 negativ, 2002 und 2005 hingegen positiv. Die nicht konjunkturbedingten Veränderungen des Finanzierungssaldos könnten entweder auf eine dauerhafte strukturelle Veränderung oder den Einfluss temporärer Maßnahmen zurückgehen. Die verfügbaren Angaben deuten darauf hin, dass sich derartige Maßnahmen im Jahr 2004 nicht im Finanzierungssaldo niederschlugen, 2005 aber einen defizitsenkenden Effekt in Höhe von 0,6 % des BIP hatten, der teilweise mit der in jenem Jahr nicht erfolgten Indexierung der Altersversorgungsleistungen zusammenhing. Ohne diese Maßnahmen hätte das öffentliche Defizit 2005 bei 3,1 % des BIP gelegen.

Die Untersuchung der Entwicklung anderer finanzpolitischer Indikatoren zeigt, dass sich die Gesamtausgabenquote des Staates im Zeitraum von 1996 bis 2000, teilweise aufgrund eines günstigen konjunkturellen Umfelds, von 51,0 % auf 41,1 % verringerte. Seit 2001 bewegt sie sich im Großen und Ganzen innerhalb einer Spanne von 42,5 % bis 44,5 %. In dieser Zeit wurde eine Verringerung der Ausgaben für Sozialleistungen und Arbeitnehmerentgelte weitgehend durch höhere sonstige laufende Ausgaben aufgezehrt, während die vermögenswirksamen Ausgaben in etwa

unverändert blieben. Im Ergebnis war die Ausgabenquote im Jahr 2005 um 7,7 Prozentpunkte niedriger als 1996. Im Vergleich zu Ländern mit einem ähnlichen Pro-Kopf-Einkommen und sogar zu einigen der hoch entwickelten Volkswirtschaften ist die Ausgabenquote Polens nach wie vor hoch. Die Staatseinnahmen in Relation zum BIP gingen im Zeitraum von 1996 bis 1998 stark zurück und schwanken seitdem um 40 %.

Gemäß der mittelfristigen finanzpolitischen Strategie Polens, die im Konvergenzprogramm für 2006–2008 vom Januar 2006 dargelegt wurde und damit älteren Datums ist als die in Tabelle 4 wiedergegebene Prognose der Europäischen Kommission, wird in den nächsten Jahren ein allmählicher Rückgang des gesamtstaatlichen Defizits auf 1,9% des BIP im Jahr 2008 erwartet. Dahinter verbergen sich Ausgabenkürzungen, die die Mindereinnahmen mehr als ausgleichen werden. Für 2006 gibt es keine Hinweise auf finanzpolitische Maßnahmen mit nennenswerten temporären Auswirkungen. Den vorliegenden Angaben zufolge plant die Regierung für 2007, die Defizitquote insgesamt stabil zu halten. In Polen sind weitere Konsolidierungsschritte erforderlich, wenn das Defizit (bereinigt um die Effekte des obligatorischen kapitalgedeckten Altersversorgungssystems) unter den Referenzwert von 3 % des BIP gesenkt und das im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankerte mittelfristige Haushaltsziel erreicht werden soll. Dieses wird im Konvergenzprogramm mit einem konjunkturbereinigten und befristete Maßnahmen ausschließenden Defizit von 1 % des BIP angegeben.

In Bezug auf die mögliche künftige Entwicklung der öffentlichen Schuldenquote würde unter der Voraussetzung, dass sich das BIP den Projektionen und Annahmen der Europäischen Kommission entsprechend entwickelt, eine Beibehaltung des für 2006 erwarteten Standes des Gesamt- wie auch des Primärsaldos wohl nicht ausreichen, um die Schuldenquote bei unter 60 % zu stabilisieren.

Wie aus Tabelle 8 hervorgeht, ist ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen. Den jüngsten Vorausberechnungen des

Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission¹ zufolge werden sich in Polen die alterungsbedingten Staatsausgaben bis zum Jahr 2050 um 6,7 Prozentpunkte des BIP verringern. Darin spiegeln sich in der Vergangenheit durchgeführte Rentenreformen wider. Gleichwohl ist weiterhin Wachsamkeit geboten, da die tatsächlichen demografischen, wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen weniger günstig ausfallen könnten als in den Projektionen angenommen.

Die Ausgabenstruktur Polens ist offenbar von einer recht hohen Rigidität geprägt, da ein Großteil der Staatsausgaben Sozialtransfers und den Personalausgaben im öffentlichen Dienst gewidmet ist, deren Höhe sich in der Regel nur sehr schleppend verändert. Durch die Einführung einer mittelfristigen Ausgabenregel ließe sich eine ausgabenseitige Haushaltskonsolidierung einfacher realisieren. Auch eine durch stärkere Arbeitsanreize erhöhte Beschäftigtenquote könnte maßgeblich zur Haushaltskonsolidierung beitragen; zugleich würde das Wirtschaftswachstum gefördert und die Konvergenz der Realeinkommen vorangetrieben. Von Ende 2004 datierenden Angaben der Europäischen Kommission zufolge beließen sich die expliziten Eventualverbindlichkeiten, vor allem in Form von Staatsbürgschaften und -garantien und anhängigen Gerichtsverfahren, auf rund 11 % des BIP.²

7.3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Der polnische Zloty nahm von November 2004 bis Oktober 2006 nicht am WKM II teil, sondern wurde zu flexiblen Wechselkursen gehandelt (siehe Tabelle 9a). In diesem Zeitraum notierte der Zloty in Relation zum Euro fast durchweg weit stärker als im November 2004, als er zu 4,26 Zloty je Euro gehandelt wurde (in Abbildung 5 wird diese Größe auf 100 normiert). Die maximale

1 Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.

2 Allerdings gibt es keine einheitliche Methode, um den vollen Umfang der Eventualverbindlichkeiten zu schätzen, sodass die Schätzwerte stark voneinander abweichen können.

Abweichung von dieser Bezugsgröße nach oben und nach unten – berechnet auf der Basis von gleichenden Zehntagesdurchschnitten der Tageswerte – lag während des zweijährigen Beobachtungszeitraums bei 11,2 % bzw. 0,6 % (siehe Abbildung 5 und Tabelle 9a).

Bei näherer Betrachtung dieser Entwicklung zeigt sich, dass der Zloty im untersuchten Zeitraum relativ starken Schwankungen unterworfen war. Von November 2004 bis März 2005 wertete die polnische Währung aufgrund sinkender Handelsbilanzdefizite und eines kontinuierlich hohen Wirtschaftswachstums gegenüber dem Euro um beinahe 10 % auf. Die Unsicherheit bezüglich der Haushaltsaussichten führte in Verbindung mit steigenden Zinssätzen in den großen Industrieländern zu Kapitalabflüssen aus den Ländern Mittel- und Osteuropas und hatte zur Folge, dass der Zloty im April 2005 vorübergehend unter Abwärtsdruck geriet. Ungeachtet beträchtlicher Schwankungen gewann der Zloty bis Ende Februar 2006 wieder an Wert, ehe er infolge einer weltweit gestiegenen Risikoscheu gegenüber Schwellenländern erneut einem gewissen Abwärtsdruck ausgesetzt war. Angesichts des kräftigen Wirtschaftswachstums und geringer außenwirtschaftlicher Ungleichgewichte wertete der Zloty von November 2004 bis Oktober 2006 gegenüber dem Euro um 9,1 % auf.

Gemessen an den auf Jahresrate hochgerechneten Standardabweichungen der täglichen prozentualen Veränderungen wies der Wechselkurs des polnischen Zloty in Relation zum Euro im untersuchten Zeitraum meist eine hohe Volatilität auf (siehe Tabelle 9b). Die Volatilität war in der ersten Jahreshälfte 2005 am stärksten, ging im dritten Quartal 2005 allerdings etwas zurück. Anschließend erhöhte sie sich vorübergehend, nahm jedoch gegen Ende des untersuchten Zeitraums wieder ab. Gleichzeitig nahm die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR im Beobachtungszeitraum allmählich ab und betrug im Dreimonatszeitraum bis Oktober 2006 0,8 Prozentpunkte.

Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs des polnischen Zloty im Oktober 2006 –

sowohl gegenüber dem Euro als auch effektiv – in der Nähe seiner seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999 berechneten historischen Durchschnittswerte. In der Zeit ab Januar 1996 notierte er in effektiver Rechnung jedoch geringfügig über seinem Durchschnitt (siehe Tabelle 10). Diese Werte sind allerdings mit Vorsicht zu interpretieren, da Polen im untersuchten Zeitraum einen Transformationsprozess hin zu einer Marktwirtschaft durchlaufen hat, der jede historische Beurteilung der realen Wechselkursentwicklung erschwert. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wies Polen in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen durchgängig Defizite auf, die zeitweise hoch ausfielen. Nachdem das Defizit 1999 mit 7,4 % des BIP einen Höchststand erreicht hatte, verringerte es sich allmählich und belief sich im Jahr 2005 auf 1,4 % des BIP (siehe Tabelle 11). Was die Finanzierungsseite betrifft, so haben Zuflüsse in Form von Direktinvestitionen in den letzten zehn Jahren einen wesentlichen Beitrag zur Finanzierung des Defizits in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen geleistet. In diesem Zeitraum wurden bei den Wertpapieranlagen Nettokapitalzuflüsse verzeichnet, die 2005 auf 4,1 % des BIP stiegen. Der Auslandsvermögensstatus des Landes wies Nettoverbindlichkeiten aus, die im Zeitraum von 2003 bis 2005 leicht auf 41,3 % des BIP zurückgingen.

Die Wirtschaft Polens weist unter den in diesem Konvergenzbericht behandelten Ländern den geringsten Offenheitsgrad auf, da Polen die größte der untersuchten Volkswirtschaften ist. Im Jahr 2005 belief sich die Relation des Außenhandels mit Waren und Dienstleistungen zum BIP bei den Ausfuhren auf 37,2 % und bei den Einfuhren auf 37,5 %. Im gleichen Jahr betrug der Anteil der Warenausfuhren in das Euro-Währungsgebiet bzw. in die EU an den gesamten Warenausfuhren 54,2 % bzw. 77,2 %, während sich die entsprechenden Anteile der Wareneinfuhren an den gesamten Wareneinfuhren auf 58,1 % bzw. 74,8 % beliefen.

7.4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 lagen die langfristigen Zinsen in Polen durchschnittlich bei 5,2 % und damit unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 % (siehe Tabelle 12).

Nachdem die Langfristzinsen in Polen ab 2001 deutlich zurückgegangen waren, zogen sie Mitte 2003 wieder an; dies geschah vor dem Hintergrund eines wachsenden Inflationsdrucks und einer größeren finanzpolitischen Unsicherheit (siehe Abbildung 6a).³ Dieser Trend kehrte sich ab Mitte 2004 um, und die langfristigen Zinssätze nahmen bis September 2005 wieder ab, was auf eine günstige Inflationsentwicklung sowie einen Anstieg des Wechselkurses zurückzuführen war. Zwischen August 2004 und September 2005 senkte die Narodowy Bank Polski die Leitzinsen um 200 Basispunkte. Danach wurde der Leitzins um weitere 50 Basispunkte verringert; seit März 2006 liegt er unverändert bei 4 %. Zwischen September 2005 und März 2006 wiesen die langfristigen Zinsen einen volatilen Verlauf auf, worin sich der Einfluss kurzfristiger Faktoren auf die Inflationsentwicklung widerspiegelte. Seit März 2006 haben die langfristigen Zinsen in erster Linie aufgrund der kräftigen Erholung des Wirtschaftswachstums, steigender Renditen an den Anleihemärkten weltweit und der Erwartung, dass sich die Phase der geldpolitischen Lockerung in Polen

ihrem Ende zuneigt, langsam zugenommen. Der Abstand zwischen den Langfristzinsen in Polen und den durchschnittlichen Staatsanleiherenditen im Euroraum ging ab Mitte 2004 weitgehend im Einklang mit den Veränderungen beim Inflationsgefälle zwischen Polen und dem Euroraum zurück (siehe Abbildung 6b). Seit Mai 2006 vergrößerte sich die Differenz der langfristigen Zinsen wieder und lag im Oktober bei 1,5 Prozentpunkten. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt wird die Zinsspanne langfristiger Zinsen durch Risiken beeinflusst, die sich aus einer höheren künftigen Inflation, der Unsicherheit hinsichtlich der Durchführung von Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen sowie globalen Faktoren ergeben.

³ Angaben zum langfristigen Referenzzinssatz für Polen liegen ab 2001 vor.

VERZEICHNIS DER TABELLEN UND ABBILDUNGEN

POLEN

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1	HVPI-Inflation	170
Abbildung 1	Preisentwicklung	170
Tabelle 2	Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten	170
Tabelle 3	Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen (a) Jüngste Entwicklung des HVPI (b) Inflationsprognosen	171

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4	Finanzlage des Staates	172
Abbildung 2	Bruttoverschuldung des Staates (a) Stand am Jahresende (b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	172
Tabelle 5	Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale	172
Abbildung 3	Finanzierungssaldo des Staates (a) Niveau (b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	173
Tabelle 6	Deficit-Debt-Adjustments des Staates	173
Abbildung 4	Ausgaben und Einnahmen des Staates	174
Tabelle 7	Haushaltslage des Staates	174
Tabelle 8	Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte	175

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9	(a) Wechselkursstabilität (b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen des polnischen Zloty	176
Abbildung 5	Polnischer Zloty: Wechselkurs gegenüber dem Euro	176
Tabelle 10	Polnischer Zloty: Entwicklung des realen Wechselkurses	177
Tabelle 11	Außenwirtschaftliche Entwicklung	177

4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN

ZINSSATZES		
Tabelle 12	Langfristiger Zinssatz	178
Abbildung 6	(a) Langfristiger Zinssatz (b) Differenz des langfristigen Zinssatzes bzw. der HVPI-Inflation gegenüber dem Euro-Währungsgebiet	178

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1 HVPI-Inflation

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2006				Nov. 2005
	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	bis Okt. 2006
HVPI-Inflation	1,4	1,7	1,4	1,1	1,2
Referenzwert ¹⁾					2,8
Euro-Währungsgebiet ²⁾	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

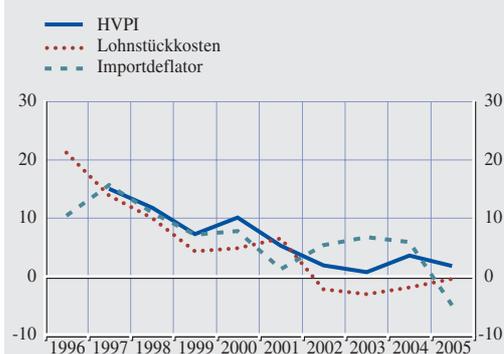
Quelle: Europäische Kommission (Eurostat).

1) Für den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 berechnet als ungewichtetes arithmetisches Mittel der jährlichen HVPI-Inflationsraten Polens, Finnlands und Schwedens zuzüglich 1,5 Prozentpunkten.

2) Die Angaben zum Euro-Währungsgebiet dienen lediglich der Information.

Abbildung 1 Preisentwicklung

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: Europäische Kommission (Eurostat).

Tabelle 2 Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten

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

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Inflationskennziffern										
HVPI	-	15,0	11,8	7,2	10,1	5,3	1,9	0,7	3,6	2,2
HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie	-	14,8	12,4	8,2	9,8	5,1	2,0	0,6	2,8	1,2
VPI	19,8	15,1	11,7	7,3	10,1	5,5	1,9	0,8	3,6	2,1
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deflator des privaten Verbrauchs	18,7	12,7	10,6	6,1	10,0	3,8	3,3	0,4	3,1	2,0
BIP-Deflator	17,9	13,9	11,1	6,1	7,3	3,5	2,2	0,4	4,1	2,6
Erzeugerpreise ¹⁾	12,7	12,5	7,5	5,8	7,9	3,1	0,5	1,6	7,6	2,1
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten										
Wachstum des realen BIP	6,2	7,1	5,0	4,5	4,2	1,1	1,4	3,8	5,3	3,5
BIP pro Kopf in KKS ²⁾ (Euro-Währungsgebiet = 100)	38,5	40,3	41,3	42,0	42,9	42,5	43,0	43,8	45,7	46,8
Relatives Preisniveau (Euro-Währungsgebiet = 100)	46,3	48,9	51,3	49,9	56,4	62,7	58,9	51,9	51,0	58,2
Produktionslücke ³⁾	-3,1	-0,9	-0,6	-0,2	0,7	-0,6	-2,0	-1,2	0,5	-0,3
Arbeitslosenquote (in %) ⁴⁾	-	10,9	10,2	13,4	16,1	18,2	19,9	19,6	19,0	17,8
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft) ⁵⁾	21,2	13,9	10,0	4,3	4,8	6,5	-2,2	-3,1	-1,9	-0,4
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (Gesamtwirtschaft) ⁵⁾	27,2	20,3	14,2	13,4	11,0	10,1	2,3	1,8	1,9	0,5
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft) ⁵⁾	5,0	5,6	3,8	8,8	5,8	3,4	4,5	5,1	3,9	0,9
Importdeflator für Waren und Dienstleistungen	10,4	15,7	10,9	7,1	7,8	1,3	5,4	6,7	5,9	-4,9
Nominaler effektiver Wechselkurs ⁶⁾	-7,5	-8,8	-3,5	-9,4	1,6	9,8	-4,2	-9,1	-1,5	11,8
Geldmenge (M3) ⁷⁾	-	27,9	24,7	20,1	11,9	9,2	-2,0	5,6	8,7	10,3
Kreditvergabe der Banken ⁷⁾	-	33,8	27,0	26,7	17,0	7,4	4,2	7,1	3,1	15,1
Aktienkurse (Warsaw-General-Index) ⁷⁾	89,1	2,3	-12,8	41,3	-1,3	-22,0	3,2	44,9	27,9	33,7
Preise für Wohnimmobilien	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat), nationale Statistiken (VPI) und Europäische Kommission (Produktionslücke).

1) Industrie insgesamt ohne Baugewerbe, Inlandsabsatz (1996-2000: Inlands- und Auslandsabsatz).

2) KKS steht für Kaufkraftstandards.

3) In % des Produktionspotenzials. Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet ein über (unter) dem Produktionspotenzial liegendes tatsächliches BIP.

4) Die Definition entspricht den Richtlinien der IAO.

5) Die Berechnungen basieren auf Beschäftigungsdaten, die in der Abgrenzung des „nationalen Konzepts“ auf Basis von Arbeitskräftehebungen erstellt wurden.

6) Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung (Abwertung).

7) Von der EZB ermittelte jährliche Wachstumsraten am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums.

Tabelle 3 Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

(a) Jüngste Entwicklung des HVPI

	2006				
	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.
HVPI					
Veränderung gegen Vorjahr in %	1,5	1,4	1,7	1,4	1,1
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	2,8	2,5	2,5	2,4	2,1
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	0,9	1,2	1,7	2,1	2,1

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat) und EZB-Berechnungen.

(b) Inflationsprognosen

	2007	2008
HVPI, Europäische Kommission (Herbst 2006)	2,5	2,8
VPI, OECD (Juni 2005)	1,7	.
VPI, IWF (September 2006)	2,3	2,3
VPI, Consensus Economics (September 2006)	2,3	.

Quellen: Europäische Kommission, OECD, IWF und Consensus Economics.

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4 Finanzlage des Staates

(in % des BIP)	2004	2005	2006 ¹⁾
Finanzierungssaldo	-3,9	-2,5	-2,2
Referenzwert	-3,0	-3,0	-3,0
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben ²⁾	-0,5	0,9	1,7
Bruttoverschuldung des Staates	41,8	42,0	42,4
Referenzwert	60,0	60,0	60,0

Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: In Tabelle 3 des Anhangs „Statistische Methodik der Konvergenzindikatoren“ wird der Einfluss von Reformen der Altersversorgungssysteme auf den staatlichen Finanzierungssaldo und Schuldenstand dargestellt.

1) Prognosen der Europäischen Kommission.

2) Ein positives (negatives) Vorzeichen zeigt an, dass das Haushaltsdefizit die Investitionsausgaben unterschreitet (überschreitet).

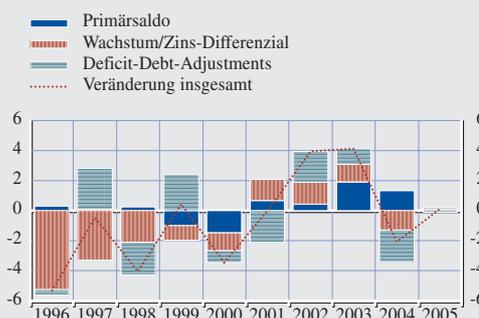
Abbildung 2 Bruttoverschuldung des Staates

(in % des BIP)

(a) Stand am Jahresende



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quellen: Europäische Kommission und EZB.

Anmerkung: In Tabelle 3 des Anhangs „Statistische Methodik der Konvergenzindikatoren“ wird der Einfluss von Reformen der Altersversorgungssysteme auf den staatlichen Finanzierungssaldo und Schuldenstand dargestellt. In Abbildung 2b zeigen negative Werte einen Beitrag des jeweiligen Faktors zum Rückgang der Schuldenquote an, während positive Werte einen Beitrag zu ihrem Anstieg anzeigen.

Tabelle 5 Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	43,4	42,9	38,9	39,3	35,9	35,9	39,8	43,9	41,8	42,0
Aufschlüsselung nach Währungen (in % der Gesamtverschuldung)										
In Inlandswährung	37,0	40,1	43,5	47,3	52,3	59,9	64,0	65,0	70,8	68,9
In Fremdwährungen	63,0	59,9	56,5	52,7	47,7	40,1	36,0	35,0	29,2	31,1
Euro ¹⁾	20,8	18,2	18,3	16,7	16,1	15,3	15,9	19,7	18,3	20,6
Andere Fremdwährungen	42,2	41,7	38,2	36,0	31,6	24,8	20,1	15,3	10,9	10,5
Verschuldung gegenüber Inland (in % der Gesamtverschuldung)	40,7	43,9	45,3	49,1	48,8	58,1	57,1	55,2	55,5	53,2
Durchschnittliche Restlaufzeit (in Jahren)	8,0	7,0	7,0	5,0	5,0	4,0	4,0	4,0	4,0	5,0
Aufschlüsselung nach Laufzeit ²⁾ (in % der Gesamtverschuldung)										
Kurzfristig (bis einschließlich 1 Jahr)	21,6	22,9	23,6	12,2	9,6	13,5	14,6	14,9	14,3	7,8
Mittel- und langfristig (über 1 Jahr)	78,4	77,1	76,4	87,8	90,4	86,5	85,4	85,1	85,7	92,2

Quellen: EZSB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. In Tabelle 3 des Anhangs „Statistische Methodik der Konvergenzindikatoren“ wird der Einfluss von Reformen der Altersversorgungssysteme auf den staatlichen Finanzierungssaldo und Schuldenstand dargestellt.

1) Umfasst auf Euro lautende Schulden und für den Zeitraum vor 1999 Schulden, die auf ECU oder auf die Währung eines Mitgliedstaats, der den Euro eingeführt hat, lauten.

2) Ursprungslaufzeit.

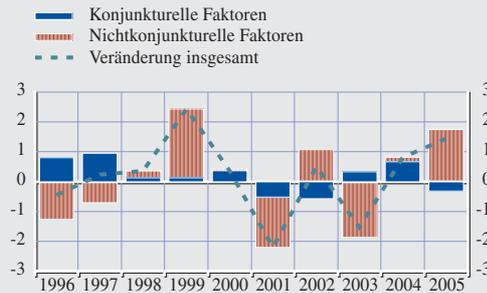
Abbildung 3 Finanzierungssaldo des Staates

(in % des BIP)

(a) Niveau



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: In Tabelle 3 des Anhangs „Statistische Methodik der Konvergenzindikatoren“ wird der Einfluss von Reformen der Altersversorgungssysteme auf den staatlichen Finanzierungssaldo und Schuldenstand dargestellt. In Abbildung 3b zeigen negative Werte einen Beitrag zum Anstieg des Defizits an, während positive Werte einen Beitrag zu seiner Verringerung anzeigen.

Tabelle 6 Deficit-Debt-Adjustments des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Schuldenstandsänderung	4,5	7,4	2,1	4,2	0,7	1,6	5,2	5,7	1,8	2,6
Finanzierungssaldo	-4,9	-4,6	-4,3	-1,8	-1,5	-3,7	-3,2	-4,7	-3,9	-2,5
Deficit-Debt-Adjustments	-0,3	2,7	-2,2	2,4	-0,8	-2,1	2,0	1,0	-2,1	0,1
Nettoerwerb (+)/Nettoveräußerung (-)										
von Finanzaktiva	2,7	3,4	-0,6	1,4	0,7	-2,6	7,3	0,7	1,4	1,3
Bargeld und Einlagen	0,9	0,1	0,3	0,7	0,1	-0,1	0,6	0,3	0,9	0,7
Kredite und Wertpapiere ohne Aktien	-0,1	-0,2	0,1	0,1	0,0	-0,2	0,1	0,1	0,0	-0,1
Aktien und sonstige Anteilsrechte	1,0	0,0	-2,2	0,1	0,7	-1,0	2,4	0,6	-0,8	1,5
Privatisierungen	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Kapitalerhöhungen	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Andere	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sonstige Finanzaktiva	0,8	3,5	1,3	0,5	-0,2	-1,2	4,3	-0,4	1,3	-0,9
Bewertungsänderungen der öffentlichen Verschuldung	5,1	4,7	0,4	2,5	-0,7	-0,7	0,6	1,0	-1,9	-0,9
Wechselkursänderungen	3,5	4,2	0,4	2,5	-0,7	-1,1	0,8	1,3	-2,2	-0,3
Sonstige Bewertungseffekte ¹⁾	1,6	0,5	0,0	0,0	0,0	0,4	-0,2	-0,3	0,3	-0,5
Sonstige Schuldenstandsänderungen ²⁾	-8,1	-5,4	-2,0	-1,5	-0,8	1,2	-5,9	-0,7	-1,6	-0,3

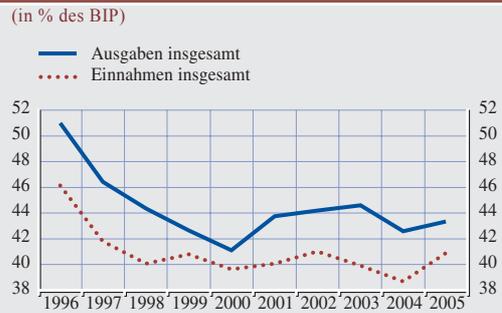
Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. In Tabelle 3 des Anhangs „Statistische Methodik der Konvergenzindikatoren“ wird der Einfluss von Reformen der Altersversorgungssysteme auf den staatlichen Finanzierungssaldo und Schuldenstand dargestellt.

1) Umfassen auch Differenzen zwischen der Bewertung zum Nennwert und zum Marktwert zum Zeitpunkt der Begebung.

2) Transaktionen in sonstigen Passiva des Staates, Reklassifizierungen von institutionellen Einheiten und statistische Abweichungen. Dieser Posten kann auch bestimmte Fälle von Schuldenübernahmen enthalten.

Abbildung 4 Ausgaben und Einnahmen des Staates



Quelle: ESZB.

Tabelle 7 Haushaltslage des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Einnahmen insgesamt	46,1	41,8	40,1	40,8	39,6	40,1	41,0	39,9	38,7	40,9
Laufende Einnahmen	42,6	41,8	40,1	40,8	39,7	40,3	41,3	40,1	38,7	40,3
Direkte Steuern	11,3	11,1	10,8	7,7	7,2	6,6	6,9	6,6	6,4	7,0
Indirekte Steuern	14,4	13,9	13,1	13,6	12,6	12,5	13,2	13,2	12,7	13,4
Sozialbeiträge	11,6	11,7	11,6	14,2	14,4	14,8	14,5	14,0	13,5	13,7
Sonstige laufende Einnahmen	5,2	5,2	4,5	5,4	5,5	6,4	6,7	6,3	6,2	6,3
Vermögenswirksame Einnahmen	3,6	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,6
Ausgaben insgesamt	51,0	46,4	44,3	42,7	41,1	43,8	44,2	44,6	42,6	43,3
Laufende Ausgaben	42,6	41,8	39,5	38,8	38,2	39,7	40,2	40,2	38,9	39,1
Arbeitnehmerentgelte	10,5	10,5	10,0	10,1	10,1	10,7	10,8	10,7	10,1	10,1
Monetäre Sozialleistungen	17,1	17,1	16,3	16,8	16,0	16,9	17,0	17,0	16,1	15,7
Zinsausgaben	4,6	4,5	4,0	2,8	3,0	3,0	2,7	2,8	2,6	2,6
<i>Darunter: Auswirkungen von</i>										
Swaps und FRAs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige laufende Ausgaben	10,5	9,8	9,2	9,0	9,1	9,1	9,7	9,7	10,2	10,7
Vermögenswirksame Ausgaben	8,4	4,6	4,8	3,9	2,9	4,0	4,0	4,4	3,6	4,3
Finanzierungssaldo	-4,9	-4,6	-4,3	-1,8	-1,5	-3,7	-3,2	-4,7	-3,9	-2,5
Primärsaldo	-0,3	-0,1	-0,3	1,0	1,5	-0,7	-0,4	-1,9	-1,3	0,1
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben	-1,3	-0,8	-0,4	1,6	0,9	-0,3	0,3	-1,4	-0,5	0,9

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. Zinsausgaben entsprechend der Abgrenzung im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit. Die Position „Auswirkungen von Swaps und FRAs“ entspricht der Differenz zwischen der Definition von Zinsen (bzw. Finanzierungssaldo) nach dem Verfahren bei einem übermäßigen Defizit und der im ESVG 95 enthaltenen Definition. Siehe Verordnung (EG) Nr. 2558/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die Neuordnung von Ausgleichszahlungen aufgrund von Swapvereinbarungen und Forward Rate Agreements. In Tabelle 3 des Anhangs „Statistische Methodik der Konvergenzindikatoren“ wird der Einfluss von Reformen der Altersversorgungssysteme auf den staatlichen Finanzierungssaldo und Schuldenstand dargestellt.

Tabelle 8 Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte

(in %)

	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter in Relation zur Bevölkerung zwischen 15 und 64 Jahren)	18,6	18,8	27,1	35,7	39,7	51,0
Veränderung der alterungsbedingten Staatsausgaben gegenüber dem Jahr 2004 (in % des BIP)	-	-3,5	-5,8	-6,1	-6,4	-6,7

Quelle: Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9 (a) Wechselkursstabilität

Teilnahme am Wechselkursmechanismus (WKM II)	Nein
Wechselkurs in PLN/EUR im November 2004	4,25731
Maximale Abweichung nach oben ¹⁾	11,2
Maximale Abweichung nach unten ¹⁾	-0,6

Quelle: EZB.

1) Maximale Abweichung des Wechselkurses gegenüber dem Euro verglichen mit dem Durchschnittswert von November 2004 für den Zeitraum vom 1. November 2004 bis zum 31. Oktober 2006 (in %) auf Basis des gleitenden Zehntagesdurchschnitts geschäftstäglicher Notierungen. Eine Abweichung nach oben/unten bedeutet, dass die Währung stärker/schwächer als der Wechselkurs im November 2004 notiert.

(b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen des polnischen Zloty

(Durchschnitt des Dreimonatszeitraums, der mit dem angegebenen Monat endet)

	2005				2006			
	Jan.	April	Juli	Okt.	Jan.	April	Juli	Okt.
Wechselkursvolatilität ¹⁾	6,2	11,7	9,8	7,4	8,4	9,2	9,3	6,3
Differenz der kurzfristigen Zinssätze ²⁾	4,6	4,0	3,0	2,4	2,1	1,5	1,2	0,8

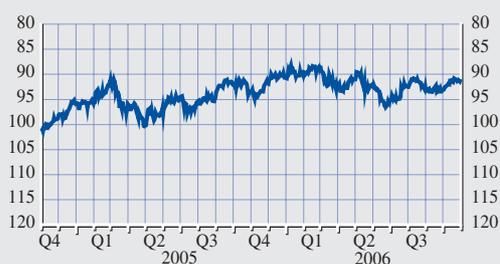
Quellen: Nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

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

2) Differenz der Dreimonats-Interbankzinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR (in Prozentpunkten).

Abbildung 5 Polnischer Zloty: Wechselkurs gegenüber dem Euro

(Tageswerte; Durchschnitt des Monats November 2004 = 100; 1. November 2004 bis 31. Oktober 2006)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Eine Aufwärtsbewegung der Kurve bedeutet eine Aufwertung und eine Abwärtsbewegung eine Abwertung des polnischen Zloty.

Tabelle 10 Polnischer Zloty: Entwicklung des realen Wechselkurses

(Monatswerte; Abweichungen in %; Oktober 2006 verglichen mit verschiedenen Bezugszeiträumen)

	Durchschnitt Januar 1996 bis Oktober 2006	Durchschnitt Januar 1999 bis Oktober 2006
Realer Wechselkurs gegenüber dem Euro ¹⁾	9,3	5,1
<i>Nachrichtlich:</i>		
Nominaler effektiver Wechselkurs ²⁾	2,8	6,5
Realer effektiver Wechselkurs ^{1), 2)}	11,3	7,7

Quelle: EZB.

Anmerkung: Ein positives Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung und ein negatives Vorzeichen eine Abwertung.

1) Unter Einbeziehung der HVPI- und VPI-Entwicklung.

2) Effektiver Wechselkurs gegenüber dem Euro-Währungsgebiet, den nicht an der Währungsunion teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten und zehn anderen wichtigen Handelspartnern.

Tabelle 11 Außenwirtschaftliche Entwicklung

(soweit nicht anders angegeben, in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	-2,0	-3,6	-4,0	-7,4	-5,8	-2,7	-2,5	-2,1	-3,8	-1,4
Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen										
zusammengenommen ¹⁾	3,0	4,4	4,5	4,4	7,4	3,6	2,9	3,1	8,5	6,3
Direktinvestitionen	2,8	3,1	3,5	4,3	5,5	3,0	2,0	2,0	4,7	2,1
Wertpapieranlagen	0,2	1,3	1,0	0,1	1,9	0,6	1,0	1,1	3,7	4,1
Netto-Auslandsvermögensstatus	-20,3	-20,8	-24,4	-30,6	-30,7	-29,5	-34,9	-41,6	-41,3	-41,3
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	23,8	25,2	25,2	22,9	27,1	27,0	28,6	33,3	37,6	37,2
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	26,3	29,5	30,2	31,0	33,4	30,6	31,9	35,7	39,4	37,5
Warenausfuhr in das Euro-Währungsgebiet ^{3), 4)}	38,3	55,0	59,3	60,9	60,0	58,9	57,5	57,8	56,3	54,2
Wareneinfuhr aus dem Euro-Währungsgebiet ^{3), 4)}	44,1	53,4	55,8	55,4	52,3	52,8	53,4	53,3	57,6	58,1
<i>Nachrichtlich:</i>										
Warenausfuhr in die EU 25 ^{3), 4)}	47,7	71,7	78,2	80,9	80,5	80,3	80,2	80,8	79,2	77,2
Wareneinfuhr aus der EU 25 ^{3), 4)}	56,5	70,8	72,2	71,8	68,7	69,3	69,3	69,2	74,7	74,8

Quellen: ESZB und Eurostat.

1) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

2) Zahlungsbilanzstatistik.

3) Außenhandelsstatistik.

4) In % der gesamten Ausfuhr/Einfuhr.

4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Tabelle 12 Langfristiger Zinssatz

(in %; Durchschnitt des Referenzzeitraums)

	2006				Nov. 2005 bis Okt. 2006
	Juli.	Aug.	Sept.	Okt.	
Langfristiger Zinssatz	5.6	5.6	5.5	5.4	5.2
Referenzwert ¹⁾					6.2
Euro-Währungsgebiet ²⁾	4.1	4.0	3.8	3.9	3.8

Quellen: EZB und Europäische Kommission.

1) Für den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 berechnet als ungewichtetes arithmetisches Mittel des Zinsniveaus in Finnland, Polen und Schweden zuzüglich 2 Prozentpunkten.

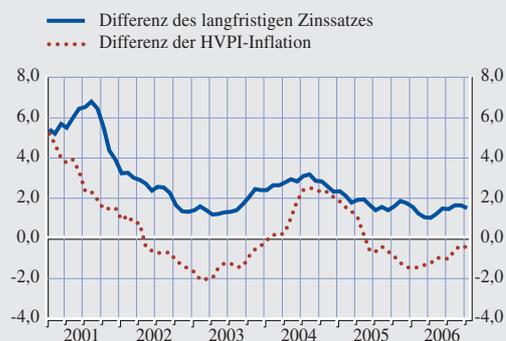
2) Die Durchschnittswerte für das Euro-Währungsgebiet dienen lediglich der Information.

Abbildung 6 Langfristiger Zinssatz

(a) Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte in %)



(b) Differenz des langfristigen Zinssatzes bzw. der HVPI-Inflation gegenüber dem Euro-Währungsgebiet
(Monatsdurchschnitte in Prozentpunkten)



Quellen: EZB und Europäische Kommission.

8 SLOWAKEI

8.1 PREISENTWICKLUNG

Im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in der Slowakei 4,3 % und lag somit deutlich oberhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 2,8 % (siehe Tabelle 1). Aufgrund der neuesten Informationen ist davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten leicht sinken wird.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet stiegen die Verbraucherpreise in der Slowakei seit 1996 um durchschnittlich 7 % pro Jahr, ohne dass ein klarer Trend erkennbar war (siehe Abbildung 1). Die am HVPI gemessene Inflationsrate kletterte von anfänglich 5,8 % im Jahr 1996 auf einen Höchststand von 12,2 % im Jahr 2000. In den zwei Folgejahren fiel sie auf 3,5 %, erhöhte sich 2003 wieder auf 8,4 % und verringerte sich anschließend auf 2,8 % im Jahr 2005.

Seit der Abkehr von der Anbindung des Wechselkurses an einen Währungskorb im Jahr 1998 fand die Preisentwicklung vor dem Hintergrund einer auf das Erreichen eines impliziten Inflationsziels zum Jahresende abzielenden Geldpolitik statt, wobei zugleich die Entwicklung des Wechselkurses, insbesondere gegenüber dem Euro, berücksichtigt wurde. Durch eine Änderung des slowakischen Zentralbankgesetzes wurde im Jahr 2001 das Erreichen von Preisstabilität als vorrangiges Ziel der Geldpolitik festgelegt, und im Januar 2005 wurden direkte Inflationsziele für die Jahre 2005 bis 2008 bekannt gegeben. Genauer gesagt beläuft sich das Inflationsziel der Národná banka Slovenska auf eine am HVPI gemessene Teuerungsrate von unter 2,5 % für Dezember 2006 und von jeweils unter 2 % für Dezember 2007 und 2008. Seit Ende November 2005 nimmt die slowakische Krone am WKM II teil. Die Inflationsentwicklung wurde stark durch Anhebungen der administrierten Preise auf ein kostendeckendes Niveau und Veränderungen bei den indirekten Steuern beeinflusst. Das wichtigste

Ziel der Geldpolitik war somit die Eindämmung des aus Zweitrundeneffekten resultierenden Inflationsdrucks. Dies gelang unter anderem durch die Anhebung des Wechselkurses und eine Reihe von Liberalisierungsmaßnahmen, zu denen auch die Deregulierung der Finanzmärkte und Reformen zur Förderung des Wettbewerbs an den Gütermärkten und der Flexibilität am Arbeitsmarkt gehörten. Außerdem trug die Finanzpolitik allgemein zu einem der Preisstabilität förderlichen Umfeld bei.

Fast während des gesamten hier betrachteten Zeitraums – mit Ausnahme der Jahre 1999 und 2000 – sollte die Inflationsentwicklung vor dem Hintergrund eines starken BIP-Wachstums betrachtet werden (siehe Tabelle 2). Die dynamische Nachfrage ist in Verbindung mit früheren Strukturreformen nunmehr auch am Arbeitsmarkt spürbar; seit 2004 sind ein rascher Beschäftigungsanstieg und ein allmählicher Rückgang der Arbeitslosigkeit zu verzeichnen, wobei die Arbeitslosenquote nach wie vor zu den höchsten in der EU zählt. Die Wachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer war im Zeitverlauf zwar sehr volatil, lag aber stets über der entsprechenden Rate der Arbeitsproduktivität, was zu einer vergleichsweise hohen durchschnittlichen Zuwachsrate der Lohnstückkosten führte. In den Jahren 2004 und 2005 verlangsamte sich das Wachstum der Lohnstückkosten allerdings. Die Import- und Nahrungsmittelpreise schwankten im Beobachtungszeitraum ebenfalls recht stark und trugen maßgeblich zur Gesamtvolatilität der Inflation bei. Dieses allgemeine Inflationsmuster geht auch aus anderen wichtigen Preisindizes wie dem HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie hervor (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so begann die Jahresrate der HVPI-Inflation ab Oktober 2005 zu steigen und erhöhte sich bis Mitte 2006 allmählich weiter auf rund 5,0 %, bevor sie im Oktober auf 3,1 % zurückging (siehe Tabelle 3a). In diesem Jahr leisteten die Komponenten Energie und Dienstleistungen bislang den größten Beitrag zur Teuerung. Seit Oktober 2005 waren die Schwankungen der

Teuerungsrate hauptsächlich auf die Energiekomponente zurückzuführen, aber in jüngster Vergangenheit wirkten auch die Preise für Nahrungsmittel und Dienstleistungen inflationssteigernd. Die administrierten Preise hatten – teilweise aufgrund früherer Energiepreissteigerungen – spürbare Auswirkungen auf die aktuelle Inflationsentwicklung. Schätzungen zufolge trugen Änderungen der administrierten Preise in diesem Jahr bislang rund 3,3 Prozentpunkte zur Teuerungsrate nach dem HVPI bei. Der Anteil der administrierten Preise am HVPI-Warenkorb ist mit rund 24 % verhältnismäßig hoch. Die aktuelle Inflationsentwicklung ist vor dem Hintergrund einer relativ dynamischen Konjunktur zu sehen; die Wirtschaft hat mittlerweile ihre Angebotskapazitäten fast ausgeschöpft. Im zweiten Quartal 2006 betrug die Jahreswachstumsrate des realen BIP 6,7%. Zwar wird das Produktionswachstum hauptsächlich von der Binnennachfrage angekurbelt, aber der Beitrag des Außenhandels steigt. Eine Hauptantriebskraft der Inlandsnachfrage ist der private Verbrauch, der von höheren realen Einkommen und einer gestiegenen Beschäftigung sowie dem lebhaften Kreditwachstum angeheizt wird.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 2,2 % bis 3,6 % für 2007 und von 2,4 % bis 2,5 % für 2008 (siehe Tabelle 3b). Die Risiken für diese Inflationsprognosen sind jedoch nach oben gerichtet. Besonders die künftige Entwicklung der Ölpreise sowie deren möglicher Effekt auf die inländischen Preise stellen Unsicherheitsfaktoren dar. Wenngleich die jüngste Erhöhung der Energiepreise für sich genommen nur zu einem vorübergehenden Preisschock führen dürfte, bergen die Auswirkungen eines derartigen Schocks auf eine Volkswirtschaft mit sehr stark wachsender Nachfrage und nahezu ausgelasteten Produktionskapazitäten das Risiko von indirekten Effekten und Zweit- und Nebeneffekten, welche zu einem deutlicheren und länger anhaltenden Inflationsanstieg führen könnten. In dieser Hinsicht bedarf die zukünftige Lohnentwicklung besonderer Aufmerksamkeit. Eine zunehmend angespannte

Arbeitsmarktlage und Unsicherheiten bezüglich des Ausmaßes, in dem das verbleibende Arbeitskräftepotenzial problemlos mobilisiert werden kann, implizieren das Risiko weiter steigender Lohnstückkosten und ganz allgemein höherer inländischer Preise. Auf längere Sicht dürfte auch der Aufholprozess aufgrund des nach wie vor im Vergleich zum Euroraum geringeren Pro-Kopf-BIP und niedrigeren Preisniveaus in der Slowakei die Inflation oder den nominalen Wechselkurs in den kommenden Jahren beeinflussen (siehe Tabelle 2). Allerdings ist schwer abzuschätzen, in welchem Umfang sich der Aufholprozess auf die Inflation auswirken wird.

Um in der Slowakei ein der Preisstabilität auf Dauer förderliches Umfeld zu schaffen, wird es unter anderem darauf ankommen, die Finanzpolitik adäquat zu straffen und Strukturformen umzusetzen. Es wird vor allem wichtig sein, die Funktionsfähigkeit des Arbeitsmarkts zu verbessern, der von einem Auseinanderklaffen von Angebot und Nachfrage und einer unzureichenden Mobilität der Arbeitskräfte gekennzeichnet ist. Darüber hinaus sollten die Lohnzuwächse das Wachstum der Arbeitsproduktivität widerspiegeln sowie die Lage am Arbeitsmarkt und die Entwicklung in den Konkurrenzländern berücksichtigen. Die Slowakei muss auch die wirtschaftliche Liberalisierung fortführen und den Wettbewerb an den Gütermärkten weiter stärken. Diese Maßnahmen werden zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik dazu beitragen, ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu schaffen sowie die Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungswachstum zu stärken.

8.2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Die Defizitquote des Staatssektors lag im Referenzjahr 2005 bei 3,1 % und damit knapp oberhalb des Referenzwerts von 3 %. Die öffentliche Schuldenquote betrug 34,5 % und blieb somit deutlich unter dem Referenzwert von 60 % (siehe Tabelle 4). Im Vergleich zum Vorjahr

nahm die Defizitquote um 0,1 Prozentpunkte zu, und die Schuldenquote verringerte sich um 7,1 Prozentpunkte. Für 2006 wird von der Europäischen Kommission ein Anstieg der Defizitquote auf 3,4 % prognostiziert, während die Schuldenquote auf 33,0 % zurückgehen dürfte. In den Jahren 2004 und 2005 übertraf die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP. In der Slowakei besteht ein übermäßiges Defizit.

Im Zeitraum von 1996 bis 2005 erhöhte sich die Schuldenquote um insgesamt 3,7 Prozentpunkte (siehe Abbildung 2a und Tabelle 5). Sie stieg zunächst allmählich von 30,8 % im Jahr 1996 auf 34,4 % im Jahr 1998, zog dann aber kräftig auf 50,2 % im Jahr 2000 an, wofür vor allem Schuldenübernahmen im Zusammenhang mit der Restrukturierung des Bankensektors ausschlaggebend waren. Ab 2001 war die Schuldenquote dann rückläufig und lag im Jahr 2005 bei 34,5 %. Abbildung 2b zeigt im Einzelnen, dass der Anstieg der öffentlichen Schuldenquote, insbesondere im Jahr 2000, hauptsächlich auf das anhaltende Primärdefizit zurückzuführen war. Deficit-Debt-Adjustments führten im Jahr 1999 zu einer starken Erhöhung des Schuldenstands, bewirkten aber in den Folgejahren – vor allem aufgrund von Schuldenrückzahlungen aus Privatisierungserlösen – insgesamt eine Verringerung der Schuldenquote (siehe Tabelle 6). Das Wachstum/Zins-Differenzial spielte nur eine untergeordnete Rolle. Unabhängig von der Ausgangshöhe der öffentlichen Verschuldung können die Mitte der Neunzigerjahre und zu Beginn des laufenden Jahrzehnts beobachteten Verlaufsmuster als ein Indikator für die enge Beziehung zwischen Primärdefiziten und ungünstiger Schuldenentwicklung gesehen werden. In diesem Zusammenhang sei erwähnt, dass der Anteil der öffentlichen Schulden mit kurzer Laufzeit bis zum Jahr 2003 stark schwankte und beträchtlich war und sich danach deutlich verringerte (siehe Tabelle 5). Der Anteil der Schulden mit kurzer Laufzeit ist nunmehr niedrig, und die Finanzierungssalden reagieren unter Berücksichtigung des Niveaus der Schuldenquote schwach auf Änderungen der Zinssätze. Zwar

hat sich der Anteil der Fremdwährungsschulden an der Gesamtverschuldung gegenüber dem 2001 verzeichneten hohen Wert verringert, doch ist er mit über 20 % immer noch relativ hoch. Allerdings lauten die Fremdwährungsschulden zu mehr als 90 % auf Euro, sodass die Finanzierungssalden – mit Ausnahme von Schwankungen der slowakischen Krone gegenüber dem Euro – verhältnismäßig schwach auf Wechselkursänderungen reagieren.

Seit 1996 ist ein Verlaufsmuster zunächst schwankender, anschließend aber sinkender Defizitquoten festzustellen (siehe Abbildung 3a und Tabelle 7). Nachdem der Haushaltsfehlbetrag im Jahr 1996 noch bei 8,6 % des BIP gelegen hatte, verringerte er sich bis 1998 auf 4,8 % des BIP und erhöhte sich dann wieder stark auf 11,8 % des BIP im Jahr 2000, was teilweise mit den durch die Umstrukturierung des Bankensektors entstandenen Kosten zusammenhängt. In den darauf folgenden Jahren verbesserte sich der Finanzierungssaldo erneut, sodass im Jahr 2005 ein Defizit von 3,1 % des BIP zu verzeichnen war. Wie aus Abbildung 3b im Einzelnen hervorgeht, lassen die Schätzungen der Europäischen Kommission darauf schließen, dass konjunkturelle Faktoren in den letzten Jahren nur geringe Auswirkungen auf die Veränderung des Finanzierungssaldos hatten. Für die in manchen Jahren beträchtliche Veränderung waren somit nichtkonjunkturelle Faktoren ausschlaggebend. Die nicht konjunkturbedingten Veränderungen des Finanzierungssaldos könnten entweder auf eine dauerhafte strukturelle Veränderung oder den Einfluss temporärer Maßnahmen zurückgehen. Die verfügbaren Angaben deuten darauf hin, dass befristete Maßnahmen im Jahr 2004 keine signifikanten Auswirkungen auf das Defizit hatten, dieses aber 2005 um 0,8 % des BIP erhöhten, worin sich hauptsächlich ein Erlass von Schulden des Auslands widerspiegelte.

Die Untersuchung der Entwicklung anderer finanzpolitischer Indikatoren zeigt, dass die Gesamtausgabenquote des Staates 1996 bei 52,1 % lag, bis 1998 auf 45,3 % zurückging und dann wieder auf 51,7 % im Jahr 2000 anstieg

(siehe Abbildung 4 und Tabelle 7). Anschließend verringerte sie sich bis zum Jahr 2005 deutlich auf 37,1 %. Die Kürzungen betrafen alle Ausgabenkategorien, vor allem aber die vermögenswirksamen Ausgaben. Im Ergebnis war die Ausgabenquote im Jahr 2005 um 15,0 Prozentpunkte niedriger als 1996. Nachdem sich die Staatseinnahmen in Relation zum BIP 1996 auf 43,5 % belaufen hatten, gingen sie bis 2005 nahezu ununterbrochen auf 33,9 % zurück. Damit verringerten sie sich im Zeitraum von 1996 bis 2005 um insgesamt 9,6 % Prozentpunkte, wofür ein alle Kategorien (außer die sonstigen laufenden Einnahmen) betreffender Einnahmerückgang ausschlaggebend war.

Gemäß der mittelfristigen finanzpolitischen Strategie der Slowakei, die im Konvergenzprogramm für 2005–2008 vom Dezember 2005 dargelegt wurde und damit älteren Datums ist als die in Tabelle 4 wiedergegebene Prognose der Europäischen Kommission, wird bis 2008 eine weitere Senkung des gesamtstaatlichen Defizits auf 2,7 % des BIP erwartet, die mithilfe von Ausgabenkürzungen, die den allmählichen Einnahmerückgang mehr als ausgleichen, verwirklicht werden soll. Für 2006 wird geschätzt, dass befristete Maßnahmen mit 0,4 % des BIP zu einem Anstieg des öffentlichen Defizits beitragen. Für das Jahr 2007 plant die Regierung, das Haushaltsdefizit auf den Referenzwert von 3 % des BIP zurückzuführen. In der Slowakei sind weitere Konsolidierungsschritte erforderlich, wenn das im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankerte mittelfristige Haushaltsziel erreicht werden soll. Dieses wird im Konvergenzprogramm mit einem konjunkturbereinigten und befristete Maßnahmen ausschließenden Defizit von 0,9 % des BIP angegeben.

In Bezug auf die mögliche künftige Entwicklung der öffentlichen Schuldenquote würde eine Beibehaltung des für 2006 erwarteten Standes des Gesamt- wie auch des Primärsaldos bedeuten, dass die Quote im Zeitverlauf steigen würde.

Wie aus Tabelle 8 hervorgeht, ist ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung

zu rechnen. Den jüngsten Vorausberechnungen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission¹ zufolge werden in der Slowakei die alterungsbedingten Staatsausgaben bis zum Jahr 2050 nur moderat ansteigen, und zwar um 2,9 Prozentpunkte des BIP. Darin spiegeln sich unter anderem in der Vergangenheit durchgeführte Rentenreformen wider. Gleichwohl ist Wachsamkeit geboten, da die demografischen, wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen weniger günstig ausfallen könnten als in den Projektionen angenommen.

Was weitere finanzpolitische Herausforderungen betrifft, so ist angesichts des hohen Leistungsbilanzdefizits der Slowakei sowie der deutlich über dem Referenzwert liegenden Inflationsrate zur Eindämmung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage eine umsichtige Finanzpolitik geboten. Die Haushaltsziele ließen sich leichter erreichen, wenn die mittelfristigen Ausgabenbegrenzungen auf Zentralstaatebene einen verbindlicheren Charakter hätten. In struktureller Hinsicht war in der Slowakei in den Jahren 2004 und 2005 die Umsetzung eines umfassenden Reformpakets zu beobachten, mit dem das Wirtschaftswachstum, die Konvergenz der Realeinkommen sowie die langfristige Tragfähigkeit der Staatsfinanzen gefördert werden sollten. Zwar sind die Ergebnisse viel versprechend, doch muss das Reformtempo beibehalten werden.

8.3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Die slowakische Krone nimmt seit dem 28. November 2005 am WKM II teil; damit erstreckt sich die Teilnahme auf weniger als die Hälfte des zweijährigen Zeitraums von November 2004 bis Oktober 2006 (siehe Tabelle 9a). Der Leitkurs der slowakischen Währung im WKM II wurde auf 38,4550 Kronen = 1 Euro (den Marktkurs zum Zeitpunkt des Beitritts) festgelegt, wobei eine Standardschwankungsbandbreite

¹ Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.

von $\pm 15\%$ gilt. Die Vereinbarung zur Teilnahme am WKM II beruhte auf einer Reihe politischer Zusagen der slowakischen Behörden. Hierzu zählen u. a. eine solide Finanzpolitik, die Förderung einer moderaten Lohnentwicklung, die Begrenzung des Kreditwachstums und die Umsetzung weiterer Strukturreformen.

Die Wechselkursentwicklung der slowakischen Währung war zu Beginn des untersuchten Zeitraums vor der Aufnahme der Krone in den WKM II zunächst von einem Aufwertungsstrend gekennzeichnet. Dieser war zum Teil auf die günstigen Wirtschaftsaussichten der Slowakei zurückzuführen. Das positive Zinsgefälle im kurzfristigen Bereich könnte sich ebenfalls positiv auf die Kapitalzuflüsse ausgewirkt haben. Im ersten Quartal 2005 verlor die Krone angesichts einer Verringerung des Zinsabstandes etwas an Boden, anschließend unterlag sie Schwankungen, ohne dass ein klarer Trend erkennbar war. Nach ihrer Aufnahme in den WKM II wertete die Krone anfangs gegenüber dem Euro um 1,8 % auf und notierte danach in der Regel deutlich über ihrem Leitkurs. Im zweiten Quartal 2006 geriet die Krone jedoch vorübergehend unter relativ starken Abwärtsdruck, der in erster Linie mit der Unsicherheit am Markt hinsichtlich der künftigen Ausrichtung der Finanzpolitik der neu gewählten Regierung und mit einer weltweit gestiegenen Risikoscheu gegenüber Schwellenländern im Zusammenhang stand. Dies führte dazu, dass die slowakische Währung im Juli 2006 vorübergehend knapp unter ihrem Leitkurs gehandelt wurde. Zur Stützung der slowakischen Krone und zur Eindämmung der Wechselkursvolatilität intervenierte die Národná banka Slovenska stark an den Devisenmärkten und hob anschließend, nach einer Aufwärtskorrektur der Inflationsprojektionen, auch ihre Leitzinsen an. Die Krone wertete auf und notierte am 31. Oktober 2006 deutlich über ihrem Leitkurs. Die maximale Abweichung des Wechselkurses von seinem WKM-II-Leitkurs nach oben und nach unten – berechnet auf der Basis von gleitenden Zehntagesdurchschnitten der Tageswerte – lag bei 5,0 % bzw. 0,2 % (siehe Abbildung 5 und Tabelle 9a). Die Slowakei hat den Leitkurs ihrer

Währung zum Euro im WKM II nicht von sich aus abgewertet. Im untersuchten Zeitraum war die Wechselkursvolatilität der Krone gegenüber dem Euro durchweg relativ hoch. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR verringerte sich zwischen dem ersten Quartal 2005 und Anfang 2006 von 1,7 Prozentpunkten auf ein moderateres Niveau von rund 0,8 Prozentpunkten; danach nahm sie wieder zu und betrug im Dreimonatszeitraum bis Oktober 2006 1,6 Prozentpunkte (siehe Tabelle 9b).

Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs der slowakischen Krone im Oktober 2006 – sowohl gegenüber dem Euro als auch effektiv – deutlich über den für die Zeit ab Januar 1996 bzw. seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999 berechneten historischen Durchschnittswerten (siehe Tabelle 10). Diese Werte sind allerdings mit Vorsicht zu interpretieren, da die Slowakei im untersuchten Zeitraum einen Transformationsprozess hin zu einer Marktwirtschaft durchlaufen hat, der jede historische Beurteilung der realen Wechselkursentwicklung erschwert.

Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wies die Slowakei in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen durchgängig Defizite auf, die zumeist hoch ausfielen. Nachdem das Defizit im Jahr 2003 fast vollständig zurückgegangen war, stieg es danach stetig an und belief sich 2005 auf 8,6 % des BIP (siehe Tabelle 11). Das höhere Defizit ist teilweise auf Einfuhren zurückzuführen, die mit Direktinvestitionen im Zusammenhang stehen, aber auch auf eine geänderte Behandlung der reinvestierten Gewinne in der Zahlungsbilanzstatistik. Defizite dieser Größenordnung könnten auf Probleme bei der Kosten- und Preiswettbewerbsfähigkeit hindeuten. Sie können aber auch den Aufholprozess einer Volkswirtschaft wie der Slowakei in Richtung eines höheren Pro-Kopf-Einkommens widerspiegeln. Was die Finanzierungsseite betrifft, so spielten in der Slowakei seit 1998, als ein politisches Umfeld geschaffen wurde, das die Direktinvesti-

titionen stärker förderte, Nettozuflüsse bei den Direktinvestitionen eine wichtige Rolle. Dementsprechend haben diese Zuflüsse maßgeblich dazu beigetragen, die in diesem Zeitraum verzeichneten Defizite in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengekommen auszugleichen. Die Wertpapieranlagen waren in den letzten Jahren hingegen relativ volatil, und es kam häufiger zu einem Wechsel zwischen Nettokapitalzuflüssen und Nettokapitalabflüssen. Der Auslandsvermögensstatus des Landes wies durchgehend Nettoverbindlichkeiten aus, die sich im Jahr 2005 auf 31,9 % des BIP beliefen.

Bei der Slowakei handelt es sich um eine kleine offene Volkswirtschaft, die im Jahr 2005 eine Relation des Außenhandels mit Waren und Dienstleistungen zum BIP von 76,8 % bei den Ausfuhren und 81,3 % bei den Einfuhren aufwies. Im gleichen Jahr betrug der Anteil der Warenausfuhren in das Euro-Währungsgebiet bzw. in die EU an den gesamten Warenausfuhren 52,8 % bzw. 85,4 %, während sich die entsprechenden Anteile der Wareneinfuhren an den gesamten Wareneinfuhren auf 45,6 % bzw. 77,8 % beliefen.

Im Hinblick auf die Erfüllung der im Rahmen des WKM-II-Beitritts eingegangenen Verpflichtungen ist Folgendes festzustellen: Die Slowakei hat ihr Defizit verringert und verfolgt zurzeit einen weitgehend neutralen finanzpolitischen Kurs, der jedoch im Hinblick auf die gegenwärtige Konjunkturlage nicht straff genug sein könnte. Das Lohnwachstum liegt deutlich über dem Produktivitätswachstum. Es sind zwar einige Maßnahmen ergriffen worden, um das Kreditwachstum zu begrenzen, bei der Umsetzung von Strukturreformen wurden hingegen kaum Fortschritte erzielt.

8.4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 lagen die langfristigen Zinsen in der Slowakei durchschnittlich bei 4,3 % und

damit unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 % (siehe Tabelle 12).

Zwischen 2001 und Ende 2005 war bei den Langfristzinsen in der Slowakei ein Abwärtstrend zu verzeichnen (siehe Abbildung 6a).² Nachdem sie 2003 und 2004 stabil geblieben waren und sich um einen Wert von 5 % bewegt hatten, gingen sie 2005 auf einen Stand von knapp über 3 % zurück; das entsprach in etwa dem Langfristzins im Euroraum. Diese Entwicklung ist vor allem auf einen abnehmenden Inflationsdruck und eine wachsende Glaubwürdigkeit der Geldpolitik zurückzuführen; hierzu trug auch die Entscheidung bei, Ende November 2005 dem WKM II beizutreten. Nach Oktober 2005 stiegen die langfristigen Zinsen jedoch erheblich, worin sich Entwicklungen in den Schwellenländern sowie die im Juni und Juli 2006 zu beobachtende Abwertung der Währung vor dem Hintergrund einer größeren Unsicherheit hinsichtlich der Finanzpolitik widerspiegelten. In den letzten Monaten hat sich die Unsicherheit etwas abgeschwächt, was zu einem leichten Rückgang der Langfristzinsen in der Slowakei auf 4,4 % im Oktober 2006 geführt hat. Die Národná banka Slovenska senkte ihren Basiszinssatz bis März 2005 allmählich auf 3 %. Ab Ende Februar 2006 wurde dieser Satz allerdings wieder schrittweise angehoben und lag im September 2006 bei 4,75 %. Der Abwärtstrend der slowakischen Langfristzinsen zwischen 2001 und 2005 hatte zur Folge, dass es beinahe zu einer Angleichung an das Niveau der langfristigen Zinsen im Euroraum kam.³ Nach dem jüngsten Anstieg der slowakischen Langfristzinsen vergrößerte sich der entsprechende Zinsabstand dieser Zinsen gegenüber dem Euroraum etwas und lag im Oktober 2006 bei 0,5 % (siehe Abbildung 6b).

2 Angaben zum langfristigen Referenzzinssatz für die Slowakei liegen ab 2001 vor.

3 Die Tatsache, dass sich die Differenz der langfristigen Zinsen zwischen der Slowakei und dem Euro-Währungsgebiet 2005 sogar leicht ins Negative kehrte, ist teilweise auf die etwas geringere Restlaufzeit slowakischer Langfristzinsen gegenüber denjenigen des Eurogebiets zurückzuführen.

VERZEICHNIS DER TABELLEN UND ABBILDUNGEN

SLOWAKEI

SLOWAKEI

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1	HVPI-Inflation	186
Abbildung 1	Preisentwicklung	186
Tabelle 2	Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten	186
Tabelle 3	Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen	
	(a) Jüngste Entwicklung des HVPI	
	(b) Inflationsprognosen	187

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4	Finanzlage des Staates	188
Abbildung 2	Bruttoverschuldung des Staates	
	(a) Stand am Jahresende	
	(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	188
Tabelle 5	Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale	189
Abbildung 3	Finanzierungssaldo des Staates	
	(a) Niveau	
	(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	189
Tabelle 6	Deficit-Debt-Adjustments des Staates	190
Abbildung 4	Ausgaben und Einnahmen des Staates	190
Tabelle 7	Haushaltslage des Staates	191
Tabelle 8	Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte	191

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9	(a) Wechselkursstabilität	
	(b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen der slowakischen Krone	192
Abbildung 5	Slowakische Krone: Abweichung vom WKM-II-Leitkurs	192
Tabelle 10	Slowakische Krone: Entwicklung des realen Wechselkurses	193
Tabelle 11	Außenwirtschaftliche Entwicklung	193

4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Tabelle 12	Langfristiger Zinssatz	194
Abbildung 6	(a) Langfristiger Zinssatz	
	(b) Differenz des langfristigen Zinssatzes bzw. der HVPI-Inflation gegenüber dem Euro-Währungsgebiet	194

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1 HVPI-Inflation

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2006				Nov. 2005
	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	bis Okt. 2006
HVPI-Inflation	5,0	5,0	4,5	3,1	4,3
Referenzwert ¹⁾					2,8
Euro-Währungsgebiet ²⁾	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

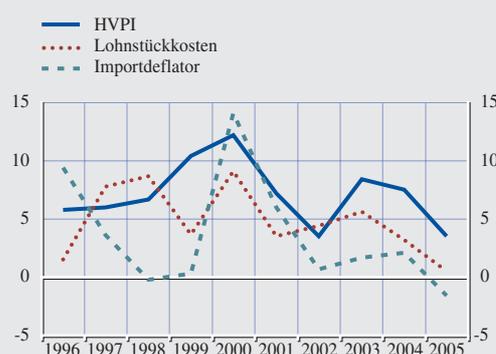
Quelle: Europäische Kommission (Eurostat).

1) Für den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 berechnet als ungewichtetes arithmetisches Mittel der jährlichen HVPI-Inflationsraten Polens, Finnlands und Schwedens zuzüglich 1,5 Prozentpunkten.

2) Die Angaben zum Euro-Währungsgebiet dienen lediglich der Information.

Abbildung 1 Preisentwicklung

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: Europäische Kommission (Eurostat).

Tabelle 2 Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten

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

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Inflationskennziffern										
HVPI	5,8	6,0	6,7	10,4	12,2	7,2	3,5	8,4	7,5	2,8
HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie	-	6,3	7,4	7,9	8,0	6,0	4,5	7,4	6,5	1,7
VPI	5,7	6,1	6,7	10,6	12,0	7,3	3,3	8,5	7,5	2,7
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern	-	-	6,3	10,4	11,6	7,4	3,3	7,0	6,8	3,2
Deflator des privaten Verbrauchs	4,7	4,4	6,1	9,9	8,9	5,6	3,3	6,6	7,4	2,6
BIP-Deflator	3,5	4,6	5,1	7,5	9,7	5,0	4,6	4,7	6,0	2,4
Erzeugerpreise ¹⁾	4,2	5,2	2,6	4,2	10,8	6,5	2,1	8,3	3,4	4,7
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten										
Wachstum des realen BIP	8,0	5,7	3,7	0,3	0,7	3,2	4,1	4,2	5,4	6,0
BIP pro Kopf in KKS ²⁾ (Euro-Währungsgebiet = 100)	42,7	43,3	43,6	43,0	43,6	44,7	47,4	48,4	49,7	51,7
Relatives Preisniveau (Euro-Währungsgebiet = 100)	37,6	40,7	41,3	39,7	44,1	44,5	44,1	49,1	53,5	56,2
Produktionslücke ³⁾	0,2	2,2	2,2	0,0	-1,4	-1,4	-1,6	-3,0	-2,7	-2,0
Arbeitslosenquote (in %) ⁴⁾	-	-	12,6	16,3	18,8	19,3	18,7	17,6	18,2	16,3
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	1,5	7,8	8,7	3,7	9,1	3,5	4,4	5,6	3,2	0,5
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (Gesamtwirtschaft)	7,2	15,4	13,2	6,9	11,9	6,2	9,3	8,1	9,2	5,1
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	5,6	7,1	4,1	3,1	2,6	2,6	4,7	2,3	5,8	4,6
Importdeflator für Waren und Dienstleistungen	9,4	3,6	-0,2	0,3	14,1	6,0	0,7	1,7	2,1	-1,6
Nominaler effektiver Wechselkurs ⁵⁾	0,3	2,8	-1,9	-11,9	0,3	-2,1	1,1	6,7	4,7	2,4
Geldmenge (M3) ⁶⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kreditvergabe der Banken ⁶⁾	18,2	2,1	5,7	4,6	0,3	-18,2	1,6	10,4	9,2	29,4
Aktienkurse (SAX-Index (Slowakei)) ⁶⁾	15,8	2,5	-48,5	-18,0	18,2	34,6	14,1	26,9	83,9	26,5
Preise für Wohnimmobilien	-	-	-	-	-	-	-	36,9	14,8	-8,8

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat), nationale Statistiken (VPI, Preise für Wohnimmobilien, VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern) und Europäische Kommission (Produktionslücke).

1) Industrie insgesamt ohne Baugewerbe, Inlandsabsatz.

2) KKS steht für Kaufkraftstandards.

3) In % des Produktionspotenzials. Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet ein über (unter) dem Produktionspotenzial liegendes tatsächliches BIP.

4) Die Definition entspricht den Richtlinien der IAO.

5) Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung (Abwertung).

6) Von der EZB ermittelte jährliche Wachstumsraten am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums.

Tabelle 3 Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

(a) Jüngste Entwicklung des HVPI

	2006				
	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.
HVPI					
Veränderung gegen Vorjahr in %	4,5	5,0	5,0	4,5	3,1
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	4,9	5,6	4,9	3,5	1,3
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	4,9	4,8	4,6	4,3	4,0

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat) und EZB-Berechnungen.

(b) Inflationsprognosen

	2007	2008
HVPI, Europäische Kommission (Herbst 2006)	3,4	2,5
VPI, OECD (Juni 2006) ¹⁾	2,2	.
VPI, IWF (September 2006)	3,6	2,4
VPI, Consensus Economics (September 2006)	2,9	.

Quellen: Europäische Kommission, OECD, IWF und Consensus Economics.

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4 Finanzlage des Staates

(in % des BIP)

	2004	2005	2006 ¹⁾
Finanzierungssaldo	-3,0	-3,1	-3,4
Referenzwert	-3,0	-3,0	-3,0
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben ²⁾	-0,6	-1,0	-1,5
Bruttoverschuldung des Staates	41,6	34,5	33,0
Referenzwert	60,0	60,0	60,0

Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

1) Prognosen der Europäischen Kommission.

2) Ein positives (negatives) Vorzeichen zeigt an, dass das Haushaltsdefizit die Investitionsausgaben unterschreitet (überschreitet).

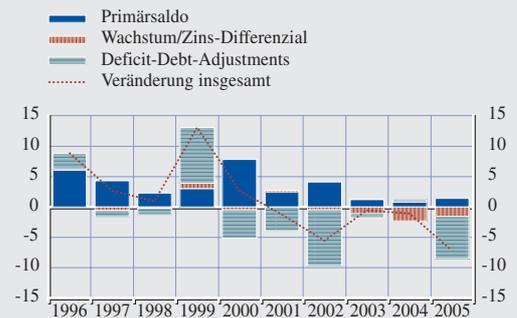
Abbildung 2 Bruttoverschuldung des Staates

(in % des BIP)

(a) Stand am Jahresende



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quellen: Europäische Kommission und EZB.

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

Tabelle 5 Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	30.8	33.5	34.4	47.5	50.2	48.9	43.3	42.7	41.6	34.5
Aufschlüsselung nach Währungen (in % der Gesamtverschuldung)										
In Inlandswährung	83.1	79.3	71.8	50.0	48.7	29.6	69.5	73.9	74.7	77.1
In Fremdwährungen	16.9	20.7	28.2	50.0	51.3	70.4	30.5	26.1	25.3	22.9
Euro ¹⁾	0.0	0.0	0.7	5.2	9.3	12.9	23.0	23.1	23.4	21.0
Andere Fremdwährungen	16.9	20.7	27.5	44.7	41.9	57.5	7.5	3.0	1.8	1.8
Verschuldung gegenüber Inland (in % der Gesamtverschuldung)	79.9	76.6	70.3	72.8	68.9	71.7	67.9	72.4	72.7	62.6
Durchschnittliche Restlaufzeit (in Jahren)							4.7	4.7		
Aufschlüsselung nach Laufzeit ²⁾ (in % der Gesamtverschuldung)										
Kurzfristig (bis einschließlich 1 Jahr)	21.6	32.5	29.9	14.5	8.7	15.9	15.6	14.8	6.6	2.0
Mittel- und langfristig (über 1 Jahr)	78.4	67.5	70.1	85.5	91.3	84.1	84.4	85.2	93.4	98.0

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

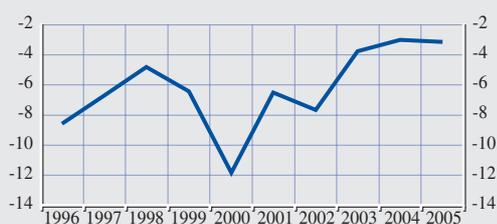
1) Umfasst auf Euro lautende Schulden und für den Zeitraum vor 1999 Schulden, die auf ECU oder auf die Währung eines Mitgliedsstaats, der den Euro eingeführt hat, lauten.

2) Ursprungslaufzeit.

Abbildung 3 Finanzierungssaldo des Staates

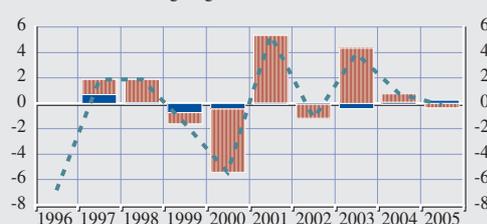
(in % des BIP)

(a) Niveau



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren

— Konjunkturelle Faktoren
 ■ Nichtkonjunkturelle Faktoren
 - - - Veränderung insgesamt



Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: In Abbildung 3b zeigen negative Werte einen Beitrag zum Anstieg des Defizits an, während positive Werte einen Beitrag zu seiner Verringerung anzeigen.

Tabelle 6 Deficit-Debt-Adjustments des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Schuldenstandsänderung	11,2	5,6	3,7	15,6	7,2	2,6	-1,6	3,0	3,4	-3,9
Finanzierungssaldo	-8,6	-6,7	-4,8	-6,4	-11,8	-6,5	-7,7	-3,7	-3,0	-3,1
Deficit-Debt-Adjustments	2,6	-1,1	-1,1	9,2	-4,7	-3,9	-9,2	-0,7	0,4	-7,0
Nettoerwerb (+)/Nettoveräußerung (-)										
von Finanzaktiva	-6,0	-1,0	1,0	7,8	-2,3	-1,4	-9,4	-0,9	0,3	-7,4
Bargeld und Einlagen	0,6	-0,8	-0,9	1,0	0,4	0,6	8,3	1,1	-0,1	-5,2
Kredite und Wertpapiere ohne Aktien	-3,3	1,2	0,6	6,4	-1,4	-0,7	-3,6	-1,0	0,2	-1,3
Aktien und sonstige Anteilsrechte	0,2	-0,8	-1,6	-1,7	-2,4	-4,0	-13,3	-0,5	-0,3	-0,7
Privatisierungen	-1,7	-0,6	-0,7	-0,3	-4,3	-3,5	-14,2	-1,0	-0,4	0,0
Kapitalerhöhungen	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-0,7
Andere	.	.	.	.	.	.	.	.	.	0,1
Sonstige Finanzaktiva	-3,5	-0,7	2,8	2,1	1,0	2,7	-0,9	-0,5	0,5	-0,2
Bewertungsänderungen der öffentlichen Verschuldung										
Wechselkursänderungen	.	.	.	.	-0,6	-0,6	-0,6	0,0	-0,5	0,7
Sonstige Bewertungseffekte ¹⁾	-0,5	-0,2	-0,7	-0,5	-0,7	-0,1
Sonstige Bewertungseffekte ¹⁾	-0,1	-0,4	0,0	0,5	0,2	0,8
Sonstige Schuldenstandsänderungen ²⁾										
Sonstige Schuldenstandsänderungen ²⁾	-1,7	-1,9	0,8	0,2	0,6	-0,3

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Umfassen auch Differenzen zwischen der Bewertung zum Nennwert und zum Marktwert zum Zeitpunkt der Begebung.

2) Transaktionen in sonstigen Passiva des Staates, Reklassifizierungen von institutionellen Einheiten und statistische Abweichungen. Dieser Posten kann auch bestimmte Fälle von Schuldenübernahmen enthalten.

Abbildung 4 Ausgaben und Einnahmen des Staates

(in % des BIP)



Quelle: ESZB.

Tabelle 7 Haushaltslage des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Einnahmen insgesamt	43,5	42,3	40,5	40,8	39,8	36,8	35,7	35,6	35,9	33,9
Laufende Einnahmen	43,3	42,3	40,4	40,6	39,7	36,7	35,6	35,6	35,7	33,9
Direkte Steuern	10,5	10,0	9,1	8,8	7,6	7,3	7,1	7,1	6,0	6,1
Indirekte Steuern	14,8	13,9	13,1	13,0	12,8	11,5	12,0	11,4	12,3	12,7
Sozialbeiträge	14,0	13,4	14,7	13,8	13,7	13,6	13,5	13,0	12,1	11,0
Sonstige laufende Einnahmen	4,0	4,9	3,5	5,0	5,7	4,3	3,0	4,1	5,3	4,2
Vermögenswirksame Einnahmen	0,2	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,2	0,0
Ausgaben insgesamt	52,1	49,0	45,3	47,2	51,7	43,3	43,3	39,4	38,9	37,1
Laufende Ausgaben	40,7	39,6	37,9	37,5	38,5	37,3	36,3	35,9	35,3	32,7
Arbeitnehmerentgelte	9,3	9,1	9,4	9,3	8,7	8,8	9,0	8,9	8,5	7,3
Monetäre Sozialleistungen	12,0	12,0	12,1	12,8	12,2	11,8	11,6	10,8	10,2	10,8
Zinsausgaben	2,5	2,4	2,5	3,4	4,1	4,0	3,5	2,5	2,2	1,7
<i>Darunter: Auswirkungen von Swaps und FRAs</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige laufende Ausgaben	16,9	16,1	13,9	12,1	13,5	12,7	12,1	13,7	14,5	12,8
Vermögenswirksame Ausgaben	11,4	9,3	7,4	9,7	13,2	6,0	7,1	3,5	3,5	4,4
Finanzierungssaldo	-8,6	-6,7	-4,8	-6,4	-11,8	-6,5	-7,7	-3,7	-3,0	-3,1
Primärsaldo	-6,1	-4,3	-2,3	-3,1	-7,8	-2,5	-4,1	-1,2	-0,8	-1,4
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben	-4,9	-1,3	-0,9	-3,5	-9,1	-3,4	-4,4	-1,2	-0,6	-1,0

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

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

Tabelle 8 Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte

(in %)

	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter in Relation zur Bevölkerung zwischen 15 und 64 Jahren)	16,3	16,9	23,5	31,7	38,1	50,6
Veränderung der altersbedingten Staatsausgaben gegenüber dem Jahr 2004 (in Prozentpunkten)	-	-0,8	-0,9	0,3	1,5	2,9

Quelle: Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pension, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9 (a) Wechselkursstabilität

Teilnahme am Wechselkursmechanismus (WKM II)	Ja
Teilnahme seit	28. November 2005
WKM-II-Leitkurs in SKK/EUR	38,4550
WKM-II-Schwankungsbandbreite	±15 %
Abwertung des bilateralen Leitkurses auf eigene Initiative des Landes	Nein
Maximale Abweichung nach oben ¹⁾	5,0
Maximale Abweichung nach unten ¹⁾	-0,2

Quelle: EZB.

1) Maximale Abweichung vom WKM-II-Leitkurs im Zeitraum vom 28. November 2005 bis zum 31. Oktober 2006 (in %) auf Basis des gleitenden Zehntagesdurchschnitts geschäftstäglicher Notierungen. Eine Abweichung nach oben/unten bedeutet, dass die Währung innerhalb des Kursbandes stark/schwach notiert.

(b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen der slowakischen Krone

(Durchschnitt des Dreimonatszeitraums, der mit dem angegebenen Monat endet)

	2005				2006			
	Jan.	April	Juli	Okt.	Jan.	April	Juli	Okt.
Wechselkursvolatilität ¹⁾	2,5	6,3	6,5	4,5	4,3	4,7	4,9	4,1
Differenz der kurzfristigen Zinssätze ²⁾	1,7	0,4	0,7	0,8	0,7	0,9	1,4	1,6

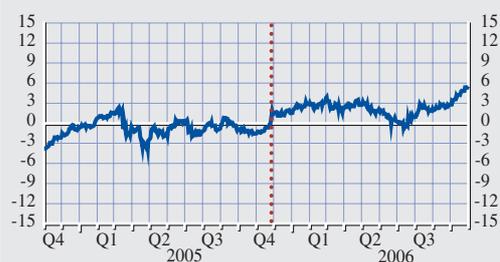
Quellen: Nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

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

2) Differenz der Dreimonats-Interbankenzinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR (in Prozentpunkten).

Abbildung 5 Slowakische Krone: Abweichung vom WKM-II-Leitkurs

(Tageswerte; Abweichung in %; 1. November 2004 bis 31. Oktober 2006)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die senkrechte Linie markiert das Datum des Beitritts zum WKM II (28. November 2005). Eine positive/negative Abweichung vom Leitkurs bedeutet, dass die Währung innerhalb des Kursbandes stark/schwach notiert. Für die slowakische Krone gilt die Schwankungsbandbreite von ±15 %. Abweichungen vor dem 28. November 2005 beziehen sich auf den beim WKM-II-Beitritt festgelegten Leitkurs der slowakischen Krone.

Tabelle 10 Slowakische Krone: Entwicklung des realen Wechselkurses

(Monatswerte; Abweichungen in %; Oktober 2006 verglichen mit verschiedenen Bezugszeiträumen)

	Durchschnitt Januar 1996 bis Oktober 2006	Durchschnitt Januar 1999 bis Oktober 2006
Realer Wechselkurs gegenüber dem Euro ¹⁾	33,5	25,1
<i>Nachrichtlich:</i>		
Nominaler effektiver Wechselkurs ²⁾	10,3	12,8
Realer effektiver Wechselkurs ^{1), 2)}	33,0	25,9

Quelle: EZB.

Anmerkung: Ein positives Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung und ein negatives Vorzeichen eine Abwertung.

1) Unter Einbeziehung der HVPI- und VPI-Entwicklung.

2) Effektiver Wechselkurs gegenüber dem Euro-Währungsgebiet, den nicht an der Währungsunion teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten und zehn anderen wichtigen Handelspartnern.

Tabelle 11 Außenwirtschaftliche Entwicklung

(soweit nicht anders angegeben, in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	-9,7	-9,1	-9,2	-4,9	-3,0	-7,9	-7,5	-0,5	-3,3	-8,6
Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengefasst ¹⁾	1,5	0,5	1,1	6,6	14,0	6,1	18,6	0,4	5,5	1,7
Direktinvestitionen	1,4	0,4	1,9	3,4	10,1	7,3	16,3	2,1	3,3	3,7
Wertpapieranlagen	0,1	0,1	-0,8	3,2	3,9	-1,3	2,3	-1,7	2,1	-2,1
Netto-Auslandsvermögensstatus	2,8	-5,1	-19,5	-20,5	-22,8	-24,2	-21,0	-23,7	-27,3	-31,9
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	51,0	54,8	58,3	59,0	69,5	71,7	70,0	76,2	74,9	76,8
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	61,5	64,1	68,8	64,1	71,9	79,5	76,8	77,4	77,9	81,3
Warenausfuhr in das Euro-Währungsgebiet ^{3), 4)}	38,9	44,7	53,1	56,4	55,9	56,3	56,7	57,2	55,5	52,8
Wareneinfuhr aus dem Euro-Währungsgebiet ^{3), 4)}	34,0	39,9	46,6	48,2	45,4	46,1	46,5	48,0	48,0	45,6
<i>Nachrichtlich:</i>										
Warenausfuhr in die EU 25 ^{3), 4)}	83,2	83,9	87,5	88,5	88,6	89,3	88,1	84,7	85,1	85,4
Wareneinfuhr aus der EU 25 ^{3), 4)}	67,0	71,0	75,0	74,4	69,9	71,7	72,7	74,0	78,3	77,8

Quellen: ESZB und Eurostat.

1) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

2) Zahlungsbilanzstatistik.

3) Außenhandelsstatistik.

4) In % der gesamten Ausfuhr/Einfuhr.

4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Tabelle 12 Langfristiger Zinssatz

(in %; Durchschnitt des Referenzzeitraums)

	Juli	2006			Nov. 2005 bis Okt. 2006
		Aug.	Sept.	Okt.	
Langfristiger Zinssatz	5,4	5,1	4,8	4,4	4,3
Referenzwert ¹⁾					6,2
Euro-Währungsgebiet ²⁾	4,1	4,0	3,8	3,9	3,8

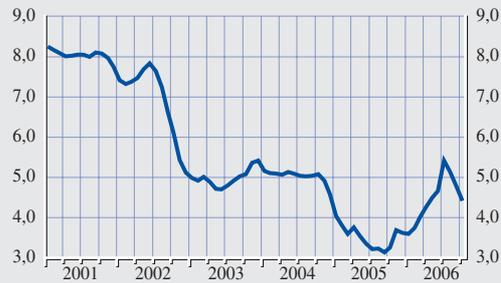
Quellen: EZB und Europäische Kommission.

1) Für den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 berechnet als ungewichtetes arithmetisches Mittel des Zinsniveaus in Finnland, Polen und Schweden zuzüglich 2 Prozentpunkten.

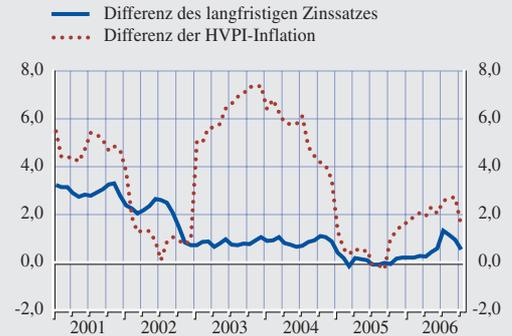
2) Die Durchschnittswerte für das Euro-Währungsgebiet dienen lediglich der Information.

Abbildung 6 Langfristiger Zinssatz

(a) Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte in %)



(b) Differenz des langfristigen Zinssatzes bzw. der HVPI-Inflation gegenüber dem Euro-Währungsgebiet
(Monatsdurchschnitte in Prozentpunkten)



Quellen: EZB und Europäische Kommission.

9 SCHWEDEN

9.1 PREISENTWICKLUNG

Im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Schweden 1,5 % und lag somit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 2,8 % (siehe Tabelle 1). Aufgrund der neuesten Informationen ist allerdings davon auszugehen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den kommenden Monaten allmählich steigen wird.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet lag die am HVPI gemessene Teuerungsrate in Schweden im Allgemeinen auf einem niedrigen Niveau, wurde aber zuweilen von temporären Faktoren beeinflusst (siehe Abbildung 1). Zwischen 1996 und 2000 lagen sowohl der Anstieg des VPI (als Zielgröße der schwedischen Geldpolitik) als auch die HVPI-Inflation in Schweden häufig unter 1 %, was unter anderem auf einen Rückgang der indirekten Steuern und Subventionen, die Auswirkungen der Liberalisierung und sinkende Hypothekenzinsen (die nur den VPI beeinflussen) zurückzuführen war. Zwischen 2001 und 2003 belief sich die Teuerung meist auf über 2 %, hin und wieder übertraf sie sogar die 3 %-Marke; Grund hierfür waren in erster Linie Höchststände bei den Strompreisen. Seit 2004 bewegte sich die Inflationsrate in Schweden zumeist unter 2 %, wozu moderate Lohnerhöhungen, ein kräftiges Wachstum der Arbeitsproduktivität und niedrige Wachstumsraten bei den Einfuhrpreisen beitrugen.

Die mittelfristige Inflationsentwicklung in Schweden ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen; dazu gehört insbesondere eine auf das Erreichen von Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik. Seit 1993 wird das geldpolitische Ziel in einem expliziten Inflationsziel ausgedrückt, das seit 1995 auf einen Anstieg des VPI von 2 % beziffert wird, wobei Schwankungen innerhalb einer Bandbreite von ± 1 Prozentpunkt toleriert werden.¹ Im neuen Zentralbankgesetz wurde 1999

die Preisstabilität als vorrangiges Ziel der Geldpolitik bestätigt. Seit 1998 war die Finanzpolitik der Preisstabilität im Großen und Ganzen förderlich, wobei auch der verstärkte Wettbewerb an den Gütermärkten eine wichtige Rolle gespielt hat.

Für den Zeitraum von 1996 bis 2005 sollte die Inflationsentwicklung vor dem Hintergrund eines sehr robusten Wachstums des realen BIP betrachtet werden. Insbesondere in den Jahren 1998 bis 2000 und 2004 bis 2005 war das Produktionswachstum mit zumeist rund 4 % hoch (siehe Tabelle 2). Von 1998 bis 2000 wurde das Wachstum hauptsächlich vom privaten Verbrauch und von der Investitionstätigkeit getragen, während in den Jahren 2004 und 2005 der Außenbeitrag bzw. die Investitionen eine bedeutende Rolle spielten. Bis 2001 war die Arbeitslosenquote stark rückläufig. Danach stieg sie jedoch wieder an und lag 2005 trotz der konjunkturellen Erholung bei 7,5 %. Aufgrund des schwachen Arbeitsmarkts blieben die Lohnerhöhungen moderat. Da sich zudem die Arbeitsproduktivität stark erhöhte, hatte dies zur Folge, dass es nur zu einem geringen Anstieg der Lohnstückkosten kam, der sich mit Ausnahme der Jahre 2000 und 2001 meist auf rund 1 % belief oder darunter lag. Darüber hinaus waren die Einfuhrpreise der Preisstabilität weiterhin förderlich, außer in den Jahren 2000 bis 2001 sowie 2005, als sie aufgrund der Wechselkursentwicklung bzw. der Ölpreise stiegen. Das allgemeine Muster eines relativ moderaten Preisdrucks geht auch aus anderen wichtigen Preisindizes wie dem HVPI ohne unverarbeitete Lebensmittel und Energie hervor (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so stieg die Jahresrate der HVPI-Inflation im Frühjahr 2006 an, was auf höhere Raten bei den meisten Teilkomponenten zurückzuführen war. Anschließend war sie weitgehend stabil, bevor

¹ Angesichts der Bedeutung temporärer Faktoren, die sich möglicherweise nicht permanent auf die Inflation oder den Teuerungsprozess auswirken, gründet die Sveriges Riksbank ihre geldpolitischen Entscheidungen seit 1999 auf einer Beurteilung der Kerninflation wie den UNDI_X, der als VPI ohne Zinsausgaben und direkte Auswirkungen geänderter indirekter Steuern und Subventionen definiert wird.

sie im Oktober auf 1,2 % zurückging. Den größten Beitrag zur Teuerung leistete in diesem Zeitraum die Komponente Energie (siehe Tabelle 3a). Ein moderater Lohndruck, ein hohes Wachstum der Arbeitsproduktivität und die Auswirkungen eines starken internationalen Wettbewerbs haben in Schweden nach wie vor eine preisdämpfende Wirkung. Der Anteil der administrierten Preise am HVPI-Warenkorb lag 2006 bei 13 %. Die aktuelle Inflationsentwicklung ist vor dem Hintergrund einer dynamischen Konjunktur zu sehen. Im zweiten Quartal 2006 wuchs das reale BIP um 5,1 % gegenüber dem Vorjahr; dies war die höchste Jahreswachstumsrate seit 2000. Das Produktionswachstum wurde von der Auslandsnachfrage, expansiven finanzpolitischen Maßnahmen und niedrigen Zinsen angekurbelt. Dies führte auch zu einem im historischen Vergleich hohen Kredit- und Geldmengenwachstum sowie zu einem Rekordniveau bei den Preisen für Wohnimmobilien.

Was die nähere Zukunft betrifft, so ergeben die zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen eine Inflationsrate von 1,6 % bis 2,1 % für 2007 und von 1,8 % bis 2,0 % für 2008 (siehe Tabelle 3b). Die Erwartung eines allmählichen Anstiegs auf 2 % gründet hauptsächlich auf zunehmenden Kapazitätssengpässen und der prognostizierten Erholung des Beschäftigungswachstums, die den Anstieg der Arbeitsproduktivität dämpfen werden. Es könnte auch ein gewisser Lohnauftrieb entstehen, wengleich es derzeit keine Hinweise darauf gibt; lediglich im Baugewerbe wurde von einem gewissen Arbeitskräftemangel berichtet. Die Einfuhrpreise dürften aufgrund des anhaltenden internationalen Wettbewerbsdrucks niedrig bleiben, und der von den Energiepreisen ausgehende Druck wird sich 2007 wohl abschwächen. Die Risiken, mit denen die Inflationsaussichten behaftet sind, halten sich weitgehend die Waage. Aufwärtsrisiken ergeben sich überwiegend aus einem weiteren Ölpreisanstieg, der zukünftigen Entwicklung der Preise und Löhne vor dem Hintergrund eines raschen Produktionswachstums sowie einer kräftigen Zunahme der Kreditvergabe und der Preise für Wohnimmobilien. Abwärtsrisiken bestehen im

Zusammenhang mit einer möglichen Abschwächung der Auslandsnachfrage, einem weiterhin kräftigen Wachstum der Arbeitsproduktivität und einer schwachen Nachfrage nach Arbeitskräften. Auf längere Sicht deutet das im Vergleich zum Durchschnitt im Euroraum immer noch sehr hohe Preisniveau in Schweden (siehe Tabelle 2) darauf hin, dass eine weitere Handelsintegration und ein verstärkter Wettbewerb preisdämpfend wirken könnten.

Um in Schweden ein der Preisstabilität auf Dauer förderliches Umfeld zu gewährleisten, bedarf es der Durchführung einer auf mittlere Sicht angemessenen Finanzpolitik. Darüber hinaus wird es von entscheidender Bedeutung sein, nationale Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs an den Gütermärkten (angesichts des recht hohen Preisniveaus in Schweden) und zur Prüfung der Steuer- und Sozialleistungssysteme zu verstärken, um so die Anreize zur Erhöhung des Arbeitskräfteangebots und zur Funktionsfähigkeit des Arbeitsmarkts zu verbessern. Diese Strukturreformmaßnahmen werden zusammen mit der Durchführung einer angemessenen Geldpolitik dazu beitragen, ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu gewährleisten sowie die Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungswachstum zu stärken. Die Sozialpartner werden einen Beitrag zum Erreichen dieser Ziele leisten müssen, indem sie dafür sorgen, dass die Lohnzuwächse das Wachstum der Arbeitsproduktivität widerspiegeln sowie die Lage am Arbeitsmarkt und die Entwicklung in den Konkurrenzländern berücksichtigen.

9.2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Schweden wies im Referenzjahr 2005 einen Haushaltsüberschuss von 3,0 % des BIP auf, womit der Referenzwert von 3 % für die Defizitquote problemlos eingehalten wurde. Die öffentliche Schuldenquote betrug 50,4 % und blieb damit unter dem Referenzwert von 60 % (siehe Tabelle 4). Im Vergleich zum Vorjahr nahm der Haushaltsüberschuss in Relation zum

BIP um 1,2 Prozentpunkte zu, und die Schuldenquote sank um 0,1 Prozentpunkte. Für 2006 werden von der Europäischen Kommission ein Rückgang der Überschussquote auf 2,8 % und eine Verringerung der Schuldenquote auf 46,7 % prognostiziert. In Schweden besteht kein übermäßiges Defizit. Entsprechend der Entscheidung von Eurostat vom 2. März 2004 schlägt sich in den Angaben zum Finanzierungssaldo und Schuldenstand Schwedens noch die Verbuchung des obligatorischen kapitalgedeckten Altersversorgungssystems innerhalb des Staatssektors nieder. Dies wird mit der im April 2007 im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit erfolgenden Datenmeldung nicht mehr der Fall sein. Schätzungen zufolge wäre ohne Berücksichtigung dieses Alterssicherungssystems der am BIP gemessene Überschuss in den Jahren 2004 und 2005 um jeweils 1,0 Prozentpunkte sowie 2006 um 1,1 Prozentpunkte niedriger ausgefallen, und die Schuldenquote hätte 2004 und 2005 um jeweils 0,6 Prozentpunkte sowie 2006 um 0,7 Prozentpunkte höher gelegen.

Im Zeitraum von 1996 bis 2005 verringerte sich die öffentliche Schuldenquote um insgesamt 22,6 Prozentpunkte (siehe Abbildung 2a und Tabelle 5). Mit einer einzigen Ausnahme (2001) war sie in diesem Zeitraum kontinuierlich rückläufig. Betrachtet man die Faktoren, die der Entwicklung der Staatsverschuldung zugrunde lagen, so zeigt sich beim Primärsaldo seit 1996 ein Überschuss, der das in der Zeit von 1996 bis 2002 zumeist ungünstige Wachstum/Zins-Differenzial mehr als kompensierte (siehe Abbildung 2b). Der Primärüberschuss erreichte im Jahr 2000 mit 9,0 % des BIP einen Höchststand, fiel bis 2003 auf 2,1 % des BIP und stieg dann bis 2005 auf 4,6 % des BIP an. In den Jahren 2001, 2004 und 2005 kam es zu beträchtlichen schuldenstandserhöhenden Deficit-Debt-Adjustments (siehe Tabelle 6), hinter denen sich hauptsächlich der Erwerb von finanziellen Vermögenswerten durch den Staat verbarg. Der Anteil der öffentlichen Schulden mit kurzer Laufzeit blieb in den vergangenen Jahren zumeist mehr oder weniger konstant und ist mit rund 25 % relativ hoch (siehe Tabelle 5). Selbst

unter Berücksichtigung des Niveaus der Schuldenquote reagieren die Finanzierungssalden daher verhältnismäßig stark auf Änderungen der Zinssätze. Trotz eines spürbaren Rückgangs war der Anteil der Fremdwährungsschulden 2005 noch beachtlich; bezieht man allerdings die Höhe der Gesamtverschuldung in die Betrachtung ein, so reagieren die Finanzierungssalden relativ schwach auf Wechselkursänderungen.

Im Zeitraum von 1996 bis 2000 war eine deutliche Verbesserung des Haushaltssaldos auf einen Überschuss von 5,0 % des BIP zu verzeichnen (siehe Tabelle 7 und Abbildung 3a). Anschließend sank der Haushaltsüberschuss deutlich und fiel bis 2002 auf knapp unter null, bevor wieder steigende Überschüsse erwirtschaftet wurden. Die Verschlechterung des Finanzierungssaldos in den Jahren 2000 bis 2002 ist in erster Linie nichtkonjunkturellen Faktoren wie einer Einkommensteuerreform und einer expansiven Ausgabenpolitik zuzuschreiben, spiegelt aber auch die Folgen der Konjunkturabkühlung wider. Wie aus Abbildung 3b im Einzelnen hervorgeht, lassen die Schätzungen der Europäischen Kommission darauf schließen, dass konjunkturelle Faktoren den Finanzierungssaldo von 1997 bis 2000 positiv und von 2001 bis 2003 negativ beeinflussten, sodass sich deren Wirkung insgesamt weitgehend neutralisierte. Nichtkonjunkturelle Faktoren brachten unter dem Strich eine Verbesserung des Finanzierungssaldos mit sich. Die nicht konjunkturbedingten Veränderungen könnten entweder auf eine dauerhafte strukturelle Veränderung oder den Einfluss temporärer Maßnahmen zurückgehen. Die verfügbaren Angaben deuten darauf hin, dass temporäre Faktoren – wie die Auflösung von Steuer-Periodisierungsfonds – in den Jahren 2004 und 2005 einen positiven Effekt von insgesamt rund 1 % des BIP auf die öffentlichen Finanzen hatten.

Die Untersuchung der Entwicklung anderer finanzpolitischer Indikatoren zeigt, dass die Gesamtausgabenquote des Staates von 1996 bis 2001 rasch sank (siehe Abbildung 4 und

Tabelle 7). Am stärksten schlugen hier die Zinsausgaben (3,2 Prozentpunkte des BIP) und die monetären Sozialleistungen (2,3 Prozentpunkte) zu Buche. In den Jahren 2002 und 2003 stiegen die Gesamtausgaben (in Prozent des BIP) wieder an, bevor sie 2004 und 2005 allmählich zurückgingen; dieses Verlaufsmuster war bei den meisten Ausgabenkategorien zu beobachten. Im Ergebnis war die Ausgabenquote im Jahr 2005 um 8,7 Prozentpunkte niedriger als 1996. Im Vergleich zu Ländern mit einem ähnlichen Pro-Kopf-Einkommen ist die Ausgabenquote Schwedens hoch. Die Staatseinnahmen in Relation zum BIP änderten sich zwischen 1996 und 2005 relativ moderat. Nachdem die Einnahmen 1998 mit 62,2 % des BIP einen Höchststand erreicht hatten, verringerten sie sich bis 2002 auf 57,3 % und stiegen danach bis zum Jahr 2005 auf 59,0 %.

Gemäß der mittelfristigen finanzpolitischen Strategie Schwedens, die im Konvergenzprogramm für 2005–2008 vom November 2005 dargelegt wurde und damit älteren Datums ist als die in Tabelle 4 wiedergegebene Prognose der Europäischen Kommission, ist auch für die kommenden Jahre mit einem Haushaltüberschuss zu rechnen. Die neue Regierung beabsichtigt, an der bisherigen finanzpolitischen Strategie festzuhalten, wonach über den Konjunkturzyklus hinweg ein Haushaltsüberschuss von 2 % des BIP angestrebt wird. Angesichts einer Einkommensteuerreform und Ausgabenkürzungen ist davon auszugehen, dass die Gesamteinnahmen wie auch -ausgaben in Relation zum BIP sinken werden. Es gibt gegenwärtig keine Anzeichen für nennenswerte temporäre Maßnahmen im Jahr 2006. Den vorliegenden Angaben zufolge strebt die Regierung für 2007 einen moderaten Rückgang der Überschussquote an, die allerdings weiterhin bei über 2 % liegen dürfte. Das im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankerte mittelfristige Haushaltsziel wird im Konvergenzprogramm mit einem konjunkturbereinigten und befristete Maßnahmen ausschließenden Überschuss von 2 % des BIP angegeben.

In Bezug auf die mögliche künftige Entwicklung der öffentlichen Schuldenquote würde eine Beibehaltung des für 2006 erwarteten Standes des Gesamt- wie auch des Primärsaldos bedeuten, dass die Quote weiter sinken würde.

Wie aus Tabelle 8 hervorgeht, ist ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen. Den jüngsten Vorausberechnungen des Ausschusses für Wirtschaftspolitik der EU und der Europäischen Kommission² zufolge werden in Schweden die alterungsbedingten Staatsausgaben bis zum Jahr 2050 nur moderat ansteigen, und zwar um 2,2 Prozentpunkte des BIP. Darin spiegeln sich unter anderem in der Vergangenheit durchgeführte Rentenreformen wider. Gleichwohl ist weiterhin Wachsamkeit geboten, da die tatsächlichen demografischen, wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen weniger günstig ausfallen könnten als in den Prognosen angenommen.

9.3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Die schwedische Krone nahm von November 2004 bis Oktober 2006 nicht am WKM II teil, sondern wurde zu flexiblen Wechselkursen gehandelt (siehe Tabelle 9a). Die Krone stand im Beobachtungszeitraum bis Mitte November 2005 unter Abwärtsdruck, ehe sie danach überwiegend einem Aufwertungsstrend folgte. Insgesamt notierte die schwedische Währung gegenüber dem Euro fast durchweg schwächer als im Durchschnitt des Monats November 2004, als sie zu 9 Kronen je Euro gehandelt wurde (in Abbildung 5 wird diese Größe auf 100 normiert). Die maximale Abweichung von dieser Bezugsgröße nach oben und nach unten – berechnet auf der Basis von gleitenden Zehntagesdurchschnitten der Tageswerte – lag bei 0,8 % bzw. 6,6 % (siehe Abbildung 5 und Tabelle 9a).

2 Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.

Bei näherer Betrachtung dieser Entwicklung zeigt sich, dass die Krone nach einer anfänglichen Aufwertung auf 8,9 SEK je Euro (Ende November 2004) bis Mitte November 2005 auf 9,6 SEK je Euro abwertete. Am Markt gehegte Erwartungen einer Zunahme der Zinsdifferenz zugunsten von Aktiva des Euro-Währungsgebiets und einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums waren wahrscheinlich Gründe für die Abwertung der schwedischen Währung. Von Mitte November 2005 an sorgten Schwedens gute außenwirtschaftliche Lage und die im Vergleich zum Euro-Währungsgebiet günstigen Wachstumsaussichten dafür, dass die Krone wieder aufwertete und Ende Oktober 2006 bei 9,21 SEK je Euro notierte.

Gemessen an den auf Jahresrate hochgerechneten Standardabweichungen der täglichen prozentualen Veränderungen wies der Wechselkurs der schwedischen Krone in Relation zum Euro im untersuchten Zeitraum eine relativ hohe Volatilität auf (siehe Tabelle 9b). Gleichzeitig war die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR zu Beginn des untersuchten Zeitraums unerheblich und kehrte sich ab Mai 2005 geringfügig ins Negative, um im Dreimonatszeitraum bis Oktober 2006 auf -0,5 Prozentpunkte zu fallen.

Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs der schwedischen Krone im Oktober 2006 – sowohl gegenüber dem Euro als auch effektiv – in der Nähe der für die Zeit ab Januar 1996 bzw. seit Einführung des Euro in den Ländern der Währungsunion im Jahr 1999 berechneten historischen Durchschnittswerte (siehe Tabelle 10). Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so weist Schweden in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen seit 1996 einen erheblichen Überschuss auf, der 2003 mit 7,3 % des BIP seinen Höchststand erreichte und 2005 mit 6,3 % des BIP nach wie vor auf einem erhöhten Niveau lag. Was die Finanzierungsseite betrifft, so waren bei den Direktinvestitionen in den letzten drei Jahren Nettokapitalabflüsse zu verzeichnen. Der Auslandsvermögensstatus des Landes wies

durchgehend Nettoverbindlichkeiten aus. Diese verringerten sich im Zeitraum von 1997 bis 2004 jedoch kontinuierlich von 40,4 % auf 19,0 % des BIP, ehe sie wieder zunahm und sich im Jahr 2005 auf 23,3 % des BIP beliefen (siehe Tabelle 11).

Bei Schweden handelt es sich um eine kleine offene Volkswirtschaft, die im Jahr 2005 eine Relation des Außenhandels mit Waren und Dienstleistungen zum BIP von 48,9 % bei den Ausfuhren und 41,2 % bei den Einfuhren aufwies. Im gleichen Jahr betrug der Anteil der Warenausfuhren in das Euro-Währungsgebiet bzw. in die EU an den gesamten Warenausfuhren 40,4 % bzw. 58,4 %, während sich die entsprechenden Anteile der Wareneinfuhren an den gesamten Wareneinfuhren auf 48,8 % bzw. 70,3 % beliefen.

9.4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Im Referenzzeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 lagen die langfristigen Zinsen in Schweden durchschnittlich bei 3,7 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 % (siehe Tabelle 12).

Von 1996 bis Anfang 1999 war bei den schwedischen Langfristzinsen ein Abwärtstrend zu verzeichnen (siehe Abbildung 6a). Danach begannen sie wieder anzuziehen, was auf international steigende Renditen und eine allmähliche Verbesserung der wirtschaftlichen Aussichten des Landes zurückzuführen war. Von Anfang 2000 bis September 2005 waren die langfristigen Zinsen insgesamt rückläufig; dieser Rückgang kehrte sich dann zeitweilig aufgrund des steigenden Inflationsdrucks um. In diesem Zeitraum senkte die Sveriges Riksbank die Leitzinsen um insgesamt 250 Basispunkte von 4 % auf 1,5 %. Seit September 2005 haben die Langfristzinsen in Schweden in erster Linie aufgrund weltweit steigender Zinssätze zugenommen. Die Sveriges Riksbank erhöhte den Reposatz im Zuge einer Politik zur Eindämmung der Inflation schrittweise um 125 Basis-

punkte auf 2,75 % im Oktober 2006. Zwischen Anfang 2001 und Anfang 2003 vergrößerte sich der Abstand zwischen den langfristigen Zinssätzen in Schweden und dem Euroraum allmählich. Grund hierfür war ein im Vergleich zu Schweden stärkerer Rückgang der Langfristzinsen im Eurogebiet (siehe Abbildung 6b). Im Anschluss daran schwankte die Differenz bis Ende 2003 um einen Wert von etwa 0,5 Prozentpunkten. Diese Entwicklungen fielen mit einem im Jahresverlauf 2001 zunehmenden Inflationsgefälle zwischen Schweden und dem Euro-Währungsgebiet zusammen. Außerdem hing die sich ausweitende Zinsspanne mit einer Abwertung der schwedischen Krone gegenüber dem Euro zusammen. Von Anfang 2004 bis Mitte 2005 verringerte sich die Differenz der langfristigen Zinsen und blieb danach stabil. Im Oktober 2006 lag sie bei rund -0,2 Prozentpunkten. Der Rückgang der Differenz wurde durch die günstige Haushaltslage in Schweden und das negative Inflationsgefälle gegenüber dem Euro-Währungsgebiet gestützt.

VERZEICHNIS DER TABELLEN UND ABBILDUNGEN

SCHWEDEN

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1	HVPI-Inflation	202
Abbildung 1	Preisentwicklung	202
Tabelle 2	Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten	202
Tabelle 3	Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen	
	(a) Jüngste Entwicklung des HVPI	
	(b) Inflationsprognosen	203

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4	Finanzlage des Staates	204
Abbildung 2	Bruttoverschuldung des Staates	
	(a) Stand am Jahresende	
	(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	204
Tabelle 5	Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale	204
Abbildung 3	Finanzierungssaldo des Staates	
	(a) Niveau	
	(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren	205
Tabelle 6	Deficit-Debt-Adjustments des Staates	205
Abbildung 4	Ausgaben und Einnahmen des Staates	206
Tabelle 7	Haushaltslage des Staates	206
Tabelle 8	Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte	207

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9	(a) Wechselkursstabilität	
	(b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen der schwedischen Krone	208
Abbildung 5	Schwedische Krone: Wechselkurs gegenüber dem Euro	208
Tabelle 10	Schwedische Krone: Entwicklung des realen Wechselkurses	209
Tabelle 11	Außenwirtschaftliche Entwicklung	209

4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Tabelle 12	Langfristiger Zinssatz	210
Abbildung 6	(a) Langfristiger Zinssatz	
	(b) Differenz des langfristigen Zinssatzes bzw. der HVPI-Inflation gegenüber dem Euro-Währungsgebiet	210

I PREISENTWICKLUNG

Tabelle 1 HVPI-Inflation

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2006				Nov. 2005
	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	bis Okt. 2006
HVPI-Inflation	1,8	1,6	1,2	1,2	1,5
Referenzwert ¹⁾					2,8
Euro-Währungsgebiet ²⁾	2,4	2,3	1,7	1,6	2,2

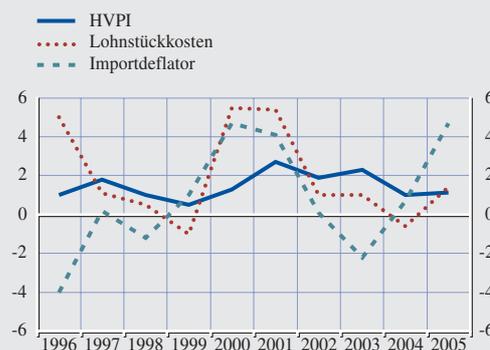
Quelle: Europäische Kommission (Eurostat).

1) Für den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 berechnet als ungewichtetes arithmetisches Mittel der jährlichen HVPI-Inflationsraten Polens, Finnlands und Schwedens zuzüglich 1,5 Prozentpunkten.

2) Die Angaben zum Euro-Währungsgebiet dienen lediglich der Information.

Abbildung 1 Preisentwicklung

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: Europäische Kommission (Eurostat).

Tabelle 2 Inflationskennziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten

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

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Inflationskennziffern										
HVPI	1,0	1,8	1,0	0,5	1,3	2,7	1,9	2,3	1,0	0,8
HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie	1,0	1,6	1,1	0,5	0,7	1,9	1,7	1,3	0,8	0,2
VPI	0,5	0,7	-0,3	0,5	0,9	2,4	2,2	1,9	0,4	0,5
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern	0,1	-1,5	-1,9	-1,1	2,1	2,7	2,2	1,5	0,1	0,1
Deflator des privaten Verbrauchs	1,0	1,6	0,6	1,4	1,2	2,1	1,7	1,8	1,3	1,0
BIP-Deflator	1,0	1,7	0,6	0,9	1,4	2,1	1,6	2,0	0,8	1,1
Erzeugerpreise ¹⁾	1,7	1,0	-1,5	-1,0	3,5	2,5	2,2	2,6	2,0	3,8
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten										
Wachstum des realen BIP	1,3	2,3	3,7	4,5	4,3	1,1	2,0	1,7	3,7	2,7
BIP pro Kopf in KKS ²⁾ (Euro-Währungsgebiet = 100)	105,9	105,3	104,4	107,9	109,2	106,2	105,6	107,8	110,0	107,7
Relatives Preisniveau (Euro-Währungsgebiet = 100)	126,9	128,3	125,3	123,3	126,8	116,7	119,8	120,5	117,9	117,8
Produktionslücke ³⁾	-2,4	-2,1	-1,1	0,5	1,9	0,1	-0,6	-1,5	-0,6	-0,5
Arbeitslosenquote (in %) ⁴⁾	9,6	9,9	8,2	6,7	5,6	4,9	4,9	5,6	6,3	7,5
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	5,0	1,1	0,5	-1,0	5,5	5,4	1,0	1,0	-0,6	1,4
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (Gesamtwirtschaft)	7,3	4,8	2,6	1,3	7,5	4,5	2,9	3,0	3,7	3,8
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	2,2	3,7	2,1	2,4	1,9	-0,8	1,8	2,0	4,3	2,4
Importdeflator für Waren und Dienstleistungen	-4,0	0,2	-1,2	1,0	4,7	4,1	0,1	-2,2	0,7	4,7
Nominaler effektiver Wechselkurs ⁵⁾	9,5	-4,1	-1,3	-2,1	-1,2	-8,6	2,2	6,5	2,1	-2,2
Geldmenge (M3) ⁶⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kreditvergabe der Banken ⁶⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aktienkurse (OMX-Index (Schweden) ⁶⁾	38,9	27,8	16,9	71,0	-11,9	-19,8	-41,7	29,0	16,6	29,4
Preise für Wohnimmobilien	0,8	6,6	9,5	9,4	11,2	7,9	6,3	6,6	9,3	9,0

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat), nationale Statistiken (VPI, Preise für Wohnimmobilien, VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern) und Europäische Kommission (Produktionslücke).

1) Industrie insgesamt ohne Baugewerbe, Inlandsabsatz.

2) KKS steht für Kaufkraftstandards.

3) In % des Produktionspotenzials. Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet ein über (unter) dem Produktionspotenzial liegendes tatsächliches BIP.

4) Die Definition entspricht den Richtlinien der IAO.

5) Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung (Abwertung).

6) Von der EZB ermittelte jährliche Wachstumsraten am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums.

Tabelle 3 Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

(a) Jüngste Entwicklung des HVPI

	2006				
	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.
HVPI					
Veränderung gegen Vorjahr in %	1,9	1,8	1,6	1,2	1,2
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	3,1	2,6	2,3	1,2	0,5
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate hochgerechnet, saisonbereinigt	1,3	1,6	1,8	1,9	1,8

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat) und EZB-Berechnungen.

(b) Inflationsprognosen

	2007	2008
HVPI, Europäische Kommission (Herbst 2006)	1,6	1,8
VPI, OECD (Juni 2006) ¹⁾	2,1	.
VPI, IWF (September 2006)	1,8	2,0
VPI, Consensus Economics (September 2006)	2,0	.

Quellen: Europäische Kommission, OECD, IWF und Consensus Economics.

2 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Tabelle 4 Finanzlage des Staates

(in % des BIP)	2004	2005	2006 ¹⁾
Finanzierungssaldo	1,8	3,0	2,8
Referenzwert	-3,0	-3,0	-3,0
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben ²⁾	4,8	6,0	5,8
Bruttoverschuldung des Staates	50,5	50,4	46,7
Referenzwert	60,0	60,0	60,0

Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: In Tabelle 3 des Anhangs „Statistische Methodik der Konvergenzindikatoren“ wird der Einfluss von Reformen der Altersversorgungssysteme auf den staatlichen Finanzierungssaldo und Schuldenstand dargestellt.

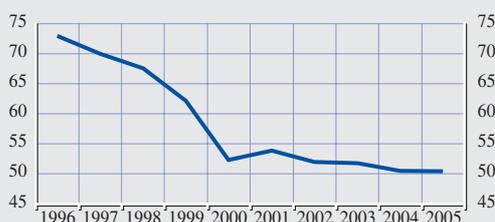
1) Prognosen der Europäischen Kommission.

2) Ein positives (negatives) Vorzeichen zeigt an, dass das Haushaltsdefizit die Investitionsausgaben unterschreitet (überschreitet).

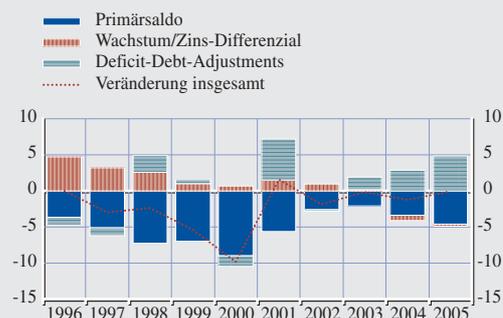
Abbildung 2 Bruttoverschuldung des Staates

(in % des BIP)

(a) Stand am Jahresende



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quellen: Europäische Kommission und EZB.

Anmerkung: In Tabelle 3 des Anhangs „Statistische Methodik der Konvergenzindikatoren“ wird der Einfluss von Reformen der Altersversorgungssysteme auf den staatlichen Finanzierungssaldo und Schuldenstand dargestellt. In Abbildung 2b zeigen negative Werte einen Beitrag des jeweiligen Faktors zum Rückgang der Schuldenquote an, während positive Werte einen Beitrag zu ihrem Anstieg anzeigen.

Tabelle 5 Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	73,0	70,0	67,6	62,2	52,3	53,8	52,0	51,8	50,5	50,4
Aufschlüsselung nach Währungen (in % der Gesamtverschuldung)										
In Inlandswährung	75,2	74,5	74,9	77,6	79,3	82,1	83,9	87,2	88,8	88,9
In Fremdwährungen	24,8	25,5	25,1	22,4	20,7	17,9	16,1	12,8	11,2	11,1
Euro ¹⁾
Andere Fremdwährungen	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Verschuldung gegenüber Inland (in % der Gesamtverschuldung)	58,5	57,8	57,6	62,3	67,6	64,4	66,5	70,3	73,0	70,2
Durchschnittliche Restlaufzeit (in Jahren)	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Aufschlüsselung nach Laufzeit²⁾ (in % der Gesamtverschuldung)										
Kurzfristig (bis einschließlich 1 Jahr)	23,2	20,3	21,2	19,7	22,9	24,2	23,4	23,6	19,4	25,7
Mittel- und langfristig (über 1 Jahr)	76,8	79,7	78,8	80,3	77,1	75,8	76,6	76,4	80,6	74,3

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. In Tabelle 3 des Anhangs „Statistische Methodik der Konvergenzindikatoren“ wird der Einfluss von Reformen der Altersversorgungssysteme auf den staatlichen Finanzierungssaldo und Schuldenstand dargestellt.

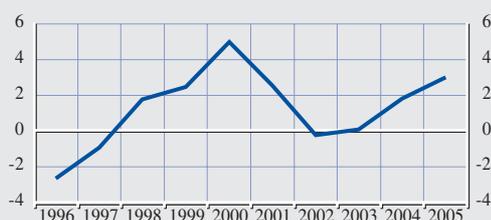
1) Umfasst auf Euro lautende Schulden und für den Zeitraum vor 1999 Schulden, die auf ECU oder auf die Währung eines Mitgliedstaats, der den Euro eingeführt hat, lauten.

2) Ursprungslaufzeit.

Abbildung 3 Finanzierungssaldo des Staates

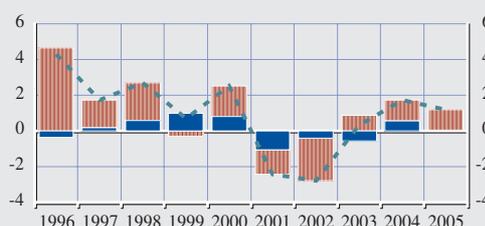
(in % des BIP)

(a) Niveau



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren

— Konjunkturelle Faktoren
 ■ Nichtkonjunkturelle Faktoren
 - - - Veränderung insgesamt



Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: In Tabelle 3 des Anhangs „Statistische Methodik der Konvergenzindikatoren“ wird der Einfluss von Reformen der Altersversorgungssysteme auf den staatlichen Finanzierungssaldo und Schuldenstand dargestellt. In Abbildung 3b zeigen negative Werte einen Beitrag zum Anstieg des Defizits an, während positive Werte einen Beitrag zu seiner Verringerung anzeigen.

Tabelle 6 Deficit-Debt-Adjustments des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Schuldenstandsänderung	1,6	-0,1	0,5	-1,9	-6,5	3,2	0,0	1,7	1,0	1,8
Finanzierungssaldo	-2,7	-0,9	1,8	2,5	5,0	2,6	-0,2	0,1	1,8	3,0
Deficit-Debt-Adjustments	-1,0	-1,0	2,3	0,6	-1,5	5,7	-0,2	1,7	2,8	4,8
Nettoerwerb (+)/Nettoveräußerung (-)										
von Finanzaktiva	-0,7	0,2	1,8	0,0	-1,8	7,2	2,5	3,0	3,2	2,9
Bargeld und Einlagen	-1,6	-0,3	-0,1	0,9	-0,2	0,5	-0,2	-0,2	0,2	0,2
Kredite und Wertpapiere ohne Aktien	0,6	1,0	0,7	-0,8	-1,7	-2,7	0,4	1,1	1,6	2,7
Aktien und sonstige Anteilsrechte	-0,1	-0,9	1,0	-0,1	0,2	8,7	2,3	2,0	1,4	-0,1
Privatisierungen	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Kapitalerhöhungen	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Andere	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sonstige Finanzaktiva	0,4	0,4	0,2	0,0	-0,1	0,7	0,0	0,0	-0,1	0,1
Bewertungsänderungen der öffentlichen Verschuldung	0,5	-1,1	1,1	1,4	0,1	0,1	-1,1	-0,5	-0,4	0,7
Wechselkursänderungen	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sonstige Bewertungseffekte ¹⁾
Sonstige Schuldenstandsänderungen ²⁾	-0,8	-0,2	-0,6	-0,8	0,2	-1,5	-1,6	-0,8	0,0	1,2

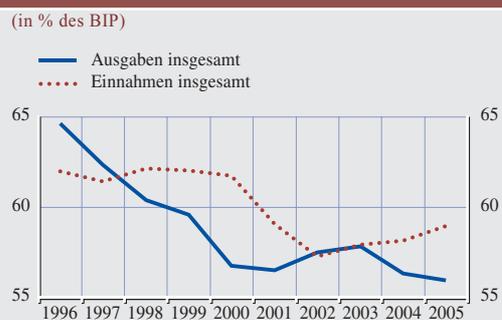
Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. In Tabelle 3 des Anhangs „Statistische Methodik der Konvergenzindikatoren“ wird der Einfluss von Reformen der Altersversorgungssysteme auf den staatlichen Finanzierungssaldo und Schuldenstand dargestellt.

1) Umfassen auch Differenzen zwischen der Bewertung zum Nennwert und zum Marktwert zum Zeitpunkt der Begebung.

2) Transaktionen in sonstigen Passiva des Staates, Reklassifizierungen von institutionellen Einheiten und statistische Abweichungen. Dieser Posten kann auch bestimmte Fälle von Schuldenübernahmen enthalten.

Abbildung 4 Ausgaben und Einnahmen des Staates



Quelle: ESZB.

Tabelle 7 Haushaltslage des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Einnahmen insgesamt	62,0	61,4	62,2	62,0	61,7	59,1	57,3	57,9	58,1	59,0
Laufende Einnahmen	61,8	61,2	62,0	61,9	61,6	58,9	57,1	57,7	58,0	58,8
Direkte Steuern	20,9	21,3	21,2	22,0	22,2	19,8	17,8	18,6	19,4	19,9
Indirekte Steuern	15,9	16,1	17,0	18,2	16,3	16,4	16,8	17,0	16,9	17,0
Sozialbeiträge	14,6	14,4	14,4	13,1	15,0	15,3	15,3	15,0	14,6	14,7
Sonstige laufende Einnahmen	10,4	9,4	9,3	8,6	8,1	7,4	7,1	7,2	7,1	7,2
Vermögenswirksame Einnahmen	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Ausgaben insgesamt	64,6	62,4	60,4	59,6	56,7	56,5	57,5	57,8	56,3	55,9
Laufende Ausgaben	61,1	58,7	58,0	56,2	53,8	53,4	54,1	54,6	53,2	52,8
Arbeitnehmerentgelte	17,0	16,6	16,1	15,7	15,6	15,9	16,1	16,5	16,3	16,1
Monetäre Sozialleistungen	19,5	18,8	18,5	18,0	17,3	17,2	17,3	18,1	17,8	17,4
Zinsausgaben	6,3	6,1	5,5	4,5	4,0	3,1	2,8	2,0	1,6	1,6
<i>Darunter: Auswirkungen von</i>										
Swaps und FRAs	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Sonstige laufende Ausgaben	18,2	17,2	17,9	18,0	16,9	17,2	17,8	18,0	17,5	17,7
Vermögenswirksame Ausgaben	3,6	3,7	2,4	3,4	2,9	3,1	3,4	3,2	3,1	3,2
Finanzierungssaldo	-2,7	-0,9	1,8	2,5	5,0	2,6	-0,2	0,1	1,8	3,0
Primärsaldo	3,7	5,2	7,3	7,0	9,0	5,7	2,6	2,1	3,4	4,6
Finanzierungssaldo abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben	0,9	2,2	4,9	5,6	7,9	5,6	3,0	3,1	4,8	6,0

Quellen: ESZB und Europäische Kommission.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. Zinsausgaben entsprechend der Abgrenzung im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit. Die Position „Auswirkungen von Swaps und FRAs“ entspricht der Differenz zwischen der Definition von Zinsen (bzw. Finanzierungssaldo) nach dem Verfahren bei einem übermäßigen Defizit und der im ESVG 95 enthaltenen Definition. Siehe Verordnung (EG) Nr. 2558/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die Neuordnung von Ausgleichszahlungen aufgrund von Swapvereinbarungen und Forward Rate Agreements. In Tabelle 3 des Anhangs „Statistische Methodik der Konvergenzindikatoren“ wird der Einfluss von Reformen der Altersversorgungssysteme auf den staatlichen Finanzierungssaldo und Schuldenstand dargestellt.

Tabelle 8 Voraussichtliche Entwicklung der alterungsbedingten Belastungen der öffentlichen Haushalte

(in %)

	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter in Relation zur Bevölkerung zwischen 15 und 64 Jahren)	26,4	28,0	34,4	38,4	41,4	40,9
Veränderung der alterungsbedingten Staatsausgaben gegenüber dem Jahr 2004 (in Prozentpunkten)	-	-1,4	-1,0	1,3	2,3	2,2

Quelle: Ausschuss für Wirtschaftspolitik und Europäische Kommission, The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pension, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050), 2006.

3 WECHSELKURSENTWICKLUNG

Tabelle 9 (a) Wechselkursstabilität

Teilnahme am Wechselkursmechanismus (WKM II)	Nein
Wechselkurs in SEK/EUR im November 2004	8,99805
Maximale Abweichung nach oben ¹⁾	0,8
Maximale Abweichung nach unten ¹⁾	-6,6

Quelle: EZB.

1) Maximale Abweichung des Wechselkurses gegenüber dem Euro verglichen mit dem Durchschnittswert von November 2004 für den Zeitraum vom 1. November 2004 bis zum 31. Oktober 2006 (in %) auf Basis des gleitenden Zehntagesdurchschnitts geschäftstäglicher Notierungen. Eine Abweichung nach oben/unten bedeutet, dass die Währung stärker/schwächer als der Wechselkurs im November 2004 notiert.

(b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen der schwedischen Krone

(Durchschnitt des Dreimonatszeitraums, der mit dem angegebenen Monat endet)

	2005				2006			
	Jan.	April	Juli	Okt.	Jan.	April	Juli	Okt.
Wechselkursvolatilität ¹⁾	4,6	2,6	4,8	4,0	5,1	4,3	3,6	3,8
Differenz der kurzfristigen Zinssätze ²⁾	0,0	0,0	-0,3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5

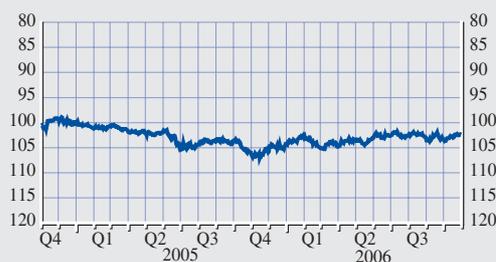
Quellen: Nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

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

2) Differenz der Dreimonats-Interbankenzinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR (in Prozentpunkten).

Abbildung 5 Schwedische Krone: Wechselkurs gegenüber dem Euro

(Tageswerte; Durchschnitt des Monats November 2004 = 100; 1. November 2004 bis 31. Oktober 2006)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Eine Aufwärtsbewegung der Kurve bedeutet eine Aufwertung und ein Abwärtsbewegung eine Abwertung der schwedischen Krone.

Tabelle 10 Schwedische Krone: Entwicklung des realen Wechselkurses

(Monatswerte; Abweichungen in %; Oktober 2006 verglichen mit verschiedenen Bezugszeiträumen)

	Durchschnitt Januar 1996 bis Oktober 2006	Durchschnitt Januar 1999 bis Oktober 2006
Realer Wechselkurs gegenüber dem Euro ¹⁾	-6,5	-4,9
<i>Nachrichtlich:</i>		
Nominaler effektiver Wechselkurs ²⁾	-0,1	2,0
Realer effektiver Wechselkurs ^{1), 2)}	-2,7	-0,1

Quelle: EZB.

Anmerkung: Ein positives Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung und ein negatives Vorzeichen eine Abwertung.

1) Unter Einbeziehung der HVPI- und VPI-Entwicklung.

2) Effektiver Wechselkurs gegenüber dem Euro-Währungsgebiet, den nicht an der Währungsunion teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten und zehn anderen wichtigen Handelspartnern.

Tabelle 11 Außenwirtschaftliche Entwicklung

(soweit nicht anders angegeben, in % des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	2,3	3,0	3,6	3,0	3,9	4,3	5,1	7,3	6,8	6,3
Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen										
zusammengenommen ¹⁾	-7,4	-5,1	-7,9	1,1	-9,1	-5,3	-3,3	-7,5	-9,0	-1,9
Direktinvestitionen	0,1	-0,6	-1,9	15,4	-7,2	1,6	0,6	-5,3	-2,6	-3,0
Wertpapieranlagen	-7,5	-4,4	-6,0	-14,3	-1,8	-6,9	-3,9	-2,2	-6,4	1,1
Netto-Auslandsvermögensstatus	-37,6	-40,4	-36,9	-33,8	-33,4	-25,0	-22,5	-20,9	-19,0	-23,3
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	37,5	40,6	41,9	42,3	46,0	45,6	44,4	43,7	46,3	48,9
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ²⁾	31,0	34,0	35,9	36,1	40,2	39,3	37,5	36,9	38,0	41,2
Warenausfuhr in das Euro-Währungsgebiet ^{3), 4)}	35,2	34,4	39,8	43,5	41,4	40,2	40,1	40,2	40,3	40,4
Wareneinfuhr aus dem Euro-Währungsgebiet ^{3), 4)}	49,5	49,0	49,1	51,5	48,7	49,6	49,3	49,9	50,1	48,8
<i>Nachrichtlich:</i>										
Warenausfuhr in die EU 25 ^{3), 4)}	54,5	53,8	59,2	62,4	60,0	58,7	58,3	58,4	58,7	58,4
Wareneinfuhr aus der EU 25 ^{3), 4)}	69,5	68,8	68,2	71,2	68,2	69,9	70,9	71,7	72,0	70,3

Quellen: ESZB und Eurostat.

1) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

2) Zahlungsbilanzstatistik.

3) Außenhandelsstatistik.

4) In % der gesamten Ausfuhr/Einfuhr.

4 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Tabelle 12 Langfristiger Zinssatz

(in %; Durchschnitt des Referenzzeitraums)

	Juli	2006 Aug.	Sept.	Okt.	Nov. 2005 bis Okt. 2006
Langfristiger Zinssatz	4,0	3,8	3,7	3,7	3,7
Referenzwert ¹⁾					6,2
Euro-Währungsgebiet ²⁾	4,1	4,0	3,8	3,9	3,8

Quellen: EZB und Europäische Kommission.

1) Für den Zeitraum von November 2005 bis Oktober 2006 berechnet als ungewichtetes arithmetisches Mittel des Zinsniveaus in Finnland, Polen und Schweden zuzüglich 2 Prozentpunkten.

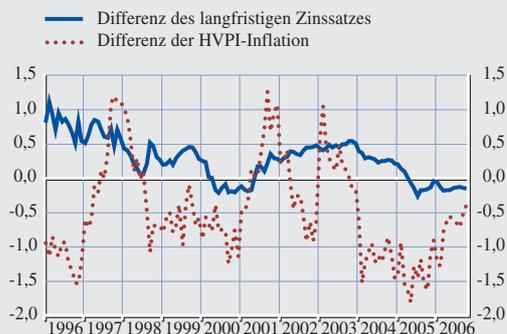
2) Die Durchschnittswerte für das Euro-Währungsgebiet dienen lediglich der Information.

Abbildung 6 Langfristiger Zinssatz

(a) Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte in %)



(b) Differenz des langfristigen Zinssatzes bzw. der HVPI-Inflation gegenüber dem Euro-Währungsgebiet
(Monatsdurchschnitte in Prozentpunkten)



Quellen: EZB und Europäische Kommission.

ANHANG

STATISTISCHE METHODIK DER KONVERGENZ-INDIKATOREN

STATISTISCHE
METHODIK DER
KONVERGENZ-
INDIKATOREN

Die Prüfung des Konvergenzprozesses hängt entscheidend von der Qualität und Integrität der zugrunde liegenden Statistiken ab. Die Aufbereitung und Meldung statistischer Daten, insbesondere von Daten zur Finanzlage der öffentlichen Haushalte, dürfen durch politische Überlegungen nicht beeinflusst werden. Die Mitgliedstaaten werden gebeten, die Qualität und Integrität ihrer Statistiken mit Priorität zu behandeln, zu gewährleisten, dass die Datenaufbereitung durch umfassende Kontrollen abgesichert wird, und gewisse Standards im Hinblick auf die Governance und Qualität der Statistiken anzuwenden.

Der Verhaltenskodex für die statistischen Stellen der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft (nachfolgend als Verhaltenskodex bezeichnet) dürfte die Unabhängigkeit, Integrität und Rechenschaftspflicht der nationalen Statistikämter (NSÄ) sowie das Vertrauen in die Qualität der Statistiken zu den öffentlichen Finanzen fördern.¹ Der Verhaltenskodex geht über die Anwendung von Mindeststandards hinaus und empfiehlt bestimmte institutionelle und organisatorische Regelungen für die Erstellung von Statistiken durch die NSÄ; außerdem wird durch die Förderung der Anwendung der besten internationalen statistischen Grundsätze, Methoden und Verfahren auch eine qualitative Verbesserung dieser Statistiken angestrebt.

In diesem Anhang werden die Qualität und Integrität der wichtigsten Konvergenzindikatoren anhand der zugrunde liegenden Statistiken beurteilt. Dabei wird auf einige institutionelle Merkmale der betreffenden NSÄ Bezug genommen, und es wird darüber informiert, welche statistische Methodik bei den Konvergenzindikatoren angewandt wird und ob die zugrunde liegenden Statistiken mit den für eine angemessene Beurteilung des Konvergenzprozesses erforderlichen Standards vereinbar sind.

1 INSTITUTIONELLE MERKMALE IN BEZUG AUF DIE QUALITÄT DER ZUR BEURTEILUNG DES KONVERGENZPROZESSES VERWENDETEN STATISTIKEN

Der Verhaltenskodex bezieht sich auf eine Reihe von umzusetzenden Grundsätzen, die institutionelle Merkmale, wie etwa die fachliche Unabhängigkeit, den Auftrag zur Datenerhebung, angemessene Ressourcen, die Verpflichtung zur Qualität, statistische Geheimhaltung, Unparteilichkeit und Objektivität, sowie die statistischen Prozesse und Produkte betreffen.²

Im Jahr 2005 nahmen Eurostat und die NSÄ eine erste Selbstbewertung ihrer Einhaltung des Verhaltenskodex anhand eines Fragebogens vor. Einen Überblick über einige institutionelle Merkmale in Bezug auf die Qualität der Statistiken, nämlich die Spezifizierung der rechtlichen Unabhängigkeit der NSÄ, deren Aufsicht in Verwaltungsangelegenheiten, ihre Haushaltsautonomie und ihren gesetzlich verankerten Auftrag zur Datenerhebung sowie die Rechtsvorschriften im Hinblick auf die statistische Geheimhaltung, bietet Tabelle 1.³

2 HVPI-INFLATION

In diesem Abschnitt werden die Methodik und die Qualität der Statistiken betrachtet, die zur Messung der Preisentwicklung, insbesondere des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), verwendet werden. Der HVPI wurde entwickelt, um die Konvergenz im Hinblick auf

1 Europäische Kommission, Empfehlung der Kommission zur Unabhängigkeit, Integrität und Rechenschaftspflicht der statistischen Stellen der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft, KOM (2005) 217 endgültig, Brüssel, 25. Mai 2005.

2 Zu den die statistischen Prozesse betreffenden Grundsätzen zählen eine solide Methodik, geeignete statistische Verfahren, die Vermeidung einer übermäßigen Belastung der Auskunftgebenden und Wirtschaftlichkeit. Die Grundsätze bezüglich der statistischen Produkte entsprechen den von Eurostat festgelegten Datenqualitätsstandards Relevanz, Genauigkeit und Zuverlässigkeit, Aktualität und Pünktlichkeit, Kohärenz und Vergleichbarkeit sowie Zugänglichkeit und Klarheit. Siehe epp.eurostat.cec.eu.int (November 2006).

3 Informationen zum institutionellen Aufbau der NSÄ stammen von deren Websites (November 2006).

Tabelle I Qualität und Integrität der wichtigsten Konvergenzindikatoren

	Tschechische Republik	Estland	Zypern
Institutionelle Merkmale in Bezug auf die Qualität und Integrität der zur Beurteilung des Konvergenzprozesses verwendeten Statistiken			
Rechtliche Unabhängigkeit des nationalen Statistikamtes (NSA)	Gemäß Artikel 5 des Statistikgesetzes (Gesetz über den staatlichen Statistikdienst) basieren die Statistiken auf den Grundsätzen der Objektivität, Unparteilichkeit und Unabhängigkeit. Gemäß Artikel 3 wird der Präsident des NSA vom Präsidenten der Republik ernannt und erstattet der Regierung Bericht.	Gemäß Artikel 2 des Statistikgesetzes (Gesetz über amtliche Statistiken) entsprechen die Statistiken den Grundsätzen der Unparteilichkeit, Zuverlässigkeit, Relevanz, Wirtschaftlichkeit, statistischen Geheimhaltung und Transparenz. Der Präsident des NSA wird vom Finanzminister nominiert. Die Ernennung gilt auf Lebenszeit.	Gemäß Abschnitt 12 des Statistikgesetzes unterliegen die Statistiken den Grundsätzen der Eignung, Unparteilichkeit, Zuverlässigkeit, Transparenz und statistischen Geheimhaltung. Der Präsident des NSA wird von der Kommission für den öffentlichen Dienst auf Lebenszeit ernannt.
Aufsicht in Verwaltungsangelegenheiten und Haushaltsautonomie	Das NSA ist eine zentrale Statistikbehörde innerhalb der öffentlichen Verwaltung. Es ist in Haushaltsfragen aufgrund des jährlichen Budgets aus dem Staatshaushalt unabhängig.	Das NSA ist eine Regierungsbehörde und dem Finanzministerium unmittelbar rechenschaftspflichtig. Es ist in Haushaltsfragen aufgrund des jährlichen Budgets aus dem Staatshaushalt unabhängig.	Das NSA ist eine Regierungsbehörde und wird vom Finanzministerium beaufsichtigt. Es ist in Haushaltsfragen aufgrund des jährlichen Budgets aus dem Staatshaushalt bis zu einem gewissen Grad unabhängig.
Gesetzlicher Auftrag zur Datenerhebung	Im Statistikgesetz sind die wichtigsten Grundsätze für die Datenerhebung festgelegt.	Im Statistikgesetz sind die wichtigsten Grundsätze für die Datenerhebung festgelegt.	Im Statistikgesetz sind die wichtigsten Grundsätze für die Datenerhebung festgelegt.
Rechtsvorschriften zur statistischen Geheimhaltung	Gemäß Artikel 16, 17 und 18 des Statistikgesetzes ist die statistische Geheimhaltung sichergestellt.	Gemäß Artikel 8 des Statistikgesetzes ist die statistische Geheimhaltung sichergestellt.	Gemäß Abschnitt 13 des Statistikgesetzes ist die statistische Geheimhaltung sichergestellt.
HVPI-Inflation			
Einhaltung der gesetzlichen Mindeststandards	Von Eurostat in den Jahren 2004 und 2006 bestätigt.	Von Eurostat in den Jahren 2004 und 2006 bestätigt.	Von Eurostat in den Jahren 2004 und 2006 bestätigt.
Sonstiges	Statistische Verbesserungen hinsichtlich der Erfassung der Ausgaben ausländischer Touristen und von Tarifen sind in Planung.	Eurostat stellte teilweise bei den Daten und der Methodik Schwächen fest, die jedoch den Gesamt-HVPI nicht wesentlich beeinflussen.	Keine weiteren noch zu klärenden Fragen.
Statistiken zu den öffentlichen Finanzen			
Erfassungsgrad der Daten	Daten zu den Einnahmen und Ausgaben sowie zum Defizit und Schuldenstand der öffentlichen Haushalte liegen für den Zeitraum 1996-2005 vor.	Daten zu den Einnahmen und Ausgaben sowie zum Defizit und Schuldenstand der öffentlichen Haushalte liegen für den Zeitraum 1996-2005 vor.	Daten zu den Einnahmen und Ausgaben sowie zum Defizit und Schuldenstand der öffentlichen Haushalte liegen für den Zeitraum 1996-2005 vor.
Offene Statistikfragen	Die Verbuchung der EU-Zuschüsse ist noch ungeklärt.	Keine offenen Statistikfragen festgestellt.	Keine offenen Statistikfragen festgestellt.
Konsistenz der Statistiken zu den öffentlichen Finanzen	Keine Uneinheitlichkeiten festgestellt.	Ein verbessertes Datenaufbereitungssystem des NSA, das auf dem neuen staatlichen Informationssystem zur Rechnungslegung basiert, wird 2007/2008 vollständig eingeführt sein. Dies könnte zu Revisionen der statistischen Zeitreihen zu den Staatsfinanzen führen.	Keine Uneinheitlichkeiten festgestellt.
Deficit-Debt-Adjustments	Die Deficit-Debt-Adjustments sind meist beträchtlich und negativ (1996-2005 im Durchschnitt -2,6 % des BIP). Diese Angaben stehen im Zusammenhang mit Privatisierungen und sonstigen Veränderungen des staatlichen Schuldenstands.	Geringer Erfassungsgrad der Daten, insbesondere für die Zeit vor 1999. Die aufgrund umfangreicher Transaktionen mit sonstigen Forderungen/Verbindlichkeiten volatilen Daten für den Zeitraum 1999-2005 müssen erläutert werden.	Hohe und zumeist positive Ergebnisse (1996-2005 im Durchschnitt 1,9 % des BIP), vor allem aufgrund des Erwerbs von Bargeld und Einlagen.
Für die Aufbereitung der Daten für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit verantwortliche Institution	Das NSA bereitet in Zusammenarbeit mit dem Finanzministerium die Ist-Daten für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf, und das Finanzministerium liefert die Prognosen. Die NZB ist nicht unmittelbar in die Aufbereitung dieser Statistiken involviert.	Das NSA bereitet die Ist-Daten für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf, und das Finanzministerium liefert die Prognosen. Die NZB ist nicht unmittelbar in die Aufbereitung dieser Statistiken involviert.	Das NSA bereitet in Zusammenarbeit mit dem Finanzministerium die Ist-Daten für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf, und das Finanzministerium liefert die Prognosen. Die NZB ist nicht unmittelbar in die Aufbereitung dieser Statistiken involviert.

Noch: Tabelle I Qualität und Integrität der wichtigsten Konvergenzindikatoren

	Lettland	Ungarn	Malta
Institutionelle Merkmale in Bezug auf die Qualität und Integrität der zur Beurteilung des Konvergenzprozesses verwendeten Statistiken			
Rechtliche Unabhängigkeit des nationalen Statistikamtes (NSA)	Gemäß Artikel 3 des Statistikgesetzes (Gesetz über staatliche Statistiken) basieren die Statistiken auf den Grundsätzen der Objektivität, Zuverlässigkeit, Relevanz, Effizienz, statistischen Geheimhaltung und Transparenz. Der Präsident des NSA wird vom Ministerkabinett auf Empfehlung des Wirtschaftsministers ernannt. Die Amtszeit ist festgelegt (fünf Jahre, Wiederernennung möglich).	Gemäß Abschnitt 1 des Statistikgesetzes (Gesetz XLVI über Statistiken) basieren die Statistiken auf den Grundsätzen der Objektivität, Unabhängigkeit und statistischen Geheimhaltung. Der Präsident des NSA wird vom Premierminister ernannt. Die Amtszeit ist festgelegt (sechs Jahre, Wiederernennung zweimal möglich).	Gemäß Abschnitt 10 des Statistikgesetzes (Malta Statistics Authority Act – Gesetz für das Statistikamt Malta) basieren die Statistiken auf den Grundsätzen der Zuverlässigkeit, Objektivität, Relevanz, statistischen Geheimhaltung, Transparenz, Spezifität, Verhältnismäßigkeit und Unparteilichkeit. Der Präsident des NSA wird vom Statistikausschuss (Statistics Authority Board) nach Anhörung des Finanzministeriums ernannt. Die Amtszeit ist festgelegt (drei Jahre, Wiederernennung möglich).
Aufsicht in Verwaltungsangelegenheiten und Haushaltsautonomie	Das NSA ist eine staatliche Verwaltungseinrichtung und wird vom Wirtschaftsministerium beaufsichtigt. Es ist in Haushaltsfragen unabhängig und wird aus dem Staatshaushalt, durch eigenes Einkommen und durch finanzielle Mittel aus dem Ausland finanziert.	Das NSA ist ein Organ der öffentlichen Verwaltung und wird direkt von der Regierung beaufsichtigt. Es ist in Haushaltsfragen aufgrund des jährlichen Budgets aus dem Staatshaushalt unabhängig.	Das NSA ist eine zentrale Behörde der öffentlichen Verwaltung, die über den Statistikausschuss dem Finanzminister Bericht erstattet.
Gesetzlicher Auftrag zur Datenerhebung	Im Statistikgesetz sind die wichtigsten Grundsätze für die Datenerhebung festgelegt.	Im Statistikgesetz sind die wichtigsten Grundsätze für die Datenerhebung festgelegt.	Im Statistikgesetz sind die wichtigsten Grundsätze für die Datenerhebung festgelegt.
Rechtsvorschriften zur statistischen Geheimhaltung	Gemäß Artikel 18 des Statistikgesetzes ist die statistische Geheimhaltung sichergestellt.	Gemäß Artikel 17 des Statistikgesetzes ist die statistische Geheimhaltung sichergestellt.	Gemäß Abschnitt 17, 40, 41 und 44 des Statistikgesetzes ist die statistische Geheimhaltung sichergestellt.
HVPI-Inflation			
Einhaltung der gesetzlichen Mindeststandards	Von Eurostat in den Jahren 2004 und 2006 bestätigt.	Von Eurostat in den Jahren 2004 und 2006 bestätigt.	Von Eurostat in den Jahren 2004 und 2006 bestätigt.
Sonstiges	Keine weiteren noch zu klärenden Fragen.	Keine weiteren noch zu klärenden Fragen.	Keine weiteren noch zu klärenden Fragen.
Statistiken zu den öffentlichen Finanzen			
Erfassungsgrad der Daten	Daten zu den Einnahmen und Ausgaben sowie zum Defizit und Schuldenstand der öffentlichen Haushalte liegen für den Zeitraum 1996-2005 vor.	Daten zu den Einnahmen und Ausgaben sowie zum Defizit der öffentlichen Haushalte liegen für die Zeit vor 1997 nicht vor.	Daten zum Schuldenstand der öffentlichen Haushalte liegen für die Zeit vor 1997 nicht vor.
Offene Statistikfragen	Keine offenen Statistikfragen festgestellt.	Die jüngste Entscheidung von Eurostat, einige Transaktionen innerhalb des Staatssektors zu klassifizieren, erhöht die Staatsausgaben (und damit das Defizit) im Zeitraum 2005-2008.	Keine offenen Statistikfragen festgestellt.
Konsistenz der Statistiken zu den öffentlichen Finanzen	Keine Uneinheitlichkeiten festgestellt.	Keine Uneinheitlichkeiten festgestellt.	Erforderlich sind eine bessere Abstimmung zwischen den finanziellen und nichtfinanziellen Konten sowie die Umsetzung der periodengerechten Verbuchung.
Deficit-Debt-Adjustments	Keine bedeutenden noch zu klärenden Fragen festgestellt.	Keine bedeutenden noch zu klärenden Fragen festgestellt.	Geringer Erfassungsgrad der Daten zu den Deficit-Debt-Adjustments. Zur genaueren Beurteilung müssen diese vollständig aufgeschlüsselt werden.
Für die Aufbereitung der Daten für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit verantwortliche Institution	Das NSA bereitet die Ist-Daten für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf, und das Finanzministerium liefert die Prognosen. Die NZB ist nicht unmittelbar in die Aufbereitung dieser Statistiken involviert.	Eine Arbeitsgruppe, die sich aus dem NSA, dem Finanzministerium und der NZB zusammensetzt, bereitet die Ist-Daten für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf, und das Finanzministerium liefert die Prognosen. Das NSA ist für die nichtfinanziellen Konten zuständig, die NZB für die finanziellen Konten und den Schuldenstand, das Finanzministerium für die Daten des laufenden Jahres.	Eine Arbeitsgruppe, die sich aus dem NSA, dem Finanzministerium und der NZB zusammensetzt, bereitet die Ist-Daten für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf, und das Finanzministerium liefert die Prognosen.

Noch: Tabelle I Qualität und Integrität der wichtigsten Konvergenzindikatoren

	Polen	Slowakei	Schweden
Institutionelle Merkmale in Bezug auf die Qualität und Integrität der zur Beurteilung des Konvergenzprozesses verwendeten Statistiken			
Rechtliche Unabhängigkeit des nationalen Statistikamtes (NSA)	Gemäß Artikel 3 des Statistikgesetzes (Gesetz über amtliche Statistiken) basieren die Statistiken auf den Grundsätzen der Zuverlässigkeit, Objektivität und Transparenz. Der Präsident des NSA wird über ein allgemeines Auswahlverfahren ermittelt und vom Vorsitzenden des Ministerrats ernannt. Die Amtszeit ist festgelegt (fünf Jahre).	Gemäß Artikel 3 des Statistikgesetzes (Gesetz über staatliche Statistiken) basieren die Statistiken auf den Grundsätzen der Unabhängigkeit, Unparteilichkeit, Zuverlässigkeit, Objektivität, Transparenz, Offenheit und des Schutzes vertraulicher Daten. Der Präsident des NSA wird vom Präsidenten der Slowakei auf Empfehlung der slowakischen Regierung ernannt. Die Amtszeit ist festgelegt (fünf Jahre, Wiederernennung nur einmal möglich).	Gemäß Abschnitt 3 des Statistikgesetzes (Gesetz über amtliche Statistiken) sind die Statistiken objektiv und der Öffentlichkeit zugänglich. Der Präsident des NSA wird von der Regierung ernannt. Die Amtszeit ist festgelegt (maximal drei Jahre).
Aufsicht in Verwaltungsangelegenheiten und Haushaltsautonomie	Das NSA ist eine zentrale Behörde der öffentlichen Verwaltung und wird vom Vorsitzenden des Ministerrats beaufsichtigt. Es ist in Haushaltsfragen aufgrund des jährlichen Budgets aus dem Staatshaushalt unabhängig.	Das NSA ist ein Zentralorgan der staatlichen Verwaltung und der slowakischen Regierung unmittelbar rechenschaftspflichtig. Es ist in Haushaltsfragen aufgrund des jährlichen Budgets aus dem Staatshaushalt unabhängig.	Das NSA ist eine zentrale Statistikbehörde, die dem Finanzministerium zwar nachgeordnet, aber nicht Teil davon ist. Das Finanzministerium sorgt für etwa die Hälfte der Finanzierungsmittel des NSA, die andere Hälfte stammt daraus, dass staatlichen Stellen und gewerblichen Kunden die Erstellung von Statistiken und Beratung in Rechnung gestellt wird.
Gesetzlicher Auftrag zur Datenerhebung	Im Statistikgesetz sind die wichtigsten Grundsätze für die Datenerhebung festgelegt.	Im Statistikgesetz sind die wichtigsten Grundsätze für die Datenerhebung festgelegt.	Im Statistikgesetz sind die wichtigsten Grundsätze für die Datenerhebung festgelegt.
Rechtsvorschriften zur statistischen Geheimhaltung	Gemäß Artikel 10, 11, 12, 39 und 54 des Statistikgesetzes ist die statistische Geheimhaltung sichergestellt.	Gemäß Artikel 29 und 30 des Statistikgesetzes ist die statistische Geheimhaltung sichergestellt.	Gemäß Abschnitt 5 und 6 des Statistikgesetzes ist die statistische Geheimhaltung sichergestellt.
HVPI-Inflation			
Einhaltung der gesetzlichen Mindeststandards	Von Eurostat in den Jahren 2004 und 2006 bestätigt.	Von Eurostat in den Jahren 2004 und 2006 bestätigt.	Von Eurostat in den Jahren 2004 und 2006 bestätigt.
Sonstiges	Keine weiteren noch zu klärenden Fragen.	Statistische Verbesserungen hinsichtlich der Erfassung der Ausgaben ausländischer Touristen sind in Planung.	Eine neue Elementaraggregatformel wurde 2005 eingeführt.
Statistiken zu den öffentlichen Finanzen			
Erfassungsgrad der Daten	Daten zu den Einnahmen und Ausgaben sowie zum Defizit und Schuldenstand der öffentlichen Haushalte liegen für den Zeitraum 1996-2005 vor.	Daten zu den Einnahmen und Ausgaben sowie zum Defizit und Schuldenstand der öffentlichen Haushalte liegen für den Zeitraum 1996-2005 vor.	Daten zu den Einnahmen und Ausgaben sowie zum Defizit und Schuldenstand der öffentlichen Haushalte liegen für den Zeitraum 1996-2005 vor.
Offene Statistikfragen	Die Verbuchung der EU-Mittel wird noch erörtert; zu den Kapitalzuführungen von 2001 bis 2004 stehen noch keine Angaben zur Verfügung.	Keine offenen Statistikfragen festgestellt.	Keine offenen Statistikfragen festgestellt.
Konsistenz der Statistiken zu den öffentlichen Finanzen	Uneinheitlichkeiten bei den Daten zu den finanziellen Konten festgestellt.	Keine Uneinheitlichkeiten festgestellt.	Keine Uneinheitlichkeiten festgestellt.
Defizit-Debt-Adjustments	Keine Aufschlüsselung des Nettoerwerbs an Anteilsrechten. Die großen Schwankungen der Defizit-Debt-Adjustments sind auf Transaktionen mit sonstigen Verbindlichkeiten zurückzuführen, die näher erläutert werden müssen.	Geringer Erfassungsgrad der Daten; hohe und volatile Ergebnisse für den Zeitraum 1995-2005, hauptsächlich bedingt durch Privatisierungen.	Geringer Erfassungsgrad der Daten; es liegt keine Aufschlüsselung der Bewertungseffekte auf die Verschuldung und die Transaktionen mit Finanzderivaten vor.
Für die Aufbereitung der Daten für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit verantwortliche Institution	Das NSA bereitet in Zusammenarbeit mit dem Finanzministerium die Ist-Daten für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf, und das Finanzministerium liefert die Prognosen. Die NZB ist nicht unmittelbar in die Aufbereitung dieser Statistiken involviert.	Das NSA bereitet in Zusammenarbeit mit dem Finanzministerium die Ist-Daten für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf, und das Finanzministerium liefert die Prognosen. Die NZB ist nicht unmittelbar in die Aufbereitung dieser Statistiken involviert.	Das NSA bereitet in Zusammenarbeit mit dem Finanzministerium die Ist-Daten für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf, und das Finanzministerium liefert die Prognosen. Die NZB ist nicht unmittelbar in die Aufbereitung dieser Statistiken involviert.

die Preisstabilität auf vergleichbarer Grundlage beurteilen zu können. Er wird für alle Mitgliedstaaten von der Europäischen Kommission (Eurostat) veröffentlicht.⁴ Der HVPI, der das gesamte Euro-Währungsgebiet erfasst, stellt seit Januar 1999 für die einheitliche Geldpolitik der EZB die wichtigste Messgröße für die Preisentwicklung dar.

Artikel 1 des Protokolls Nr. 21 über die Konvergenzkriterien nach Artikel 121 des EG-Vertrags fordert, dass die Konvergenz der Preisentwicklung anhand des Verbraucherpreisindex auf vergleichbarer Grundlage unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen wird. Im Oktober 1995 erließ der EU-Rat die Verordnung Nr. 2494/95 über harmonisierte Verbraucherpreisindizes. Die für die HVPIs eingeführten Harmonisierungsmaßnahmen basieren zudem auf mehreren Verordnungen des EU-Rats und der Europäischen Kommission. Den HVPIs liegt eine einheitliche Abgrenzung der erfassten Güter, des geografischen Gebiets und der Bevölkerung zugrunde (alle drei Punkte stellen wichtige Gründe für die Unterschiede zwischen nationalen Verbraucherpreisindizes dar). Gemeinsame Standards wurden auch in mehreren anderen Bereichen geschaffen, so etwa bei der Behandlung von neuen Waren und Dienstleistungen.

Zur Berechnung der HVPIs werden jährlich aktualisierte Ausgabengewichte verwendet (oder weniger häufig aktualisierte Daten, sofern dies keine merklichen Auswirkungen auf den Index hat). Alle Waren und Dienstleistungen, die zu den monetären Konsumausgaben der privaten Haushalte zählen, werden erfasst. Die monetären Konsumausgaben der privaten Haushalte beruhen auf dem Konzept der Konsumausgaben der privaten Haushalte in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, umfassen jedoch derzeit nicht die Kosten für eigengenutzte Wohnungen. Bei den beobachteten Preisen handelt es sich um die Preise, die von privaten Haushalten tatsächlich für Waren und Dienstleistungen bei monetären Transaktionen bezahlt werden; sie enthalten also sämtliche

Gütersteuern (abzüglich Subventionen), z. B. Mehrwert- und Verbrauchsteuern. Ausgaben in den Bereichen Gesundheit, Erziehung und Bildung sowie soziale Dienste werden insoweit abgedeckt, als sie von den privaten Haushalten selbst (sei es direkt oder durch private Versicherungen) finanziert und nicht vom Staat zurückerstattet werden.

Schätzungen zu den Auswirkungen administrierter Preise auf den HVPI beziehen sich auf Preise, die der Staat unmittelbar vorgibt oder wesentlich beeinflusst. Sie basieren auf einer einheitlichen vom ESZB vereinbarten Definition und Berechnung.

2.1 EINHALTUNG DER GESETZLICHEN MINDESTSTANDARDS

Im März 2004 sowie im Jahr 2006 prüfte und bestätigte Eurostat, dass alle untersuchten Länder die gesetzlichen Mindeststandards für den HVPI einhalten. Da die HVPIs schrittweise harmonisiert wurden, sind die Daten vor 2001 allerdings nicht vollständig mit den neuesten Daten vergleichbar. Davon ausgenommen sind die Daten für Schweden, da das Land die Berechnung des HVPI seit der Einführung 1996 durchführt.

3 STATISTIKEN ZU DEN ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Dieser Abschnitt befasst sich mit der Methodik und Qualität der Statistiken, die zur Beurteilung der Entwicklung der öffentlichen Finanzen herangezogen werden. Die Statistiken über die Staatsfinanzen basieren überwiegend auf den Konzepten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen und müssen dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen auf nationaler und regionaler Ebene in der Euro-

⁴ Einzelheiten zu den methodischen Aspekten des HVPI finden sich in: Amt für amtliche Veröffentlichungen der Europäischen Gemeinschaften, Harmonisierte Verbraucherpreisindizes (HVPI) – Ein kurzer Leitfaden für Datennutzer, Luxemburg, 2004.

päischen Gemeinschaft (ESVG 95)⁵ und der Verordnung (EG) Nr. 3605/93 des Rates vom 22. November 1993, geändert durch Verordnung (EG) Nr. 2103/2005 des Rates vom 12. Dezember 2005 zum Schuldenstand, entsprechen. Im Protokoll Nr. 20 über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit und in der Verordnung (EG) Nr. 3605/93 des Rates über die Anwendung des Protokolls über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit (in der geltenden Fassung) werden die Begriffe „öffentlich“, „Überschuss/Defizit“ (Finanzierungssaldo), „Zinsausgaben“, „Investitionen“, „Schuldenstand“ und „Bruttoinlandsprodukt (BIP)“ unter Berufung auf das ESVG 95 definiert. Das ESVG 95 steht im Einklang mit anderen internationalen statistischen Standards wie etwa dem System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1993 (SNA 93). Die Statistik zum Verfahren bei einem übermäßigen Defizit bezieht sich auf den Sektor „Staat“ gemäß ESVG 95. Hierzu zählen Zentralstaat, Länder (in Mitgliedstaaten mit föderaler Struktur), regionale und lokale Gebietskörperschaften sowie die Sozialversicherung. Nicht enthalten sind in der Regel öffentliche Kapitalgesellschaften.

Das „öffentliche Defizit“/der „öffentliche Überschuss“ im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit entspricht dem Posten „Finanzierungssaldo“ im ESVG 95 zuzüglich der „Ausgleichszahlungen aufgrund von Swapvereinbarungen und Forward Rate Agreements“. Der Finanzierungssaldo nach dem ESVG 95 entspricht dem Posten „Einnahmen insgesamt“ abzüglich „Ausgaben insgesamt“. Während die meisten Transaktionen innerhalb des Staatssektors bezüglich Einnahmen und Ausgaben nicht konsolidiert sind, werden die Verteilungstransaktionen „Zinsen“, „sonstige laufende Transfers“, „Investitionszuschüsse“ und „sonstige Vermögenstransfers“ konsolidiert. Der Primärsaldo des Staates entspricht dem Finanzierungssaldo des Staates ohne Berücksichtigung der Zinsausgaben.

Der „öffentliche Schuldenstand“ im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit ist die Summe der ausstehenden Bruttoverbindlichkeiten des Staates zu ihrem Nennwert,

soweit sie gemäß dem ESVG 95 den Kategorien „Bargeld und Einlagen“, „Wertpapiere (ohne Anteilsrechte)“ (z. B. Schatzanweisungen und Schuldverschreibungen des Staates) sowie „Kredite“ zugeordnet werden. Nicht enthalten sind Finanzderivate (z. B. Swaps) sowie Handelskredite und sonstige Verbindlichkeiten wie etwa zu hohe Steuervorauszahlungen. Ebenfalls nicht hinzugerechnet werden Eventualverbindlichkeiten wie Staatsbürgschaften und -garantien sowie Versorgungsansprüche und Rentenanwartschaften. Schätzwerte solcher Positionen stützen sich auf weit reichende Annahmen und können stark voneinander abweichen. Der öffentliche Schuldenstand ist zwar insoweit ein Bruttokonzept, als weder finanzielle noch nichtfinanzielle Aktiva von Passiva abgezogen werden, aber er ist innerhalb des Staatssektors konsolidiert und enthält deshalb nicht die Verschuldung öffentlicher Haushalte bei anderen öffentlichen Haushalten.

Das Bruttoinlandsprodukt (BIP), das zur Ermittlung der Defizitquote und der Schuldenquote verwendet wird, ist das BIP zu Marktpreisen gemäß ESVG 95.

3.1 DATENERFASSUNGSGRAD

Im Oktober 2006 legte die Europäische Kommission der EZB Daten zur Finanzlage der öffentlichen Haushalte (Finanzierungssaldo und Verschuldung des Staates) für den Zeitraum von 1996 bis 2005 sowie Prognosen für das Jahr 2006 vor.

Die nationalen Zentralbanken (NZBen) des Eurosystems liefern der EZB gemäß der entsprechenden EZB-Leitlinie (EZB/2005/5) detaillierte Statistiken zu den öffentlichen Finanzen.⁶ Obwohl diese Leitlinie nur für die

5 Verordnung (EG) Nr. 2223/96 des Rates vom 25. Juni 1996 zum Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen auf nationaler und regionaler Ebene in der Europäischen Gemeinschaft, ABl. L 310 vom 30.11.1996, S. 1–469.

6 Leitlinie der EZB vom 17. Februar 2005 über die statistischen Berichtsanforderungen der Europäischen Zentralbank und die Verfahren für den Austausch statistischer Daten im Europäischen System der Zentralbanken im Bereich der staatlichen Finanzstatistiken (EZB/2005/5), geändert durch Leitlinie EZB/2006/2.

NZBen im Euro-Währungsgebiet rechtsverbindlich ist, übermitteln auch die NZBen außerhalb des Euro-Währungsgebiets die entsprechenden Daten innerhalb der vorgeschriebenen Fristen und nach den darin festgelegten Verfahren an die EZB. Die Leitlinie sieht die Übermittlung von Jahresdaten in einer detaillierten Aufschlüsselung nach Einnahmen und Ausgaben, Schuldenstand und Deficit-Debt-Adjustments vor. Darüber hinaus ist eine Aufgliederung der Angaben über die öffentliche Verschuldung nach Instrumenten, Ursprungs- und Restlaufzeit sowie nach Gläubigern erforderlich.

Was die gesetzlich vorgeschriebene Übermittlung der Statistiken zu den öffentlichen Finanzen durch die Mitgliedstaaten an die Europäische Kommission betrifft, so haben die betreffenden Mitgliedstaaten Jahresdaten zu den Einnahmen und Ausgaben sowie zum Finanzierungssaldo und Schuldenstand für den Zeitraum von 1996 bis 2005 übermittelt. Ungarn hat für die Jahre vor 1997 keine Daten zu Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo gemeldet.

3.2 OFFENE STATISTIKFRAGEN

Die im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit herangezogene Statistik muss Entscheidungen von Eurostat berücksichtigen, die in besonderen Fällen, in denen die öffentlichen Haushalte involviert sind, im Einklang mit dem ESVG 95 getroffen werden. Eine detaillierte Erläuterung der Anwendung der Eurostat-Entscheidungen ist dem „Handbuch zum ESVG 1995: Defizit und Schuldenstand des Staates“ von Eurostat zu entnehmen. Jüngst

getroffene Entscheidungen beziehen sich auf die Klassifizierung kapitalgedeckter Altersversorgungssysteme im Falle staatlicher Trägerschaft oder staatlicher Garantie, auf die Verbuchung von Militärausgaben und die Behandlung von Transaktionen mit Institutionen der EU.

Am 2. März 2004 traf Eurostat eine Entscheidung zur Klassifizierung von kapitalgedeckten Altersversorgungssystemen, bei denen der Staat entweder als Verwalter der Beitrags- und Leistungsströme oder als Garant für das Risiko eines Ausfalls der Rentenzahlungen auftritt. Ein beitragsorientiertes im Kapitaldeckungsverfahren finanziertes System, für dessen Verwaltung eine staatliche Einheit verantwortlich ist, das aber nicht mit einer für die Mehrheit der Mitglieder geltenden staatlichen Garantie gegen das Risiko eines Zahlungsausfalls abgesichert ist, darf in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen nicht als Sozialversicherungssystem behandelt werden. Die das System verwaltende Einheit ist als finanzielle Kapitalgesellschaft (außerhalb des Staatssektors) zu klassifizieren. Die Beitrags- und Leistungsströme des Systems werden nicht als Einnahmen und Ausgaben des Staates verbucht und haben daher keine Auswirkungen auf den Finanzierungssaldo des Staates. Das Bestehen einer staatlichen Garantie zugunsten eines nicht als Sozialversicherungssystem klassifizierten Systems ist als solches kein Kriterium für die Neuklassifizierung des Leistungssystems als Sozialversicherungssystem.

Was die Umsetzung der von Eurostat getroffenen Entscheidung betrifft, so sind Estland, Lettland und zuletzt auch Ungarn und die Slo-

Tabelle 2 Klassifizierung der vom Staat verwalteten beitragsorientierten Altersversorgungssysteme der geprüften Länder

Land	Jahr der Reform des Altersversorgungssystems	Aktuelle Klassifizierung	Klassifizierung ab März 2007
Estland	2002		Finanzielle Kapitalgesellschaft
Lettland	2001		Finanzielle Kapitalgesellschaft
Ungarn	1998		Finanzielle Kapitalgesellschaft
Polen	1999	Staat	Finanzielle Kapitalgesellschaft
Slowakei	2005		Finanzielle Kapitalgesellschaft
Schweden	1999	Staat	Finanzielle Kapitalgesellschaft

wakei bereits dazu übergegangen, ihre im Kapitaldeckungsverfahren finanzierten beitragsorientierten Systeme außerhalb des Staatssektors zu verbuchen. Für Polen und Schweden gilt jedoch noch eine Übergangsfrist, innerhalb derer sie ihre entsprechenden Systeme nach wie vor dem Staatssektor zuordnen dürfen. Diese Frist endet im März 2007 (siehe Tabelle 2).

Der Einfluss von Reformen der Altersversorgungssysteme auf das öffentliche Defizit nach dem ESVG 95 ist im Rahmen des Konvergenzprozesses sorgfältig zu prüfen. Daher müssen sie hinreichend detailliert verbucht werden, um die Verlässlichkeit der Daten zu gewährleisten, auf denen die Konvergenzbeurteilung beruht. Die Kosten von Rentenreformen müssen anhand der Konten des Alterssicherungssystems ermittelt werden. Es müssen Daten zu den Einnahmen, den Ausgaben und zum Finanzierungssaldo eines neuen Altersversorgungssystems gemeldet werden. Die Auswirkungen von Rentenreformen auf den Staatshaushalt werden anhand der Differenz zwischen den Daten zu den öffentlichen Finanzen einschließlich des Systems und jenen ohne Berücksichtigung des Systems ermittelt. In Tabelle 3 wird der Einfluss dieser Reformen auf den staatlichen

Finanzierungssaldo und Schuldenstand dargestellt.

Am 9. März 2006 traf Eurostat eine Entscheidung über Militärausgaben, bei der es um den Zeitpunkt der Verbuchung und um die jeweiligen Auswirkungen auf den staatlichen Finanzierungssaldo geht. Gemäß dieser Entscheidung müssen die Mitgliedstaaten Militärausgaben zum Zeitpunkt der Lieferung verbuchen. Bis zur Verbesserung der Quelldaten zum Lieferzeitpunkt sind in der Entscheidung auch jene Fälle festgelegt, in denen der Zahlungszeitpunkt als akzeptabler Ersatz für den Zeitpunkt der Lieferung von militärischer Ausrüstung gelten kann. Die Mitgliedstaaten sind zwar gehalten, ihre Daten zu ändern, sobald Quelldaten zum Lieferzeitpunkt zur Verfügung stehen, doch wird ihnen auch die Möglichkeit eingeräumt, bei der Datenmeldung für den Zeitraum von 2002 bis 2004 auf eine Änderung ihrer Verfahren zu verzichten. Zur Vermeidung von Doppelerfassungen staatlicher Ausgaben für militärische Ausrüstung ist gelieferte Ausrüstung ab dem Jahr 2005 auf Lieferbasis in einer Höhe zu verbuchen, die anteilmäßig um die bereits in früheren Jahren als Ausgaben des Staates verbuchten Anzahlungen verringert worden ist.

Tabelle 3 Der Einfluss von Reformen der Altersversorgungssysteme auf den staatlichen Finanzierungssaldo und Schuldenstand

(in % des BIP)

Land		2002	2003	2004	2005
Estland	Finanzierungssaldo	-0,1	-0,4	-0,6	-0,7
	Schuldenstand	0,0	0,0	0,0	0,0
Lettland	Finanzierungssaldo	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3
	Schuldenstand	0,2	0,2	0,3	0,3
Ungarn	Finanzierungssaldo	-0,7	-0,9	-1,2	-1,3
	Schuldenstand	1,6	2,2	3,0	3,9
Polen	Finanzierungssaldo	-1,8	-1,6	-1,8	-1,9
	Schuldenstand	2,4	3,2	4,0	5,3
Slowakei	Finanzierungssaldo	-	-	-	-0,6
	Schuldenstand	-	-	-	0,0
Schweden	Finanzierungssaldo	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0
	Schuldenstand	0,7	0,7	0,6	0,6

Anmerkung: Die Angaben zu Ungarn, Polen und Schweden wurden in Eurostat, Bereitstellung der Daten zu Defizit und Verschuldung 2005, Pressemitteilung 139/2006 vom 23. Oktober 2006, veröffentlicht. Die Daten zu Estland, Lettland und der Slowakei (die keine Übergangszeit für die Umsetzung der Eurostat-Entscheidung über die Klassifizierung kapitalgedeckter Altersversorgungssysteme benötigten) wurden von den jeweiligen NZBen geliefert. Das negative Vorzeichen der Zahlen zum staatlichen Finanzierungssaldo zeigt die Höhe des durch die Reform des Altersversorgungssystems bedingten Defizitanstiegs/Überschussrückgangs an.

Den Angaben der NZBen zufolge erfüllen die im vorliegenden Bericht beurteilten Länder die Auflagen von Eurostat für die Verbuchung von Militärausgaben. Diese erfolgt entweder zum Lieferzeitpunkt auf der Basis direkter Quelldaten (Ungarn und zum Teil die Tschechische Republik) oder gemäß der akzeptablen Ersatzlösung in Form finanzstatistischer Daten, die um Ist-Daten zu Forderungen und Verbindlichkeiten korrigiert sind (Lettland und die Tschechische Republik), oder bei denen die Zeitspanne zwischen Zahlung und Lieferung weniger als ein Jahr beträgt (Estland und die Slowakei).

Hinsichtlich der Behandlung von Transfers aus dem EU-Haushalt traf Eurostat am 15. Februar 2005 zur Gewährleistung der vollständigen Vergleichbarkeit von Daten aus den EU-Mitgliedstaaten eine Entscheidung, die genaue Anleitungen für die Verbuchung solcher Übertragungen enthält. Diese Entscheidung wurde in fast allen Ländern umgesetzt. In der Tschechischen Republik und in Polen ist die entsprechende Umstellung der Verbuchung von EU-Zuschüssen allerdings noch nicht abgeschlossen.

3.3 KONSISTENZ DER STATISTIKEN ZU DEN ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Einer der Grundsätze des für die Statistiken geltenden Verhaltenskodex stellt auf die Datenqualität hinsichtlich der Kohärenz und Vergleichbarkeit ab; so sollen die europäischen Statistiken untereinander und im Zeitablauf konsistent sowie zwischen Ländern vergleichbar sein. Miteinander zusammenhängende Daten aus unterschiedlichen Quellen sollen sich kombinieren und zusammen verwenden lassen. Mit anderen Worten: Die rechnerischen und buchungstechnischen Identitätsbeziehungen sollen gewahrt werden, und die Statistiken sollen über einen vertretbaren Zeitraum hinweg konsistent oder zumindest kohärent sein; auch sollen sie nach einheitlichen statistischen Standards in Bezug auf den Geltungsbereich, die Definitionen, die Einheiten und die Klassifikationen, die für die verschiedenen

Erhebungen und Quellen gelten, erstellt werden.

Im Hinblick auf die von Polen gemeldeten Haushaltsdaten überprüft Eurostat gegenwärtig die Verbuchung von Kapitalzuführungen im Zeitraum von 2001 bis 2004, was zu geringfügigen Datenrevisionen führen könnte. In Malta sollten weitere Anstrengungen unternommen werden, um zu einer Vereinbarkeit der nichtfinanziellen und finanziellen Transaktionen der öffentlichen Haushalte zu gelangen.

Im Anschluss an die jüngste Eurostat-Prüfung in Ungarn im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit stellte sich heraus, dass ein in bestimmte Autobahnprojekte involvierter Bauträger aufgrund der zwischen den Beteiligten getroffenen Vereinbarungen und vertraglichen Regelungen dem Sektor Staat zuzurechnen ist, anstatt als Public-Private-Partnership den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften zugeordnet zu werden. Die letzten von Ungarn gemeldeten Daten werden der jüngsten Eurostat-Entscheidung in dieser Hinsicht gerecht.

3.4 DEFICIT-DEBT-ADJUSTMENTS

Die Veränderung des Schuldenstands am Ende zweier aufeinanderfolgender Jahre kann vom öffentlichen Finanzierungssaldo im jeweiligen Jahr abweichen. Zum Beispiel kann der öffentliche Schuldenstand durch Erlöse aus der Privatisierung öffentlicher Kapitalgesellschaften oder durch den Verkauf sonstiger Finanzaktiva reduziert werden, ohne dass dies eine (unmittelbare) Auswirkung auf das Defizit hat. Die Gründe für die Divergenz zwischen Defizit (-)/Überschuss (+) und Zunahme (+)/Abnahme (-) des öffentlichen Schuldenstands, die Deficit-Debt-Adjustments, werden ebenfalls bei der Beurteilung der Qualität und Konsistenz der Statistiken zu den öffentlichen Finanzen herangezogen.⁷ Umfangreiche oder schwankende Deficit-Debt-Adjustments weisen nicht zwangs-

⁷ Siehe Eurostat, Stock-flow adjustment for the euro-zone and the EU 25 2001 to 2004 reported in the second 2005 EDP notification, 26. September 2005, epp.eurostat.cec.eu.int (November 2006).

läufig auf ein Qualitätsproblem hin, sofern die Komponenten vollständig erläutert werden. Bei den Komponenten dieser Differenz handelt es sich um den Nettoerwerb/die Nettoveräußerungen von Finanzaktiva, Bewertungsänderungen der öffentlichen Verschuldung und sonstige Veränderungen des öffentlichen Schuldenstands. Um diese Komponenten aufbereiten zu können, müssen vollständige Finanzierungsrechnungen für den Staatssektor nach dem ESVG 95 (Transaktionen, sonstige Stromgrößen und Bestände) vorliegen und mit der nominalen Verschuldung in Einklang gebracht werden.

Der Erfassungsgrad der Daten zu den Deficit-Debt-Adjustments in Estland, Malta, Polen, der Slowakei und Schweden war relativ gering. In Estland nahm die öffentliche Verschuldung trotz Überschüssen zu. Dies liegt insbesondere im Nettoerwerb von Finanzaktiva durch den Staat begründet. Die aufgrund umfangreicher Transaktionen bei den sonstigen Forderungen/Verbindlichkeiten volatilen Daten für den Zeitraum von 1999 bis 2005 müssen erläutert werden. In Malta sind die Deficit-Debt-Adjustments in einigen Jahren relativ hoch. So lagen sie beispielsweise im Jahr 2002 bei -4 % des BIP. Eine umfassendere Aufschlüsselung der Deficit-Debt-Adjustments würde hier eine bessere Beurteilung der Daten zulassen. Polens hohe Werte bei den „sonstigen Veränderungen des öffentlichen Schuldenstands“ sind auf kräftige Anstiege bei den sonstigen Verbindlichkeiten zurückzuführen. Diese umfangreichen Transaktionen bedürfen noch weiterer Erläuterung. In der Slowakei werden die Deficit-Debt-Adjustments hauptsächlich durch Privatisierungen bestimmt, deren Erlöse zur Rückführung des Schuldenstands, aber auch für den Nettoerwerb von Bargeld und Einlagen verwendet wurden. In Schweden nahm die öffentliche Verschuldung trotz Überschüssen in den letzten Jahren zu. Dies liegt vornehmlich im Nettoerwerb von Finanzaktiva durch den Staat begründet. Daten zu den Bewertungseffekten auf die Verschuldung und die Transaktionen mit Finanzderivaten liegen nicht vor.

4 WECHSELKURSE

Artikel 3 des Protokolls Nr. 21 über die Konvergenzkriterien nach Artikel 121 des EG-Vertrags legt fest, was unter dem Kriterium der Teilnahme am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems zu verstehen ist. In seiner Grundsatzposition vom 18. Dezember 2003 stellte der EZB-Rat klar: Das Kriterium bezieht sich darauf, dass ein Mitgliedstaat vor der Konvergenzprüfung mindestens zwei Jahre ohne starke Spannungen am Wechselkursmechanismus (WKM II) teilgenommen haben muss, insbesondere ohne Abwertung gegenüber dem Euro.

Die Wechselkurse der Währungen der Mitgliedstaaten zum Euro sind Referenzkurse, die täglich um 14.15 Uhr (im Anschluss an das tägliche Konzertationsverfahren zwischen den Zentralbanken) von der EZB ermittelt werden. Sie werden auf der Website der EZB veröffentlicht. Reale bilaterale Wechselkurse werden errechnet, indem der nominale Wechselkursindex mit dem HVPI oder dem VPI deflationiert wird. Nominale und reale effektive Wechselkurse werden gebildet, indem Außenhandelsgewichte (auf der Grundlage einer geometrischen Gewichtung) auf die bilateralen nominalen und realen Wechselkurse der Währungen der Mitgliedstaaten gegenüber den Währungen ausgewählter Handelspartner angewendet werden. Die Maße der nominalen wie auch der realen effektiven Wechselkurse werden von der EZB erstellt. Ein Anstieg der Indizes entspricht einer Aufwertung der Währung des Mitgliedstaates. Die Außenhandelsgewichte beziehen sich auf den Handel mit gewerblichen Erzeugnissen und enthalten Drittmarkteffekte. Die Indizes des effektiven Wechselkurses beruhen auf gleitenden Gewichten für die Zeiträume von 1995 bis 1997 und 1999 bis 2001, die im Januar 1999 verkettet werden. Die Gruppe der Handelspartner umfasst das Euro-Währungsgebiet, nicht an der Währungsunion teilnehmende EU-Mitgliedstaaten, Australien, China, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, die Schweiz, Singapur, Südkorea und die Vereinigten Staaten.

5 LANGFRISTIGE ZINSSÄTZE

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

Die konzeptionelle Arbeit führte zur Definition der sieben in Tabelle 4 dargestellten Hauptkriterien, die bei der Berechnung der langfristigen Zinssätze zu berücksichtigen sind. Die langfristigen Zinssätze beziehen sich auf Anleihen, die auf nationale Währung lauten.

Im Fall Estlands gibt es aufgrund der sehr geringen Staatsverschuldung keine geeigneten langfristigen Staatsschuldverschreibungen. Überdies konnten in Ermangelung eines ent-

wickelten Anleihemarkts in estnischer Währung keine zweckdienlichen anderen langfristigen Schuldverschreibungen, die auf nationale Währung lauten und mit langfristigen Staatsanleihen vergleichbar sind, zur Beurteilung der Konvergenz bestimmt werden. Daher liegen keine harmonisierten Informationen über die langfristigen Zinssätze vor.

6 SONSTIGE FAKTOREN

Der letzte Unterabsatz von Artikel 121 Absatz 1 des EG-Vertrags legt fest, dass die Berichte der Europäischen Kommission und der EZB außer den vier Hauptkriterien auch die Entwicklung der ECU, die Ergebnisse bei der Integration der Märkte, den Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen in den einzelnen Ländern, die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und andere Preisindizes berücksichtigen sollen. Während das Protokoll Nr. 21 vorschreibt, dass die Europäische Kommission die Daten bereitstellt, die zur Beurteilung der Erfüllung der vier Hauptkriterien heranzuziehen sind, und diese Statistiken näher beschreibt, wird eine Bereitstellung von Statistiken zu den „sonstigen Faktoren“ im Protokoll nicht erwähnt.

Die Statistiken zur Zahlungsbilanz und zum Auslandsvermögensstatus der einzelnen Länder werden von den NZBen gemäß den Konzepten und Abgrenzungen der 5. Auflage des „Balance of Payments Manual“ des IWF und nach metho-

Tabelle 4 Statistischer Rahmen zur Definition der Langfristzinsen zwecks Beurteilung der Konvergenz

Kriterium	Empfehlung
Emittent	Die Anleihen sollten vom Zentralstaat emittiert werden.
Laufzeit	Möglichst nah an einer Restlaufzeit von zehn Jahren. Beim Austausch von Anleihen sollte die Laufzeitverschiebung so klein wie möglich gehalten werden. Die strukturelle Liquidität am Markt ist zu berücksichtigen.
Kuponeffekt	Keine direkte Bereinigung.
Besteuerung	Brutto.
Auswahl der Anleihen	Die ausgewählten Anleihen sollten ausreichend liquide sein. Dieses Kriterium sollte bei der von den nationalen Marktbedingungen abhängigen Wahl zwischen Benchmark-Anleihen und einem Anleihenkorb ausschlaggebend sein.
Renditeformel	Die Effektivverzinsung (Rückzahlungsrendite) sollte angewandt werden.
Aggregation	Bei einem Korb von Anleihen sollte die einfache Durchschnittsbildung von Renditen zur Ermittlung des repräsentativen Zinssatzes verwendet werden.

dischen Standards der EZB und von Eurostat erhoben. Ähnlich wie im Konvergenzbericht 2004 der EZB wird in diesem Bericht die Summe des Saldos der Leistungsbilanz und des Saldos der Vermögensübertragungen (einschließlich immaterieller nichtproduzierter Vermögensgüter) untersucht, die dem Finanzierungssaldo der Gesamtwirtschaft entspricht. Zudem ist zu beachten, dass in der Praxis nicht immer ohne Weiteres zwischen laufenden Übertragungen und Vermögensübertragungen unterschieden werden kann, da diese Unterscheidung von der Verwendung der Übertragung durch den Empfänger abhängt. Dies gilt insbesondere für die Einordnung in laufende Übertragungen und Vermögensübertragungen bei Übertragungen zwischen EU-Institutionen und Mitgliedstaaten.⁸

Was die Erzeugerpreisindizes anbelangt, so beziehen sich diese auf den Inlandsabsatz der Industrie insgesamt (ohne Baugewerbe). Die Statistiken werden auf einer harmonisierten Grundlage gemäß der EU-Verordnung über Konjunkturstatistiken⁹ erhoben. Die Daten für Estland und die zurückliegenden Daten für Polen bis 2001 beziehen sich auf den Gesamtumsatz einschließlich des Auslandsabsatzes.

Die Statistiken zu den Lohnstückkosten (berechnet als Verhältnis des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer zum verketteten Volumenindex des BIP je Erwerbstätigen) basieren auf Angaben, die über das Lieferprogramm des ESVG 95 bereitgestellt werden. Polens Daten zu Beschäftigung und Arbeitnehmern beziehen sich auf die Beschäftigung von Gebietsansässigen und nicht auf die inländische Beschäftigung. Bei Zypern entsprechen die Daten vor 2000 nicht vollständig den Bestimmungen des ESVG 95, da noch keine harmonisierten Beschäftigungsdaten vorliegen. Für Estland, Zypern, Ungarn (Daten vor 2000) und Lettland wurden hinsichtlich des BIP noch keine Daten zu Volumenänderungen in Preisen des Vorjahres erhoben und verkettet. Bei Zypern, Lettland (vor 1999), Ungarn (vor 2000), Malta (vor 1998) und der Slowakei (vor 2000) enthalten die Daten zum BIP noch nicht den Einfluss der unterstellten Bankgebühr. Ungarns Daten zum

BIP schließen die Auswirkungen der unterstellten Bankgebühr und sonstige methodische Änderungen ab dem Jahr 2000 mit ein: Die Zuwachsrate im Jahr 2000 war davon beeinflusst. Im Fall Estlands sind die Daten von 1996 bis 1999 nicht vollständig mit den Daten aus dem Jahr 2000 vergleichbar und dürften noch korrigiert werden. Für Lettland, Malta und die Slowakei werden die Wachstumsraten aufgrund der unterstellten Bankgebühr um den statistischen Bruch bereinigt.

7 REDAKTIONSSCHLUSS

Redaktionsschluss für die in diesem Konvergenzbericht enthaltenen Statistiken war am 17. November 2006.

8 Weitere Einzelheiten finden sich in: EZB, European Union balance of payments/international investment position statistical methods, November 2005.

9 Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates vom 19. Mai 1998 über Konjunkturstatistiken, ABl. L 162 vom 5.6.1998, S. 1, in der durch Verordnung (EG) Nr. 1158/2005 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juli 2005, ABl. L 191 vom 22.7.2005, S. 1, geänderten Fassung.

**VEREINBARKEIT DER
INNERSTAATLICHEN
RECHTSVORSCHRIFTEN
MIT DEM EG-VERTRAG**

LÄNDERBEURTEILUNG

Die folgenden Länderbeurteilungen beziehen sich lediglich auf jene innerstaatlichen Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, die von der EZB entweder im Hinblick auf die Unabhängigkeit der jeweiligen NZB innerhalb des ESZB oder im Hinblick auf die künftige Integration der NZBen in das Eurosystem für problematisch erachtet werden.

I TSCHECHISCHE REPUBLIK

I.1 VEREINBARKEIT DER INNERSTAATLICHEN RECHTSVORSCHRIFTEN

Die folgenden Rechtsvorschriften bilden die Rechtsgrundlage der Česká národní banka und ihrer Geschäftstätigkeit:

- die Verfassung der Tschechischen Republik¹ und
- das Gesetz Nr. 6/1993 Slg. über die Česká národní banka² (nachfolgend als „Gesetz über die Česká národní banka“ bezeichnet)

Das Gesetz über die Česká národní banka bedarf der Anpassung gemäß Artikel 109 des EG-Vertrags.

Im Hinblick auf die im Konvergenzbericht 2004 der EZB genannten Aspekte sind keine neuen Rechtsvorschriften erlassen worden. Daher werden die Ausführungen jenes Berichts in der diesjährigen Beurteilung weitgehend wiederholt.

In Bezug auf eine Novellierung des Gesetzes über die Česká národní banka wird zurzeit eine Absichtserklärung erarbeitet. Das neue Gesetz soll 2008 vom tschechischen Parlament verabschiedet werden und zum Zeitpunkt der Euro-Einführung in Kraft treten.

I.2 UNABHÄNGIGKEIT DER NZB

I.2.1 UNABHÄNGIGKEIT

Im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Česká národní banka besteht beim Gesetz über die Česká národní banka und bei anderen Rechtsvorschriften noch der im Folgenden erläuterte Anpassungsbedarf.

PERSONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Gemäß Artikel 6(13) des Gesetzes über die Česká národní banka ist der tschechische Staatspräsident befugt, den Präsidenten der Česká národní banka aus seinem Amt zu entlassen, wenn dieser seinen Aufgaben über einen Zeitraum von mehr als sechs Monaten nicht nachkommt. Diese Bestimmung geht über die beiden in Artikel 14.2 der ESZB-Satzung angeführten Entlassungsgründe hinaus. Artikel 6(13) muss daher mit Artikel 14.2 der ESZB-Satzung in Einklang gebracht werden.

Die in Artikel 14.2 der ESZB-Satzung genannten Entlassungsgründe erstrecken sich im Gesetz über die Česká národní banka nicht auf die übrigen Direktoriumsmitglieder, die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind.

Das Gesetz über die Česká národní banka enthält keinen Verweis auf das Recht einzelstaatlicher Gerichte, eine Entscheidung über die Entlassung eines Mitglieds der NZB-Beschlussorgane (mit Ausnahme des Präsidenten), die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind, zu überprüfen. Wenngleich angeführt werden könnte, dass sich dieses Recht aus dem allgemein geltenden Recht ableiten lässt, könnte aus Gründen der Rechtssicherheit eine ausdrückliche Regelung dieses Überprüfungsrechts ratsam sein.

1 Verfassungsgesetz Nr. 1/1993 Slg. in der zuletzt durch Verfassungsgesetz Nr. 515/2002 Slg. geänderten Fassung.

2 In der zuletzt durch Gesetz Nr. 230/2006 Slg. geänderten Fassung.

INSTITUTIONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Gemäß dem Gesetz über den Rechnungshof (NKÚ) Nr. 166/1993 Slg.³ (nachfolgend als „NKÚ-Gesetz“ bezeichnet), überprüft der NKÚ die Haushalts- und Wirtschaftsführung der Česká národní banka im Zusammenhang mit ihrer Investitions- und Geschäftstätigkeit. Die EZB geht davon aus, dass a) Artikel 9 des Gesetzes über die Česká národní banka⁴, der das allgemeine Verbot enthält, von anderen Stellen Weisungen einzuholen oder entgegenzunehmen, von den Prüfungsbefugnissen des Rechnungshofs in Bezug auf die Česká národní banka unberührt bleibt und dass b) der Rechnungshof nicht befugt ist, auf die Stellungnahmen externer Rechnungsprüfer einzuwirken oder in die Aufgaben der Česká národní banka im Rahmen des ESZB einzugreifen.

Sofern diese Annahme zutrifft, sind die Prüfungsbefugnisse des Rechnungshofs in Bezug auf die Česká národní banka mit der Zentralbankunabhängigkeit nicht unvereinbar.

Darüber hinaus muss die Česká národní banka gemäß Artikel 47(3) des Gesetzes über die Česká národní banka dem Abgeordnetenhaus ihren Jahresabschlussbericht zur Prüfung vorlegen. Wenn das Abgeordnetenhaus den Jahresabschlussbericht ablehnt, ist die Česká národní banka nach Maßgabe von Artikel 47(5) verpflichtet, innerhalb von sechs Wochen einen überarbeiteten Bericht vorzulegen, der die Anforderungen des Abgeordnetenhauses erfüllt. Artikel 47(5) des Gesetzes über die Česká národní banka ist mit der Zentralbankunabhängigkeit unvereinbar und daher entsprechend anzupassen.

I.2.2 GEHEIMHALTUNG

Gemäß den Geheimhaltungsbestimmungen in Artikel 50(2) des Gesetzes über die Česká národní banka kann der Zentralbankpräsident Mitarbeiter und Mitglieder der Beratungsgremien der Česká národní banka im Interesse der Allgemeinheit von der Geheimhaltungspflicht entbinden. Laut Artikel 38 der ESZB-Satzung gilt die Geheimhaltungspflicht für

sämtliche ESZB-Angelegenheiten. Daraus folgt nach Auffassung der EZB, dass eine solche Entbindung von der Geheimhaltungspflicht unbeschadet der Geheimhaltungspflicht gegenüber der EZB und dem ESZB erfolgt.

Darüber hinaus sind die Geheimhaltungsbestimmungen des Artikels 38 der ESZB-Satzung im NKÚ-Gesetz nicht vollständig berücksichtigt. Laut Artikel 4(2) des NKÚ-Gesetzes unterliegen die Untersuchungsgegenstände der Prüfung des Rechnungshofs unabhängig von ihrer Geheimhaltungsstufe oder -form. Die Rechnungshofprüfer sind generell zur Geheimhaltung verpflichtet⁵; der Präsident des NKÚ kann sie allerdings aus Gründen eines wichtigen staatlichen Interesses, welches nicht näher spezifiziert wird, von der Geheimhaltungspflicht entbinden. Das NKÚ-Gesetz sollte um eine Schutzklausel erweitert werden, die gewährleistet, dass die Verpflichtung von Mitarbeitern und Direktoriumsmitgliedern der Česká národní banka zur Offenlegung vertraulicher Informationen gegenüber dem Rechnungshof nicht im Widerspruch zu Artikel 38 der ESZB-Satzung steht.

I.3 VERBOT DER MONETÄREN FINANZIERUNG UND DES BEVORRECHTIGTEN ZUGANGS

Gemäß Artikel 1(2) des Gesetzes Nr. 229/2002 Slg. über den Finanzschlichter⁶ ist die Česká národní banka verpflichtet, den Schlichter, soweit dies angemessen erscheint, auf eigene Rechnung administrativ zu unterstützen. Dazu zählt auch die Übernahme der Kosten für die Tätigkeiten von durch das Finanzschlichtergesetz ermächtigten Personen. Insbesondere muss die Česká národní banka für das Gehalt und die sonstigen Bezüge des Schlichters und seines Stellvertreters aufkommen. In Artikel 4(1) und (5) ist darüber hinaus festgelegt, dass der Schlichter und sein Stellvertreter vom Abge-

3 In der geltenden Fassung.

4 In Verbindung mit Abschnitt II(1)(c) des Gesetzes Nr. 442/2000 Slg.

5 Artikel 22(2)(f) des NKÚ-Gesetzes.

6 In der geltenden Fassung.

ordnetenhaus gewählt und deren Gehalt und sonstige Bezüge vom Abgeordnetenhaus festgesetzt werden. Überdies sieht Artikel 5 des Finanzschlichtergesetzes vor, dass der Schlichter seinen Aufgaben unabhängig und unbefangen nachkommt und dem Abgeordnetenhaus Rechenschaft über die Erfüllung seiner Aufgaben ablegen muss. In Anbetracht der Bestimmungen in Artikel 4(1) und Artikel 5 des Finanzschlichtergesetzes, aus denen klar hervorgeht, dass der Schlichter unabhängig ist und sich nur gegenüber dem Abgeordnetenhaus zu verantworten hat, ist Artikel 1(2) des Finanzschlichtergesetzes mit dem Verbot der monetären Finanzierung gemäß Artikel 101 des EG-Vertrags unvereinbar und bedarf der Anpassung, da er eine Form der Finanzierung von Verpflichtungen des öffentlichen Sektors durch die Zentralbank darstellt.

1.4 RECHTLICHE INTEGRATION DER NZB IN DAS EUROSISTEM

Im Hinblick auf die rechtliche Integration der Česká národní banka in das Eurosystem besteht beim Gesetz über die Česká národní banka noch der im Folgenden erläuterte Anpassungsbedarf.

1.4.1 AUFGABEN

GELDPOLITIK

In Artikel 2(2)(a), Artikel 5(1) und Teil V des Gesetzes über die Česká národní banka, in denen die Befugnisse der Česká národní banka im Bereich der Geldpolitik sowie das Instrumentarium für deren Umsetzung geregelt sind, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

AUSGABE VON BANKNOTEN

In Artikel 2(2)(b) des Gesetzes über die Česká národní banka, der diese zur Ausgabe von Banknoten und Münzen ermächtigt, und in den Artikeln 12 bis 22, in denen die diesbezüglichen Befugnisse der Česká národní banka sowie das Instrumentarium für deren Umset-

zung geregelt sind, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

VERWALTUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN

In Artikel 35(d) des Gesetzes über die Česká národní banka, in dem die Befugnisse der Česká národní banka hinsichtlich der Verwaltung der Währungsreserven geregelt sind, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

1.4.2 INSTRUMENTARIUM

In Artikel 5(1) und (2) des Gesetzes über die Česká národní banka, der das Direktorium der Česká národní banka ermächtigt, unter anderem die Instrumente zur Durchführung der Geldpolitik festzulegen und die wichtigsten geldpolitischen Maßnahmen der Česká národní banka zu beschließen, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

In Artikel 25 und 26 des Gesetzes über die Česká národní banka, in denen die Mindestreservepflicht für Banken festgelegt ist, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

In Artikel 28, 29, 32 und 33 des Gesetzes über die Česká národní banka, in denen diese ermächtigt wird, bestimmte Finanztransaktionen durchzuführen, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet ebenfalls nicht berücksichtigt.

1.4.3 FINANZVORSCHRIFTEN

BESTELLUNG UNABHÄNGIGER RECHNUNGSPRÜFER

Im Gesetz über die Česká národní banka ist die Zuständigkeit der EZB und des EU-Rats gemäß Artikel 27.1 der ESZB-Satzung nicht berücksichtigt. Laut Artikel 48(2) des Gesetzes über die Česká národní banka wird der Jahresabschluss der Česká národní banka von einem oder mehreren Rechnungsprüfern, die auf der Grundlage einer Vereinbarung zwischen dem Direktorium der Česká národní banka und dem Finanzminister ausgewählt werden, geprüft.

FINANZBERICHTERSTATTUNG

In Artikel 48 des Gesetzes über die Česká národní banka ist deren Verpflichtung, gemäß Artikel 26 der ESZB-Satzung die Vorgaben des Eurosystems hinsichtlich der Meldung der Geschäfte der nationalen Zentralbanken zu erfüllen, nicht berücksichtigt.

1.4.4 WECHSELKURSPOLITIK

In Artikel 35 des Gesetzes über die Česká národní banka, in dem die Befugnisse der Česká národní banka im Bereich der Wechselkurspolitik geregelt sind, ist die Zuständigkeit des EU-Rats und der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

1.4.5 INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT

In Artikel 40 des Gesetzes über die Česká národní banka, wonach diese befugt ist, Zahlungsverkehrsabkommen und sonstige Vereinbarungen mit ausländischen Zentralbanken und internationalen Währungseinrichtungen abzuschließen, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

Ein zusammenfassender Überblick über die Tschechische Republik ist dem Abschnitt „Einführung und Zusammenfassung“ zu entnehmen.

2 ESTLAND

2.1 VEREINBARKEIT DER INNERSTAATLICHEN RECHTSVORSCHRIFTEN

Die folgenden Rechtsvorschriften bilden die Rechtsgrundlage der Eesti Pank und ihrer Geschäftstätigkeit:

- die estnische Verfassung⁷ und
- das Gesetz über die Eesti Pank⁸

Die Eesti Pank besitzt gemäß dem Währungsgesetz⁹ auch das ausschließliche Recht zur Ausgabe der estnischen Krone. Das Gesetz über die Sicherheit der estnischen Krone¹⁰ regelt das Währungssystem Estlands.

Vor dem Hintergrund des Konvergenzberichts 2004 der EZB und der Stellungnahme CON/2005/59¹¹ der EZB verabschiedete das estnische Parlament am 7. Juni 2006 ein Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Eesti Pank¹² (nachfolgend als „Änderungsgesetz“ bezeichnet). Die Bestimmungen, die sich nicht auf die Aufhebung der Ausnahmeregelung für Estland beziehen, traten am 8. Juli 2006 in Kraft. Ausgewählte, das Eurosystem betreffende Bestimmungen des Änderungsgesetzes treten spätestens an dem Tag in Kraft, an dem der Euro in Estland eingeführt wird.

Das Währungsgesetz und das Gesetz über die Sicherheit der estnischen Krone bedürfen der Anpassung gemäß Artikel 109 des EG-Vertrags.

2.2 UNABHÄNGIGKEIT DER NZB

PERSONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Artikel 12(1) des Gesetzes über die Eesti Pank war bislang nicht mit den im EG-Vertrag und der ESZB-Satzung enthaltenen Bestimmungen zur Zentralbankunabhängigkeit vereinbar, weil er vorsah, dass der Zentralbankpräsident im Fall einer gerichtlichen Verurteilung seines Amtes enthoben werden kann. Im Änderungsgesetz ist nun festgelegt, dass der Präsident und die Vizepräsidenten nur aus den in Artikel 14.2

7 *Eesti Vabariigi põhiseadus*, RT 1992, 26, 349; I 2003, 29, 174; 64, 429.

8 *Eesti Panga seadus*, RT I 1993, 28, 498; 1994, 30, 463; 1998, 64/65, 1006; 1999, 16, 271; 2001, 58, 353; 59, 358; 2002, 57, 356; 2003, 15, 88; 21, 121.

9 *Eesti Vabariigi rahaseadus*, RT 1992, 21, 299; I 2002, 63, 387.

10 *Eesti Vabariigi seadus Eesti krooni tagamise kohta*, RT 1992, 21, 300.

11 Stellungnahme CON/2005/59 der EZB vom 30. Dezember 2005 auf Ersuchen des estnischen Parlaments zu einem Gesetzentwurf zur Änderung des Gesetzes über die Eesti Pank.

12 *Eesti Panga seaduse muutmise seadus*, RT I 2006, 29, 219.

der ESZB-Satzung genannten Gründen entlassen werden können.

Nach Artikel 11(1) des Gesetzes über die Eesti Pank war bislang ausschließlich der Präsident mit der Durchführung von Aufgaben im Rahmen des ESZB betraut. In seiner Abwesenheit wurde er durch einen Vizepräsidenten vertreten. Da die Vizepräsidenten in einem gewöhnlichen Beschäftigungsverhältnis standen, war deren Amtszeit nicht garantiert, weshalb bei dieser Bestimmung weiterer Anpassungsbedarf bestand. Das Änderungsgesetz setzt die Amtszeit des Vizepräsidenten auf fünf Jahre fest und bestimmt, dass die amtierenden Vizepräsidenten als für eine volle Amtszeit ernannt gelten, die mit dem Datum des Inkrafttretens des Änderungsgesetzes beginnt.

2.3 RECHTLICHE INTEGRATION DER NZB IN DAS EUROSYSTEM

Im Hinblick auf die rechtliche Integration der Eesti Pank in das Eurosystem wäre es von Vorteil, wenn das Gesetz über die Eesti Pank eine eindeutige Bestimmung enthielte, in der diese Integration berücksichtigt ist. Beim Währungsgesetz und beim Gesetz über die Sicherheit der estnischen Krone besteht noch der im Folgenden erläuterte Anpassungsbedarf.

2.3.1 WIRTSCHAFTSPOLITISCHE ZIELBESTIMMUNG

Artikel 2(1) in Verbindung mit Artikel 4(4) des Gesetzes über die Eesti Pank war im Hinblick auf die wirtschaftspolitischen Ziele bislang nicht mit den Bestimmungen des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung vereinbar.

Der durch das Änderungsgesetz neu gefasste Artikel 2 des Gesetzes über die Eesti Pank legt fest, dass das vorrangige Ziel der Eesti Pank die Gewährleistung der Preisstabilität ist. Die anderen Ziele der Eesti Pank wurden geändert und stehen nun mit dem Gemeinschaftsrecht im Einklang. Die EZB geht davon aus, dass die Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft Vorrang vor der

Unterstützung der Wirtschaftspolitik der estnischen Regierung hat.

2.3.2 AUFGABEN

GELDPOLITIK

In Artikel 2(4) des Gesetzes über die Eesti Pank war die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet bislang nicht berücksichtigt. Diese Bestimmung wurde durch das Änderungsgesetz geändert: Artikel 2 des Gesetzes über die Eesti Pank legt nunmehr fest, dass das vorrangige Ziel der Eesti Pank die Gewährleistung der Preisstabilität ist. Die anderen Ziele der Eesti Pank wurden geändert, um sie mit dem Gemeinschaftsrecht in Einklang zu bringen.

Nach Artikel 111 der estnischen Verfassung war bislang allein die Eesti Pank zur Ausgabe der Landeswährung, Steuerung des Bargeldumlaufs und Gewährleistung der Stabilität der Landeswährung berechtigt. Diese Bestimmung war nicht mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung vereinbar, da die Geldpolitik in den Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben, in die ausschließliche Zuständigkeit der EU fällt. Durch Artikel 2 des Gesetzes zur Änderung der Verfassung der Republik Estland aus dem Jahr 2003¹³ sollte dieser Widerspruch zwar ausgeräumt werden, doch blieb der Wortlaut von Artikel 111 der estnischen Verfassung unverändert. Um Rechtsklarheit zu erlangen, ersuchte das estnische Parlament – wie im Konvergenzbericht 2004 der EZB empfohlen – das Oberste Gericht um eine verfassungsrechtliche Prüfung des Änderungsgesetzesentwurfs. Am 11. Mai 2006 erklärte das Oberste Gericht den Artikel 111 der Verfassung für nicht anwendbar¹⁴ und sorgte damit für Rechtsklarheit in dieser Angelegenheit. Bei der nächsten Änderung der estnischen Verfassung sollte jedoch der Wortlaut von Artikel 111 der Verfassung mit dem EG-Vertrag in Einklang gebracht werden.

¹³ *Eesti Vabariigi põhiseaduse täiendamise seadus*, RT I 2003, 64, 429.

¹⁴ Stellungnahme 3-4-1-3-06 vom 11. Mai 2006.

AUSGABE VON BANKNOTEN

Im Währungsgesetz und im Gesetz über die Sicherheit der estnischen Krone sowie in Artikel 2(2) (in Verbindung mit Artikel 9(2) Ziffer 9) des Gesetzes über die Eesti Pank war das ausschließliche Recht der EZB zur Genehmigung der Ausgabe von Banknoten innerhalb der Gemeinschaft bislang nicht berücksichtigt. Durch das Änderungsgesetz wurde Artikel 2(2) und Artikel 9(2) Ziffer 9 des Gesetzes über die Eesti Pank geändert. Im durch das Änderungsgesetz eingeführten neuen Artikel 14 *prim* des Gesetzes über die Eesti Pank ist das ausschließliche Recht der EZB zur Genehmigung der Ausgabe von Euro-Banknoten innerhalb der Gemeinschaft berücksichtigt. Im Währungsgesetz und im Gesetz über die Sicherheit der estnischen Krone ist dieses Recht jedoch nach wie vor nicht berücksichtigt.

VERWALTUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN

In Artikel 2(3) in Verbindung mit Artikel 14 Ziffer 2 des Gesetzes über die Eesti Pank war die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet bislang nicht berücksichtigt. Durch das Änderungsgesetz wurde Artikel 2(4) geändert. Der durch das Änderungsgesetz neu gefasste Artikel 2(2) führt die Ziele und Aufgaben auf, die in Verbindung mit den neuen Artikeln 1(3) und 14 mit dem Gemeinschaftsrecht vereinbar sind. Darüber hinaus legt der durch das Änderungsgesetz neu gefasste Artikel 26(4) des Gesetzes über die Eesti Pank fest, dass die Haltung und Verwaltung der Währungsreserven gemäß den gesetzlichen Bestimmungen, der Satzung der Eesti Pank und den Leitlinien der EZB zu organisieren ist.

2.3.3 INSTRUMENTARIUM

In Artikel 2(7) wie auch in Artikel 14 Ziffer 3, 4, 6, 7 und 8 des Gesetzes über die Eesti Pank, die das geldpolitische Instrumentarium betreffen, war die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet bislang nicht berücksichtigt. Artikel 2(7) wurde geändert, und mit dem durch das Änderungsgesetz neu gefassten Artikel 2 in Verbindung mit Artikel 14 wird diese Unvereinbarkeit beseitigt.

Allerdings verweist Artikel 14(1) Ziffer 7 des Gesetzes über die Eesti Pank nicht auf die Zuständigkeit der EZB auf dem Gebiet der Offenmarkt- und Kreditgeschäfte sowie der Mindestreserven. Es wäre eindeutig von Vorteil, wenn dieser Artikel entsprechende Verweise auf die ESZB-Satzung enthielte.¹⁵

2.3.4 FINANZVORSCHRIFTEN**BESTELLUNG UNABHÄNGIGER RECHNUNGSPRÜFER**

In Artikel 9(2) Ziffer 7 in Verbindung mit Artikel 31(1) des Gesetzes über die Eesti Pank, wonach die Bestellung unabhängiger Rechnungsprüfer für die Prüfung der Abschlüsse der Eesti Pank durch den Aufsichtsrat erfolgt, war die Zuständigkeit des EU-Rats und der EZB auf diesem Gebiet nach Artikel 27.1 der ESZB-Satzung bislang nicht berücksichtigt. Das Änderungsgesetz berücksichtigt die Zuständigkeit der Gemeinschaft und der EZB auf diesem Gebiet. Im letzten Satz von Artikel 31(1) des Gesetzes über die Eesti Pank sollte jedoch festgelegt werden, dass jede weitere Prüfung der Jahresabschlüsse ebenfalls im Einklang mit Artikel 27.1 der ESZB-Satzung durchzuführen ist.

FINANZBERICHTERSTATTUNG

Artikel 17(3) des Rechnungslegungsgesetzes¹⁶ steht im Einklang mit Artikel 26.4 der ESZB-Satzung. In Artikel 31(2) des Gesetzes über die Eesti Pank war allerdings die Verpflichtung der Eesti Pank, gemäß Artikel 26 der ESZB-Satzung die Vorgaben des Eurosystems hinsichtlich der Meldung der Geschäfte der nationalen Zentralbanken zu erfüllen, bislang nicht berücksichtigt. Artikel 31(2) wurde durch das Änderungsgesetz geändert und legt nunmehr fest, dass der Jahresabschluss der Eesti Pank gemäß den Bestimmungen des Artikels 26.4 der ESZB-Satzung zu erstellen ist.

¹⁵ Siehe Stellungnahme CON/2005/59 der EZB.

¹⁶ *Raamatupidamise seadus*, RT I 2002, 102, 600; 2003, 88, 588.

2.3.5 WECHSELKURSPOLITIK

Im Gesetz über die Sicherheit der estnischen Krone ist die Zuständigkeit des EU-Rats und der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

3 ZYPERN

3.1 VEREINBARKEIT DER INNERSTAATLICHEN RECHTSVORSCHRIFTEN

Die folgenden Rechtsvorschriften bilden die Rechtsgrundlage der Zentralbank von Zypern und ihrer Geschäftstätigkeit:

- Artikel 118 bis 121 der zyprischen Verfassung¹⁷ und
- das Gesetz über die Zentralbank von Zypern von 2002¹⁸

Das Gesetz über die Zentralbank von Zypern und die zyprische Verfassung wurden bereits angepasst, um Unvereinbarkeiten mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung im Hinblick auf die Zentralbankunabhängigkeit zu beseitigen.

Am Gesetz über die Zentralbank von Zypern wird derzeit eine weitere Anpassung gemäß Artikel 109 des EG-Vertrags vorgenommen. Die EZB wurde zu einem Gesetzentwurf zur Änderung des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern (nachfolgend als „Änderungsgesetz“ bezeichnet) gehört¹⁹, und anschließend wurde der Entwurf des Änderungsgesetzes über die Zentralbank von Zypern unter Berücksichtigung der Stellungnahme der EZB geändert. Getrennt davon wurde die EZB überdies zweimal zum Entwurf einer Bestimmung gehört,²⁰ durch die der Entwurf des Änderungsgesetzes in Bezug auf die Bestellung unabhängiger Rechnungsprüfer für die Zentralbank von Zypern geändert werden sollte. Die zyprische Regierung hat den Entwurf des Änderungsgesetzes am 12. Oktober 2006 dem Repräsentantenhaus vorgelegt und erwartet, dass er bis Ende 2006 verabschiedet und im Amtsblatt ver-

Ein zusammenfassender Überblick über Estland ist dem Abschnitt „Einleitung und Zusammenfassung“ zu entnehmen.

öffentlich wird. Die meisten Bestimmungen des Änderungsgesetzes treten in Kraft, sobald Zypern den Euro einführt. Sofern das Änderungsgesetz in der Fassung vom 30. November 2005, 24. Mai 2006 und 13. Oktober 2006 verabschiedet wird und den Empfehlungen der EZB Rechnung trägt, bestehen nur noch Unvereinbarkeiten zwischen diesem Gesetz, dem Gesetz über die Koordination des öffentlichen Beschaffungswesens, und den Anforderungen des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung. Der EZB sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 109 des EG-Vertrags erfordern.

3.2 UNABHÄNGIGKEIT DER NZB

Im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Zentralbank von Zypern besteht beim Gesetz über die Zentralbank von Zypern und bei anderen Rechtsvorschriften noch der im Folgenden erläuterte Anpassungsbedarf.

17 Verfassung der Republik Zypern vom 16. August 1960 in der insbesondere durch das vierte Verfassungsänderungsgesetz von 2002 geänderten Fassung.

18 In der durch das Änderungsgesetz vom 31. Oktober 2003 geänderten Fassung.

19 Stellungnahme CON/2006/4 der EZB vom 27. Januar 2006 auf Ersuchen der Zentralbank von Zypern zu einem Gesetzentwurf zur Änderung der Gesetze über die Zentralbank von Zypern von 2002 und 2003.

20 Siehe Stellungnahme CON/2006/33 der EZB vom 28. Juni 2006 auf Ersuchen des zyprischen Finanzministeriums zum Entwurf einer Bestimmung zur Änderung des Gesetzentwurfs zur Änderung der Gesetze über die Zentralbank von Zypern von 2002 und 2003 sowie Stellungnahme CON/2006/50 der EZB vom 26. Oktober 2006 auf Ersuchen des zyprischen Finanzministeriums zur Änderung der Satzung der Zentralbank von Zypern im Hinblick auf die Einführung des Euro.

INSTITUTIONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Das Gesetz über die Koordination des öffentlichen Beschaffungswesens²¹ ist mit den Anforderungen des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung in Bezug auf die Zentralbankunabhängigkeit unvereinbar. Dieses Beschaffungsgesetz enthält folgende Bestimmungen: a) Der zyprische Ministerrat hat das ausschließliche Recht, Verträge, die die beschaffende Behörde für vertraulich erachtet oder bei deren Erfüllung besondere Sicherheitsmaßnahmen erforderlich sind, aus dem Anwendungsbereich des Beschaffungsgesetzes auszunehmen; b) Verordnungen des Ministerrats können die Einrichtung und Tätigkeit von Stellen regeln, die für Fragen der öffentlichen Beschaffung innerhalb der beschaffenden Behörden und die Regelung der die beschaffende Behörde betreffenden Verfahren zuständig sind.²² Ferner können die Vergabeentscheidungen der Zentralbank von Zypern auf Verlangen interessierter Dritter von der Vergabekontrollbehörde überprüft werden.²³ Darüber hinaus ist unklar, inwieweit die Zentralbank von Zypern bei ihren öffentlichen Beschaffungen den Weisungen des zyprischen Finanzministeriums Folge leisten muss. In einem solchen Fall wäre das Finanzministerium befugt, die Zentralbank von Zypern auf Einhaltung der Bestimmungen des Beschaffungsgesetzes und der im Rahmen dieses Gesetzes verabschiedeten Verordnungen zu überprüfen sowie Rundverfügungen über die Umsetzung dieses Gesetzes und der entsprechenden Verordnungen zu erlassen.

PERSONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Artikel 13(3) des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern, dem zufolge der Ministerrat das Recht zur Ernennung von Direktoriumsmitgliedern für eine Amtszeit von unter fünf Jahren hat, bedarf der Anpassung, um mit Artikel 14.2 der ESZB-Satzung vereinbar zu sein.

3.3 VERBOT DER MONETÄREN FINANZIERUNG UND DES BEVORRECHTIGTEN ZUGANGS

Artikel 46(3) des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern sieht vor, dass die Zentralbank

von Zypern Banken für einen festgelegten Zeitraum und für von der Zentralbank bezeichnete Zwecke gegen Vorlage von Sicherheiten Kredite gewähren kann. Diese Bestimmung bietet keinen ausreichenden Schutz davor, dass solche Kreditgewährungen gegen das in Artikel 101 des EG-Vertrags enthaltene Verbot der monetären Finanzierung verstoßen könnten.

Das Änderungsgesetz, zu dem die EZB gehört wurde, trägt diesem Nachbesserungsbedarf Rechnung, da es einen ausreichenden Schutz vor einem potenziellen Verstoß gegen das Verbot der monetären Finanzierung bietet.

Nach Artikel 49(1) des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern sind Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten bei der Zentralbank von Zypern für die zyprische Regierung, lokale Gebietskörperschaften, Körperschaften des öffentlichen Rechts oder öffentliche Unternehmen sowie der unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln von diesen durch die Zentralbank von Zypern zum Begebungszeitpunkt verboten. Um mit dem EG-Vertrag im Einklang zu stehen und Artikel 101 des EG-Vertrags vollständig widerzuspiegeln, muss die in dieser Bestimmung enthaltene Aufzählung öffentlicher Stellen ergänzt werden, damit jegliche Unklarheiten hinsichtlich der von dem Verbot der monetären Finanzierung betroffenen institutionellen Einheiten vermieden werden.

Das Änderungsgesetz, zu dem die EZB gehört wurde, beseitigt diese Unvereinbarkeit durch

- 21 Gesetz 12(I) von 2006. Die in diesem Gesetz über die Koordination des öffentlichen Beschaffungswesens festgelegten Verfahren des öffentlichen Beschaffungswesens gelten für die Zentralbank von Zypern auch dann, wenn der Beschaffungsvertrag mit der Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB durch die Zentralbank von Zypern zusammenhängt.
- 22 Gemäß Artikel 34, 36 und 60 des Gesetzes über die Koordination des öffentlichen Beschaffungswesens wäre die Zentralbank von Zypern beim Abschluss von Rahmenvereinbarungen sowie bei der Nutzung von dynamischen Beschaffungssystemen oder E-Vergabesystemen an die Verordnungen des Ministerrats gebunden.
- 23 Es sei darauf hingewiesen, dass die Mitglieder dieser Behörde vom Ministerrat ernannt werden und von ihm entlassen werden können und dass ihr Budget Bestandteil des Jahresetats der Regierung ist.

einen ausdrücklichen Verweis auf Artikel 101 des EG-Vertrags.

3.4 RECHTLICHE INTEGRATION DER NZB IN DAS EUROSYSTEM

Im Hinblick auf die rechtliche Integration der Zentralbank von Zypern in das Eurosystem sind zwar einige Bestimmungen des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern derzeit nicht mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung vereinbar, doch werden diese Unvereinbarkeiten im Änderungsgesetz beseitigt.

3.4.1 WIRTSCHAFTSPOLITISCHE ZIELBESTIMMUNG

Durch das Änderungsgesetz wird Artikel 5 des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern, der die Ziele der Bank enthält, mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung in Einklang gebracht. Mit dieser Bestimmung wird festgelegt, dass das vorrangige Ziel der Zentralbank von Zypern die Gewährleistung der Preisstabilität ist und dass die Zentralbank die allgemeine Wirtschaftspolitik des Landes unterstützt, soweit dies ohne Beeinträchtigung ihres vorrangigen Zieles möglich ist. Gemäß Artikel 3 des Änderungsgesetzes hat für die Zentralbank von Zypern nicht nur das Erreichen ihres vorrangigen Ziels, sondern auch die Erfüllung ihrer Verpflichtungen nach Artikel 105 Absatz 1 des EG-Vertrags Vorrang vor der Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik des Landes.

3.4.2 AUFGABEN

GELDPOLITIK

Artikel 6(2)(a) sowie Artikel 10 und 11 des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern, in denen die geldpolitischen Befugnisse der Zentralbank von Zypern geregelt sind, sind derzeit nicht mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung vereinbar. Durch das Änderungsgesetz werden diese Unvereinbarkeiten beseitigt. Dies wird erreicht durch a) Artikel 4 des Änderungsgesetzes, der ausdrücklich darauf verweist, dass die Zentralbank von Zypern integraler Bestandteil des ESZB ist und gemäß den Leitlinien und

Weisungen der EZB handeln muss, b) Artikel 6 des Änderungsgesetzes, der den Vorrang des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung bei der Erfüllung der Aufgaben der Zentralbank von Zypern anerkennt, und c) Artikel 9, 10 und 11 des Änderungsgesetzes, in denen festgelegt wird, dass der geldpolitische Ausschuss, der in Artikel 9, 10 und 11 des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern genannt wird, zum Zeitpunkt der Euro-Einführung aufzulösen ist.

AUSGABE VON BANKNOTEN

Die Artikel 27 bis 31 des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern, insbesondere Artikel 29, wonach ausschließlich die Zentralbank von Zypern zur Ausgabe von Banknoten und Münzen in Zypern befugt ist, sind derzeit nicht mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung vereinbar. Durch Artikel 21 bis 25 des Änderungsgesetzes, insbesondere durch Artikel 23, wird diese Unvereinbarkeit beseitigt, indem das Recht der Zentralbank von Zypern zur Ausgabe von Banknoten und Münzen ausdrücklich den Bestimmungen aus Artikel 106 des EG-Vertrags untergeordnet und somit die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet berücksichtigt wird.

VERWALTUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN

Artikel 6(2)(c) und Artikel 33 bis 36 des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern, in denen die Befugnisse der Zentralbank hinsichtlich der Verwaltung der Währungsreserven geregelt sind, sind derzeit nicht mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung vereinbar. Durch Artikel 6 und Artikel 27 bis 30 des Änderungsgesetzes, die die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet berücksichtigen, wird das Gesetz über die Zentralbank von Zypern mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung in Einklang gebracht.

3.4.3 INSTRUMENTARIUM

Die Artikel 39, 40 und 44 des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern, in denen die Befugnisse der Zentralbank im Hinblick auf das geldpolitische Instrumentarium geregelt sind, sind derzeit nicht mit dem EG-Vertrag und der

ESZB-Satzung vereinbar. Durch Artikel 34(b) und Artikel 36 und 43 des Änderungsgesetzes, die die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet berücksichtigen, wird das Gesetz über die Zentralbank von Zypern mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung in Einklang gebracht.

Artikel 41 und Artikel 46(2) des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern, in denen die Mindestreservepflicht für Banken festgelegt ist, sind derzeit nicht mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung vereinbar. Durch Artikel 38 des Änderungsgesetzes, der die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet berücksichtigt, wird das Gesetz über die Zentralbank von Zypern mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung in Einklang gebracht.

Artikel 65 des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern, in dem die Strafen für Verstöße gegen die Bestimmungen dieses Gesetzes festgelegt sind, ist derzeit mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung unvereinbar. Durch den im Änderungsgesetz neu gefassten Artikel 65, der die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet berücksichtigt, wird das Gesetz über die Zentralbank von Zypern mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung in Einklang gebracht.

3.4.4 FINANZVORSCHRIFTEN

BESTELLUNG UNABHÄNGIGER RECHNUNGSPRÜFER
Gemäß Artikel 60(1) des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern ist der Jahresabschluss der Zentralbank von Zypern durch vom Direktorium im Einvernehmen mit dem Finanzminister bestellte anerkannte unabhängige Rechnungsprüfer zu prüfen. In Artikel 55 des Änderungsgesetzes wird festgelegt, dass der Jahresabschluss der Zentralbank von Zypern ab dem Zeitpunkt der Euro-Einführung gemäß Artikel 27 der ESZB-Satzung geprüft wird.²⁴

FINANZBERICHTERSTATTUNG

In Abschnitt IX des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern, in dem unter anderem der Jahresabschluss der Zentralbank von Zypern geregelt ist, war deren Verpflichtung, gemäß

Artikel 26 der ESZB-Satzung die Vorgaben des Eurosystems hinsichtlich der Meldung der Geschäfte der nationalen Zentralbanken zu erfüllen, bislang nicht berücksichtigt. Artikel 54 des Änderungsgesetzes beseitigt diese Unvereinbarkeit jedoch, indem er festlegt, dass die Zentralbank von Zypern ab dem Zeitpunkt der Euro-Einführung ihre Gewinn- und Verlustrechnung für jedes Geschäftsjahr gemäß den anerkannten, für das ESZB geltenden und von der EZB beschlossenen Rechnungslegungsstandards aufstellt.

3.4.5 WECHSELKURSPOLITIK

Artikel 6(2)(b) und Artikel 37 des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern, wonach die Zentralbank von Zypern befugt ist, den Wechselkurs des Zypern-Pfund im Rahmen der wechselkurspolitischen Vorgaben des zyprischen Ministerrats festzusetzen, sind derzeit nicht mit dem EG-Vertrag vereinbar, da weder die Zuständigkeit der Gemeinschaft auf dem Gebiet der Wechselkurspolitik berücksichtigt noch die Festsetzung des Wechselkurses dem vorrangigen Ziel der Preisstabilität untergeordnet ist. Diese Unvereinbarkeiten sollen besei-

²⁴ Siehe Stellungnahmen CON/2006/33 und CON/2006/50 der EZB, in denen die Auffassung bekräftigt wird, dass der Rechnungshofpräsident kein externer Rechnungsprüfer im Sinne des Artikels 27.1 der ESZB-Satzung ist. Diese Auffassung hatte die EZB bereits in ihrer Stellungnahme CON/2006/4 geäußert. In dieser Stellungnahme stellte sie auch fest, dass die Bestellung eines unabhängigen Rechnungsprüfers nach Maßgabe von Artikel 27.1 der ESZB-Satzung, der den Jahresabschluss der Zentralbank von Zypern ab der Euro-Einführung in Zypern prüft, den Rechnungshof nicht daran hindere, weiterhin eine Kontrollfunktion auszuüben, solange seine Prüfungstätigkeit a) die Prüfung der Aufgaben der Zentralbank von Zypern im Rahmen des ESZB nicht beeinträchtigt, die von den vom EU-Rat gemäß Artikel 27 der ESZB-Satzung anerkannten unabhängigen Rechnungsprüfern der Zentralbank von Zypern durchgeführt wird, und b) die Unabhängigkeit der Zentralbank von Zypern nicht gefährdet. In Absatz 2.2 der Stellungnahme CON/2006/50 wird festgestellt, dass der Rechnungshofpräsident gemäß Absatz 1(b) des Bestimmungsentwurfs Rechnungsprüfungen und Management-Audits in Bezug auf Tätigkeiten der Zentralbank von Zypern, die nicht mit deren Aufgaben und Zuständigkeiten im Rahmen des ESZB zusammenhängen, durchführen darf, sofern seine Berichte und Prüfungstätigkeit die Unabhängigkeit der Zentralbank von Zypern nicht beeinträchtigen. Die EZB begrüßt Absatz 1(b) und die im Bestimmungsentwurf enthaltene Definition des Management-Audits, durch die ein Konflikt mit der Tätigkeit der unabhängigen Rechnungsprüfer der Zentralbank von Zypern vermieden wird.

tigt werden durch a) Artikel 6 des Änderungsgesetzes, der vorsieht, die Durchführung der Wechselkurspolitik aus dem Mandat der Zentralbank von Zypern zu streichen, und b) Artikel 31 des Änderungsgesetzes, durch den Artikel 37 des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern, in dem die Festsetzung der Kurse für Fremdwährungsgeschäfte geregelt ist, ab dem Zeitpunkt der Euro-Einführung gestrichen wird.

3.4.6 INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT

Artikel 6(2)(g) des Gesetzes über die Zentralbank von Zypern, in dem die Beteiligung der Zentralbank von Zypern an internationalen

Währungseinrichtungen und Wirtschaftsorganisationen geregelt ist, ist nicht mit der ESZB-Satzung vereinbar, da eine derartige Beteiligung gemäß Artikel 6.2 der ESZB-Satzung nur mit Zustimmung der EZB möglich ist. Artikel 6 des Änderungsgesetzes beseitigt unter anderem diese Unvereinbarkeit und bringt die Bestimmungen zur Beteiligung der Zentralbank von Zypern an internationalen Währungseinrichtungen mit Artikel 6.2 der ESZB-Satzung in Einklang.

Ein zusammenfassender Überblick über Zypern ist dem Abschnitt „Einleitung und Zusammenfassung“ zu entnehmen.

4 LETTLAND

4.1 VEREINBARKEIT DER INNERSTAATLICHEN RECHTSVORSCHRIFTEN

Die Rechtsgrundlage der Latvijas Banka und ihrer Geschäftstätigkeit bildet das Gesetz über die Latvijas Banka²⁵.

Die letzten Änderungen des Gesetzes über die Latvijas Banka (nachfolgend zusammengefasst als „jüngste Änderungen“ bezeichnet) wurden am 1. Dezember 2005²⁶ und am 15. Juni 2006²⁷ verabschiedet. Durch die jüngsten Änderungen wurden einige Bestimmungen eingeführt, die das Gesetz über die Latvijas Banka weiter mit den Vorgaben von Artikel 109 des EG-Vertrags in Einklang bringen sollten. Dies betrifft insbesondere die Integration der Latvijas Banka in das ESZB, das vorrangige Ziel der Preisstabilität, das Recht der Latvijas Banka zur Kontenführung für andere ESZB-Mitglieder und die Stellung ausreichender Sicherheiten.

Trotz der jüngsten Änderungen bedarf das Gesetz über die Latvijas Banka der weiteren Anpassung gemäß Artikel 109 des EG-Vertrags.

4.2 UNABHÄNGIGKEIT DER NZB

Im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Latvijas Banka besteht beim Gesetz über die Latvijas Banka noch der im Folgenden erläuterte Anpassungsbedarf.

FUNKTIONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Vor der Verabschiedung der jüngsten Änderungen war in Artikel 3 des Gesetzes über die Latvijas Banka festgelegt, dass die Geldpolitik der Latvijas Banka in erster Linie darauf ausgerichtet ist, die Geldmenge zu steuern, um die Preisstabilität im Land zu gewährleisten. Dieser Artikel bedurfte der weiteren Anpassung, um mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung vollständig vereinbar zu sein. Das Kriterium der funktionellen Unabhängigkeit wird nunmehr teilweise durch die Bestimmung erfüllt,

25 4. Juni 1992 (*Ziņotājs*, 1992, Nr. 22), in der geänderten Fassung vom 18. Juni 1997 (*Ziņotājs*, 1997, Nr. 15), 29. Oktober 1998 (*Ziņotājs*, 1998, Nr. 23), 4. November 1999 (*Ziņotājs*, 1999, Nr. 23), 1. Juni 2000 (*Ziņotājs*, 2000, Nr. 13), 25. Oktober 2001 (*Ziņotājs*, 2001, Nr. 22), 20. Juni 2002 (*Ziņotājs*, 2002, Nr. 14), 1. Dezember 2005 (*Ziņotājs*, 2006, Nr. 1) und 15. Juni 2006 (*Ziņotājs*, 2006, Nr. 14).

26 Stellungnahme CON/2005/20 der EZB vom 14. Juni 2005 auf Ersuchen der Latvijas Banka zur Änderung des Gesetzes über die Latvijas Banka.

27 Stellungnahme CON/2006/19 der EZB vom 3. April 2006 auf Ersuchen der Latvijas Banka zur Änderung des Gesetzes über die Latvijas Banka.

dass das vorrangige Ziel der Latvijas Banka die Gewährleistung der Preisstabilität im Land ist.²⁸ Es besteht jedoch noch weiterer Anpassungsbedarf, um die vollständige Vereinbarkeit sicherzustellen. Insbesondere darf das Ziel der Preisstabilität nicht auf das Hoheitsgebiet des betreffenden Mitgliedstaats beschränkt sein.

PERSONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Nach Artikel 22 des Gesetzes über die Latvijas Banka ist das lettische Parlament nur dann befugt, den Präsidenten (sowie den Vizepräsidenten und andere Direktoriumsmitglieder) der Bank vorzeitig aus dem Amt zu entlassen, wenn diese

- selbst ihren Rücktritt eingereicht haben,
- gerichtlich verurteilt wurden oder
- krankheitsbedingt ihren Aufgaben länger als sechs Monate nicht nachkommen können.

Artikel 22 bedarf der weiteren Anpassung, um mit Artikel 14.2 der ESZB-Satzung vollständig vereinbar zu sein.

Das Gesetz enthält keinen Verweis auf das Recht einzelstaatlicher Gerichte, eine Entscheidung über die Entlassung eines Mitglieds der NZB-Beschlussorgane (mit Ausnahme des Präsidenten), die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind, zu überprüfen. Wenngleich angeführt werden könnte, dass sich dieses Recht aus dem allgemein geltenden Recht ableiten lässt, könnte aus Gründen der Rechtssicherheit eine ausdrückliche Regelung dieses Überprüfungsrechts im Gesetz über die Latvijas Banka oder in einem anderen Rechtsakt ratsam sein.

4.3 EINHEITLICHE SCHREIBWEISE DES EURO

In den lettischen Rechtsakten wird nicht die korrekte Schreibweise der einheitlichen Währung verwendet und diese fälschlicherweise als „eiro“ bezeichnet. Überdies gibt die am 26. Juli 2005 verabschiedete Verordnung Nr. 564 des Ministerkabinetts über die Festlegung des Namens der einheitlichen Währung in

Lettland²⁹ vor, dass der lettische Name der einheitlichen europäischen Währung auf die maskuline nicht beugbare Form „eiro“ lautet. Obwohl dieser Rechtsakt unter die Anhörungspflicht gemäß Artikel 105 Absatz 4 des EG-Vertrags fällt, wurde die EZB vor dessen Verabschiedung nicht gehört.

Nach Auffassung der EZB besteht ein rechtliches Erfordernis, dass der Name der einheitlichen Währung „Euro“ ist und in allen nationalen Rechtsakten im Nominativ Singular einheitlich verwendet wird. Die betreffenden Rechtsakte sind daher entsprechend abzuändern.

Die EZB erwartet, dass die korrekte Schreibweise des Wortes „Euro“ im Gesetz über die Latvijas Banka, im Gesetz über die Euro-Umstellung und in allen anderen nationalen Rechtsakten Anwendung findet. Lettland erfüllt erst dann die Anforderungen des EG-Vertrags, wenn in allen nationalen Rechtsakten die korrekte Schreibweise des Wortes „Euro“ verwendet wird.

4.4 RECHTLICHE INTEGRATION DER NZB IN DAS EUROSYSTEM

Im Hinblick auf die rechtliche Integration der Latvijas Banka in das Eurosystem besteht beim Gesetz über die Latvijas Banka noch der im Folgenden erläuterte Anpassungsbedarf.

4.4.1 AUFGABEN

GELDPOLITIK

In Artikel 26 des Gesetzes über die Latvijas Banka, wonach das Direktorium der Latvijas Banka für den allgemeinen geldpolitischen

²⁸ Die EZB wurde vor der Verabschiedung der jüngsten Änderungen gehört und beurteilte die Vereinbarkeit mit dem vorrangigen Ziel der Preisstabilität in ihrer Stellungnahme CON/2005/20 positiv. Allerdings war das Ziel der Preisstabilität in dem der EZB vorgelegten Gesetzentwurf nicht auf das Hoheitsgebiet von Lettland beschränkt. Die Bezugnahme auf Lettland wurde zu einem späteren Zeitpunkt in den Entwurf aufgenommen, bevor er dem lettischen Parlament vorgelegt wurde.

²⁹ *Latvijas Vēstnesis*, Nr. 119, 29. Juli 2005.

Kurs verantwortlich ist, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

AUSGABE VON BANKNOTEN

In Artikel 4 des Gesetzes über die Latvijas Banka, welcher der Latvijas Banka das ausschließliche Recht zur Ausgabe von Banknoten und Münzen einräumt, ist nicht berücksichtigt, dass allein die EZB befugt ist, die Ausgabe von Banknoten und den Umfang der Münzausgabe zu genehmigen.

Gemäß Artikel 34 des Gesetzes über die Latvijas Banka ist der lettische Lats, dem 100 Santimi entsprechen, das alleinige gesetzliche Zahlungsmittel in Lettland. Auch diese Bestimmung ist vor der Einführung des Euro zu ändern.

VERWALTUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN

Laut Artikel 5 des Gesetzes über die Latvijas Banka hält diese ihre Währungsreserven in konvertierbaren Devisen, Gold und Wertpapieren, um die Stabilität der Landeswährung zu gewährleisten. Die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet ist weder in Artikel 5 noch in einer anderen Bestimmung des Gesetzes über die Latvijas Banka berücksichtigt.

4.4.2 INSTRUMENTARIUM

Bevor die jüngsten Änderungen verabschiedet wurden, bestand Anpassungsbedarf bei Artikel 36 des Gesetzes über die Latvijas Banka. Es musste gewährleistet sein, dass Kreditgeschäfte mit Kreditinstituten und anderen Marktteilnehmern ausreichend besichert sind. Diesem Anpassungsbedarf wurde Rechnung getragen, und solche Kreditgeschäfte sind nunmehr ausreichend zu besichern.

Um mit dem EG-Vertrag und der ESZB-Satzung vollständig vereinbar zu sein, bedarf es jedoch weiterer Änderungen. Artikel 35 des Gesetzes über die Latvijas Banka erlaubt es der Latvijas Banka, auf den Finanzmärkten in Lettland, den EU-Mitgliedstaaten und Drittländern tätig zu werden, indem sie mit Finanzinstrumenten und Edelmetallen handelt, doch ist die

Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet weder in diesem Artikel noch in einer anderen Bestimmung des Gesetzes über die Latvijas Banka berücksichtigt. Auch ist bei den Mindestreservebestimmungen in Artikel 38 des Gesetzes über die Latvijas Banka die in Artikel 19 der ESZB-Satzung festgelegte Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

4.4.3 FINANZVORSCHRIFTEN

BESTELLUNG UNABHÄNGIGER RECHNUNGSPRÜFER

Nach Artikel 43 sind die Geschäftstätigkeit und Buchführung der Latvijas Banka von einer vom lettischen Rechnungshof anzuerkennenden Prüfungskommission zu kontrollieren. In diesem Artikel ist die Zuständigkeit der EZB und des EU-Rats gemäß Artikel 27.1 der ESZB-Satzung nicht berücksichtigt.

FINANZBERICHTERSTATTUNG

Nach Artikel 15 des Gesetzes über die Latvijas Banka veröffentlicht diese Monats- und Jahresabschlüsse auf Basis der Rechnungslegungsstandards der Zentralbanken. Darin ist die Verpflichtung der Latvijas Banka, gemäß Artikel 26 der ESZB-Satzung die Vorgaben des Eurosystems hinsichtlich der Meldung der Geschäfte zu erfüllen, nicht berücksichtigt.

4.4.4 WECHSELKURSPOLITIK

Bevor die jüngsten Änderungen verabschiedet wurden, war die Latvijas Banka laut Artikel 8 des Gesetzes über die Latvijas Banka befugt, Devisengeschäfte nach eigenem Ermessen durchzuführen. Die Zuständigkeit der Gemeinschaft auf diesem Gebiet war darin nicht berücksichtigt. Diese Bestimmung wurde nunmehr gestrichen.

4.4.5 INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT

Gemäß dem zweiten Satz von Artikel 7 des Gesetzes über die Latvijas Banka ist diese unter anderem befugt, sich an den Aktivitäten internationaler Währungseinrichtungen und Kreditorganisationen zu beteiligen. In dieser Bestimmung

mung ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

4.4.6 VERSCHIEDENES

Bevor die jüngsten Änderungen verabschiedet wurden, war die Latvijas Banka nach Artikel 12 des Gesetzes über die Latvijas Banka lediglich befugt, für die lettische Regierung, ausländische Banken, internationale Währungs-, Finanz- und Kreditinstitute, lettische Banken und andere Kreditinstitute Konten zu führen. Diese Bestimmung musste im Sinne von Artikel 17 der ESZB-Satzung ausgeweitet werden. Artikel 12 des Gesetzes über die Latvijas Banka

wurde mittlerweile überarbeitet und umfasst nun auch ausdrücklich ESZB-Mitglieder.

Artikel 9 des Gesetzes über die Latvijas Banka ist im Sinne von Artikel 22 der ESZB-Satzung abzuändern. In der geltenden Fassung beschränken sich die Befugnisse der Latvijas Banka in Bezug auf Zahlungs- und Verrechnungssysteme nämlich auf Systeme, die ausschließlich auf lettischem Hoheitsgebiet betrieben werden.

Ein zusammenfassender Überblick über Lettland ist dem Abschnitt „Einleitung und Zusammenfassung“ zu entnehmen.

5 UNGARN

5.1 VEREINBARKEIT DER INNERSTAATLICHEN RECHTSVORSCHRIFTEN

Die folgenden Rechtsvorschriften bilden die Rechtsgrundlage der Magyar Nemzeti Bank und ihrer Geschäftstätigkeit:

- das Gesetz XX von 1949 über die ungarische Verfassung³⁰ und
- das Gesetz LVIII von 2001 über die Magyar Nemzeti Bank (nachfolgend als „Gesetz über die Magyar Nemzeti Bank“ bezeichnet)

Im Hinblick auf die im Konvergenzbericht 2004 der EZB genannten Aspekte sind keine neuen Rechtsvorschriften erlassen worden. Daher werden die Ausführungen jenes Berichts in der diesjährigen Beurteilung weitgehend wiederholt.

5.2 UNABHÄNGIGKEIT DER NZB

Im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Magyar Nemzeti Bank besteht beim Gesetz über die Magyar Nemzeti Bank noch der im Folgenden erläuterte Anpassungsbedarf.

INSTITUTIONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Artikel 60 des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank, der dem Justizminister ein Begutachtungsrecht bei Entwürfen von Rechtsvorschriften der Magyar Nemzeti Bank einräumt, ist mit den Anforderungen des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung in Bezug auf die Zentralbankunabhängigkeit unvereinbar. Jegliche Verpflichtung der Magyar Nemzeti Bank, im Zusammenhang mit ihren grundlegenden Aufgaben ex ante Gutachten des Justizministeriums einzuholen, ist mit dem Grundsatz der Zentralbankunabhängigkeit nach Artikel 108 des EG-Vertrags unvereinbar.

PERSONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Artikel 58/A des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank verpflichtet den Präsidenten und die Mitglieder des Geldpolitischen Rates gemäß den Bestimmungen über die Vermögensklärung der Amtsträger und Beamten, bei ihrer Ernennung sowie in der Folge jedes Jahr ihre Vermögensverhältnisse offenzulegen. In Artikel 49(10)(b) des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank wird präzisiert, dass die absichtliche Unterlassung einer derartigen Offenlegung oder eine absichtliche wesentliche

³⁰ In der unter anderem durch das Gesetz XXXI von 1989 geänderten Fassung, *Magyar Közlöny* Nr. 89/74.

Falschinformation als schwere Verfehlung gilt. Nach der letzten Änderung des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank würde der Präsident oder ein Mitglied des Geldpolitischen Rates bei Unterlassung der Offenlegung als Mitglied des Geldpolitischen Rates suspendiert. Grundsätzlich ist es zwar hinnehmbar, dass der Präsident und die Mitglieder des Geldpolitischen Rates eine Vermögenserklärung abgeben müssen, doch wäre eine Entlassung aus diesem Grund mit Artikel 14.2 der ESZB-Satzung unvereinbar.

5.3 EINHEITLICHE SCHREIBWEISE DES EURO

Gegenwärtig ist die Schreibweise der einheitlichen Währung in mehreren Rechtsakten (darunter auch im Gesetz über die Magyar Nemzeti Bank) mit dem Gemeinschaftsrecht unvereinbar. Nach Auffassung der EZB besteht ein rechtliches Erfordernis, dass der Name der einheitlichen Währung „Euro“ ist und in allen nationalen Rechtsakten im Nominativ Singular einheitlich verwendet wird. Die betreffenden Rechtsakte sind daher entsprechend abzuändern.

Die EZB erwartet, dass die korrekte Schreibweise des Wortes „Euro“ im Gesetz über die Magyar Nemzeti Bank, im Gesetz über die Euro-Umstellung und in allen anderen nationalen Rechtsakten Anwendung findet. Ungarn erfüllt erst dann die Anforderungen des EG-Vertrags, wenn in allen nationalen Rechtsakten die korrekte Schreibweise des Wortes „Euro“ verwendet wird.

5.4 VERBOT DER MONETÄREN FINANZIERUNG UND DES BEVORRECHTIGTEN ZUGANGS

Artikel 14 des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank sieht vor, dass die Magyar Nemzeti Bank einem Kreditinstitut einen Stützungskredit einräumen darf, falls die Stabilität des Finanzsystems aufgrund der Geschäftstätigkeit dieses Kreditinstituts gefährdet ist. Die Magyar Nemzeti Bank kann die Gewährung

eines derartigen Kredits von den seitens der ungarischen Finanzaufsicht oder seitens des Kreditinstituts auf Vorschlag der Finanzaufsicht getroffenen Maßnahmen abhängig machen. Diese Bestimmung bietet keinen ausreichenden Schutz vor einem aus einer solchen Kreditgewährung resultierenden potenziellen Verstoß gegen das Verbot der monetären Finanzierung gemäß Artikel 101 des EG-Vertrags, insbesondere in Anbetracht des Risikos, dass die Kreditgewährung an eine Bank, die sich in finanziellen Schwierigkeiten befindet, als Solvenzhilfe dienen könnte. Die Bestimmung ist daher entsprechend anzupassen.

Artikel 16(3) des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank ist mit den Bestimmungen des EG-Vertrags über die monetäre Finanzierung unvereinbar. Diesem Artikel zufolge sind Kreditinstitute im Eigentum des Staates, lokaler Gebietskörperschaften, sonstiger Haushaltsorgane, von Organen oder Einrichtungen der EU sowie von Zentralregierungen, regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften oder sonstigen Verwaltungsorganen anderer Mitgliedstaaten von dem allgemeinen Verbot, Kreditfazilitäten der Magyar Nemzeti Bank zu erhalten, freigestellt. Artikel 16(3) des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank sieht vor, dass solche Kreditinstitute nach den für Kreditinstitute geltenden allgemeinen Bedingungen mit finanziellen Mitteln ausgestattet werden dürfen. Diese Freistellung ist etwas weiter gefasst als in Artikel 101 Absatz 2 des EG-Vertrags, wonach nur Kreditinstitute in öffentlichem Eigentum, „was die Bereitstellung von Zentralbankgeld betrifft“, freigestellt sind. Die Formulierung von Artikel 16(3) des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank ist entsprechend anzupassen.

Artikel 20(2) des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank ermächtigt die Magyar Nemzeti Bank, Termin- und Hedginggeschäfte mit der Regierung oder als Bevollmächtigte der Regierung zu tätigen. Diese Bestimmung muss entsprechend dem Verbot der monetären Finanzierung ausgelegt und angewandt werden.

Artikel 119(2) und (3) des Gesetzes CXII von 1996 über Kreditinstitute, der der Magyar Nemzeti Bank die Befugnis zur Gewährung von Krediten an den Einlagensicherungsfonds einräumt, ist mit den Bestimmungen des EG-Vertrags über die monetäre Finanzierung unvereinbar.

5.5 RECHTLICHE INTEGRATION DER NZB IN DAS EUROSYSTEM

Im Hinblick auf die rechtliche Integration der Magyar Nemzeti Bank in das Eurosystem besteht beim Gesetz über die Magyar Nemzeti Bank noch der im Folgenden erläuterte Anpassungsbedarf.

5.5.1 WIRTSCHAFTSPOLITISCHE ZIELBESTIMMUNG

Artikel 3(2) des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank sieht vor, dass die Magyar Nemzeti Bank ohne Beeinträchtigung des vorrangigen Ziels der Preisstabilität die allgemeine Wirtschaftspolitik der Regierung unterstützen muss. Diese Bestimmung ist mit Artikel 105 Absatz 1 des EG-Vertrags unvereinbar, da darin das nachgeordnete Ziel, die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft zu unterstützen, nicht berücksichtigt ist.

5.5.2 AUFGABEN

GELDPOLITIK

In Artikel 4, 6, 7 und 12 sowie in Artikel 60(1)(a) des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank, in denen die geldpolitischen Befugnisse der Magyar Nemzeti Bank geregelt sind, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

AUSGABE VON BANKNOTEN

In Artikel 4(2) und Artikel 31 des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank, in denen das ausschließliche Recht der Magyar Nemzeti Bank zur Ausgabe von Banknoten und Münzen geregelt ist, ist das ausschließliche Recht der EZB zur Genehmigung der Ausgabe von Banknoten

innerhalb der Gemeinschaft nicht berücksichtigt.

VERWALTUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN

In Artikel 4(3) des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank, in dem die Befugnisse der Magyar Nemzeti Bank hinsichtlich der Verwaltung der Währungsreserven geregelt sind, in Verbindung mit Artikel 61(5) des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

5.5.3 INSTRUMENTARIUM

In Artikel 5 und 7 des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank, die das geldpolitische Instrumentarium betreffen, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

In Artikel 9, 10 und 13 sowie in Artikel 60(1)(b) und (c) des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank, in denen die Mindestreservepflicht für Finanzinstitute festgelegt ist, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

Ferner ist in Artikel 12, in dem die Festlegung der Leitzinssätze geregelt ist, die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

5.5.4 FINANZVORSCHRIFTEN

BESTELLUNG UNABHÄNGIGER RECHNUNGSPRÜFER

In Artikel 48(d) des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank, in dem die Rechnungsprüfung der Magyar Nemzeti Bank geregelt ist, ist die Zuständigkeit der EZB und des EU-Rats gemäß Artikel 27.1 der ESZB-Satzung nicht berücksichtigt.

5.5.5 WECHSELKURSPOLITIK

In Artikel 11 des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank sind die jeweiligen Befugnisse der Regierung und der Magyar Nemzeti Bank im Bereich der Wechselkurspolitik geregelt.

Darin ist die Zuständigkeit des EU-Rats und der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

5.5.6 INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT

In Artikel 41(4) des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank, wonach die Magyar Nemzeti Bank, sofern in einem Rechtsakt nichts anderes bestimmt ist, mit Genehmigung der Regierung

Aufgaben im Rahmen internationaler Finanzorganisationen wahrnehmen kann, ist die Zuständigkeit der EZB, soweit der Bereich des Artikels 6 der ESZB-Satzung betroffen ist, nicht berücksichtigt.

Ein zusammenfassender Überblick über Ungarn ist dem Abschnitt „Einleitung und Zusammenfassung“ zu entnehmen.

6 MALTA

6.1 VEREINBARKEIT DER INNERSTAATLICHEN RECHTSVORSCHRIFTEN

Die Rechtsgrundlage der Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta und ihrer Geschäftstätigkeit bildet das Gesetz über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta³¹.

Die letzten Gesetzesänderungen, insbesondere die Änderungen von 2005, waren darauf ausgerichtet, die im EG-Vertrag und in der ESZB-Satzung geforderte Zentralbankunabhängigkeit und eine größere Übereinstimmung mit der ESZB-Satzung sicherzustellen.³²

Das Gesetz über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta wird zurzeit geändert, und die EZB wurde im Jahr 2006 zweimal dazu gehört.³³ Die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta hat die EZB davon in Kenntnis gesetzt, dass der Gesetzentwurf zur Änderung des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta (nachfolgend als „Änderungsgesetz“ bezeichnet) dem maltesischen Parlament am 13. November 2006 offiziell vorgelegt wurde. Ungeachtet der im Änderungsgesetz enthaltenen letzten Änderungen bedarf das Gesetz über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta der weiteren Anpassung gemäß Artikel 109 des EG-Vertrags.

6.2 UNABHÄNGIGKEIT DER NZB

INSTITUTIONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Die Bestimmungen über das öffentliche Auftragswesen (subsidiär geltende Rechtsvorschrift 174.04)³⁴ waren bislang insofern mit den Anforderungen des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung in Bezug auf die Zentralbankunabhängigkeit nicht vereinbar, als die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta die Genehmigung des Finanzministeriums bei beschränkten Ausschreibungen und bei der freien Vergabe auch dann einholen musste, wenn diese Beschaffungsverfahren unmittelbar mit Aufgaben im Rahmen des ESZB zusammenhängen. Aufgrund der Gesetzesbekanntmachung 177 von 2005 fällt die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta inzwischen nicht mehr in den Anwendungsbereich der Bestimmungen über das öffentliche Auftragswesen.

PERSONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Artikel 11(1) des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta, in dem die Feststellung der Nichteignung, der

31 Kapitel 204 der Gesetze von Malta in der geltenden Fassung.

32 Obwohl die nationalen Behörden gemäß Artikel 2(1) der Ratsentscheidung 98/415/EG verpflichtet sind, die EZB zu Entwürfen für Rechtsvorschriften anzuhören, haben die maltesischen Behörden dem in Bezug auf das Gesetz IX von 2005 nicht Folge geleistet.

33 Siehe Stellungnahme CON/2006/10 der EZB vom 23. Februar 2006 auf Ersuchen der Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta zu einem Gesetzentwurf über die Einführung des Euro und Stellungnahme CON/2006/23 der EZB vom 22. Mai 2006 auf Ersuchen der Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta zu einem Gesetzentwurf zur Änderung des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta.

34 Gesetzesbekanntmachung 299 von 2003.

Rücktritt und die Besetzung offener Stellen geregelt ist, muss mit dem Wortlaut von Artikel 14.2 der ESZB-Satzung in Einklang gebracht werden, soweit der Präsident, der Vizepräsident und andere Direktoriumsmitglieder in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind.

6.3 VERBOT DER MONETÄREN FINANZIERUNG UND DES BEVORRECHTIGTEN ZUGANGS

Artikel 27(1) des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta untersagt es der Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta, der maltesischen Regierung oder einem öffentlichen Unternehmen, einer öffentlich-rechtlichen Körperschaft oder einem Unternehmen in staatlichem Eigentum Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten zu gewähren und Schuldtitel von diesen zu erwerben. Um mit dem EG-Vertrag im Einklang zu stehen und Artikel 101 des EG-Vertrags vollständig widerzuspiegeln, muss die in dieser Bestimmung enthaltene Aufzählung öffentlicher Stellen ergänzt werden, damit jegliche Unklarheiten hinsichtlich der von dem Verbot der monetären Finanzierung betroffenen institutionellen Einheiten vermieden werden.

Das Änderungsgesetz dient dazu, diese Unvereinbarkeit durch den neu gefassten Artikel 27(1) des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta zu beseitigen. Der neu gefasste Artikel muss jedoch Artikel 101 des EG-Vertrags vollständig widerspiegeln, damit jegliche Unklarheiten hinsichtlich der von dem Verbot der monetären Finanzierung betroffenen institutionellen Einheiten vermieden werden.

6.4 RECHTLICHE INTEGRATION DER NZB IN DAS EUROSISTEM

Im Hinblick auf die rechtliche Integration der Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta besteht beim Gesetz über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta noch der im Folgenden erläuterte Anpassungsbedarf.

Artikel 3 des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta enthält keinen Verweis darauf, dass die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta integraler Bestandteil des ESZB ist und verpflichtet ist, gemäß den Rechtsakten und -instrumenten der EZB zu handeln.

Das Änderungsgesetz beseitigt diese Unvereinbarkeit durch Verweis auf diese Aspekte und die sich daraus ergebenden Rechte und Pflichten in Artikel 3(1) des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta.

6.4.1 WIRTSCHAFTSPOLITISCHE ZIELBESTIMMUNG

Gemäß Artikel 4(1) des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta ist es das vorrangige Ziel der Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta, Preisstabilität zu gewährleisten. Darin wird jedoch ferner ausgeführt, dass die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta ohne Beeinträchtigung dieses Ziels eine geordnete und ausgewogene Wirtschaftsentwicklung fördern muss.

Das Änderungsgesetz dient dazu, diese Unvereinbarkeit durch den neu gefassten Artikel 4 des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta zu beseitigen, der auf die betreffenden Bestimmungen des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung verweist. Die Änderung sollte jedoch auf die Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik „in“ statt „von“ der Gemeinschaft verweisen, um mit Artikel 105(1) des EG-Vertrags vereinbar zu sein.

Darüber hinaus enthält Artikel 4(2) eine Reihe weiterer Ziele, die auf die wichtigsten Geschäfte und Befugnisse der Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta Bezug nehmen.

Das Änderungsgesetz beseitigt diese Unvereinbarkeit, indem durch Einführung des neuen Artikels 5 des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta sichergestellt wird, dass die Aufzählung der Aufgaben der Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta den Bestimmungen der ESZB-Satzung entspricht.

6.4.2 AUFGABEN

GELDPOLITIK

In Artikel 4(2)(a) des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta, dem zufolge eines der Ziele der Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta darin besteht, auf Umfang und Bedingungen des Kreditangebots Einfluss zu nehmen, ist die Zuständigkeit der EZB auf dem Gebiet der Geldpolitik nicht berücksichtigt.

Das Änderungsgesetz beseitigt diese Unvereinbarkeit jedoch, indem im neu gefassten Artikel 5(1)(a) festgelegt wird, dass die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta die Befugnis zur Ausführung der Geldpolitik gemäß der ESZB-Satzung hat. Das Änderungsgesetz könnte dahingehend eindeutiger formuliert werden, dass die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta ihre Aufgaben gemäß den Bestimmungen der ESZB-Satzung und des EG-Vertrags wahrnimmt.

In Artikel 17A(1) des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta, in dem der Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta geldpolitische Befugnisse eingeräumt werden, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

Das Änderungsgesetz verweist auf die Befugnisse des Präsidenten, der gemäß den Bestimmungen der ESZB-Satzung handeln muss.

In Artikel 17A(4) und (5) des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta ist die Zuständigkeit der EZB bei geldpolitischen Entscheidungen nicht berücksichtigt.

Das Änderungsgesetz trägt dieser Unvereinbarkeit durch Streichung dieser Bestimmungen Rechnung.

Artikel 17D(1) bis (3) des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta, der die Veröffentlichung von Erklärungen zu geldpolitischen Beschlüssen vorsieht, ist mit der ESZB-Satzung unvereinbar.

Das Änderungsgesetz beseitigt diese Unvereinbarkeit durch Streichung dieser Bestimmungen.

AUSGABE VON BANKNOTEN

In Teil VII des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta werden dieser Befugnisse in Bezug auf die Ausgabe von Bargeld eingeräumt, ohne das ausschließliche Recht der EZB zur Genehmigung der Ausgabe von Banknoten innerhalb der Gemeinschaft zu berücksichtigen.

Das Änderungsgesetz beseitigt diese Unvereinbarkeit, indem im neuen Teil X des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta auf die ausschließliche Zuständigkeit der EZB verwiesen wird.

VERWALTUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN

In Artikel 15(2) und Artikel 19 des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta werden dieser unter anderem Befugnisse hinsichtlich der Verwaltung der Währungsreserven eingeräumt. In diesen Bestimmungen ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

Durch das Änderungsgesetz werden Artikel 19 des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta gestrichen und andere Bestimmungen dieses Gesetzes geändert. Im Änderungsgesetz ist jedoch die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nach wie vor nicht eindeutig berücksichtigt.

6.4.3 INSTRUMENTARIUM

In Artikel 15(1) des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta, in dem die wichtigsten Geschäfte und Befugnisse der Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta aufgeführt sind, sowie in Artikel 37(1) bis (3) und 52A dieses Gesetzes, die sich alle auf Mindestreserveeinlagen beziehen, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

Aus Gründen der Rechtsklarheit wäre es von Vorteil, wenn im Änderungsgesetz die Zustän-

digkeit der EZB auf diesem Gebiet ausdrücklich berücksichtigt würde.

In Artikel 36(5) des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta, dem zufolge die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta befugt ist, Weisungen bezüglich Verrechnungs- und Zahlungssystemen zu erlassen, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

Das Änderungsgesetz beseitigt diese Unvereinbarkeit durch Verweis auf die ESZB-Satzung. Im Änderungsgesetz ist jedoch die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nach wie vor nicht vollständig berücksichtigt.

In Artikel 52A des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta, in dem mögliche Sanktionen gegen Dritte bei Nichterfüllung ihrer statistischen Pflichten aufgeführt sind, ist die Zuständigkeit der EZB und der Gemeinschaft auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

Im Änderungsgesetz ist die Zuständigkeit der EZB und der Gemeinschaft auf diesem Gebiet nach wie vor nicht berücksichtigt.

6.4.4 FINANZVORSCHRIFTEN

BESTELLUNG UNABHÄNGIGER RECHNUNGSPRÜFER

In Teil III des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta, der sich mit Finanzvorschriften befasst, darunter Artikel 22 über die Bestellung von Rechnungsprüfern durch das Direktorium der Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta im Einvernehmen mit dem Minister, ist die Zuständigkeit der EZB und des EU-Rats auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

Das Änderungsgesetz beseitigt diese Unvereinbarkeit, indem es im Einklang mit Artikel 27.1 der ESZB-Satzung vorgibt, dass die unabhängigen externen Rechnungsprüfer von der EZB empfohlen und vom EU-Rat anerkannt werden müssen.

FINANZBERICHTERSTATTUNG

Die in Teil III des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta enthaltenen Bestimmungen hinsichtlich der Erstellung und Vorlage des Jahresabschlusses berücksichtigen nicht die Vorgaben des Eurosystems hinsichtlich der Meldung der Geschäfte der nationalen Zentralbanken gemäß Artikel 26 der ESZB-Satzung.

Im Änderungsgesetz sind diese Vorgaben nach wie vor nicht berücksichtigt.

6.4.5 WECHSELKURSPOLITIK

In Teil VII des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta werden dieser Befugnisse im Bereich der Wechselkurspolitik eingeräumt, ohne die Zuständigkeit der Gemeinschaft oder der EZB auf diesem Gebiet zu berücksichtigen.

Das Änderungsgesetz beseitigt diese Unvereinbarkeit durch Streichung der Verweise auf den Außenwert der maltesischen Lira aus Teil X (nach neuer Nummerierung).

6.4.6 INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT

In Artikel 38G des Gesetzes über die Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta, dem zufolge die Bank Anteile oder andere Formen von Beteiligungen an internationalen und nationalen Organisationen besitzen und sich darüber hinaus an internationalen Währungsvereinbarungen beteiligen kann, soweit dies zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben und Pflichten gemäß den gesetzlichen Bestimmungen und zur Erfüllung ihrer internationalen Verpflichtungen notwendig ist, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

Das Änderungsgesetz beseitigt diese Unvereinbarkeit durch Verweis auf die ESZB-Satzung in Artikel 39 (nach neuer Nummerierung).

Ein zusammenfassender Überblick über Malta ist dem Abschnitt „Einleitung und Zusammenfassung“ zu entnehmen.

7 POLEN

7.1 VEREINBARKEIT DER INNERSTAATLICHEN RECHTSVORSCHRIFTEN

Die folgenden Rechtsvorschriften bilden die Rechtsgrundlage der Narodowy Bank Polski und ihrer Geschäftstätigkeit:

- die polnische Verfassung³⁵ und
- das Gesetz über die Narodowy Bank Polski³⁶

Im Hinblick auf die im Konvergenzbericht 2004 der EZB genannten Aspekte sind keine neuen Rechtsvorschriften erlassen worden. Daher werden die Ausführungen jenes Berichts in der diesjährigen Beurteilung weitgehend wiederholt. Bei beiden genannten Rechtsakten besteht noch Anpassungsbedarf gemäß Artikel 109 des EG-Vertrags.

Darüber hinaus wurde am 21. Juli 2006 das Gesetz über die Finanzmarktaufsicht verabschiedet.³⁷ Mit diesem Gesetz werden unter anderem das Gesetz über die Narodowy Bank Polski und das Bankgesetz³⁸ geändert. Darin ist vorgesehen, die Aufgaben im Bereich der Bankenaufsicht (die zurzeit von der Bankenaufsichtskommission unter Vorsitz des Präsidenten der Narodowy Bank Polski und mit personeller Unterstützung der Narodowy Bank Polski wahrgenommen werden) schrittweise an eine neu geschaffene Finanzaufsichtskommission zu übertragen, deren Vorsitzender vom Präsidenten des Ministerrats ernannt wird.

Ferner erließ das polnische Verfassungsgericht am 22. September 2006 ein Urteil, in dem der Grundsatz der institutionellen Unabhängigkeit der Narodowy Bank Polski sowie der personellen Unabhängigkeit des Präsidenten weitgehend bestätigt wurde.³⁹ Das Verfassungsgericht stellte insbesondere fest, dass die Unabhängigkeit der Narodowy Bank Polski und ihres Präsidenten von politischer Überprüfung durch andere Regierungsstellen einen notwendigen verfassungsrechtlichen Schutz darstellt, um die

ordnungsgemäße Erfüllung der Aufgaben der Narodowy Bank Polski zu gewährleisten.

7.2 UNABHÄNGIGKEIT DER NZB

INSTITUTIONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Gemäß dem Gesetz über die Narodowy Bank Polski ist es der Narodowy Bank Polski und den Mitgliedern ihrer Beschlussorgane nicht untersagt, Weisungen von außen einzuholen oder entgegenzunehmen; darüber hinaus ist es der polnischen Regierung nicht ausdrücklich untersagt, auf die Mitglieder der Beschlussorgane der Narodowy Bank Polski in Fällen einzuwirken, in denen dies Auswirkungen auf die Erfüllung der Aufgaben der Narodowy Bank Polski im Rahmen des ESZB haben könnte. In dieser Hinsicht muss das Gesetz über die Narodowy Bank Polski im Sinne von Artikel 108 des EG-Vertrags und Artikel 7 der ESZB-Satzung angepasst werden.

Artikel 23(1) Ziffer 2 des Gesetzes über die Narodowy Bank Polski, dem zufolge der Präsident der Narodowy Bank Polski verpflichtet ist,

35 *Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej* vom 2. April 1997, *Dziennik Ustaw* 1997, Nr. 78, Ziffer 483.

36 *Ustawa o Narodowym Banku Polskim* vom 29. August 1997. In konsolidierter Fassung veröffentlicht in *Dziennik Ustaw* 2005, Nr. 1, Ziffer 2, mit einer weiteren Änderung, die am 28. Juli 2005 mit Wirkung vom 2. März 2006 eingefügt wurde (*Dziennik Ustaw* 2005, Nr. 167, Ziffer 1398).

37 *Ustawa o nadzorze nad rynkiem finansowym* vom 21. Juli 2006, *Dziennik Ustaw*, Nr. 157, Ziffer 1119. Die EZB wurde zu einer früheren Fassung dieses Gesetzes gehört; siehe Stellungnahme CON/2006/15 der EZB vom 9. März 2006 auf Ersuchen des polnischen Finanzministers zu einem Gesetzentwurf über die Aufsicht über Finanzinstitute und Stellungnahme CON/2006/39 der EZB vom 2. August 2006 auf Ersuchen des polnischen Sejm-Marschalls zu einem Gesetzentwurf zur Änderung des Gesetzes über die Narodowy Bank Polski.

38 *Ustawa Prawo bankowe* vom 29. August 1997. In konsolidierter Fassung veröffentlicht in *Dziennik Ustaw* 2002, Nr. 72, Ziffer 665, mit weiteren Änderungen.

39 Urteil des polnischen Verfassungsgerichts vom 22. September 2006, Rechtssache U 4/06. Das Urteil nimmt Bezug auf die Verfassungsmäßigkeit des Parlamentsbeschlusses vom 24. März 2006 zur Einrichtung eines parlamentarischen Untersuchungsausschusses, der unter anderem die Geschäftstätigkeit der Narodowy Bank Polski prüfen sollte (veröffentlicht in *Monitor Polski* 2006, Nr. 44, Ziffer 265).

dem Ministerrat und dem Finanzminister die Entwürfe geld- und währungspolitischer Richtlinien zu übermitteln, ist im Sinne von Artikel 108 des EG-Vertrags und Artikel 7 der ESZB-Satzung anzupassen.

Der Rechnungshof, ein Verfassungsorgan, hat nach Artikel 203(1) der polnischen Verfassung weitreichende Befugnisse zur Prüfung der Geschäftstätigkeit aller staatlichen Verwaltungsbehörden und der Narodowy Bank Polski im Hinblick auf deren Ordnungsmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit. Diese Bestimmung ist im Sinne von Artikel 108 des EG-Vertrags und Artikel 7 der ESZB-Satzung anzupassen.

PERSONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Artikel 9(1) in Verbindung mit Artikel 9(5) des Gesetzes über die Narodowy Bank Polski, in dem die Entlassung des Präsidenten der Narodowy Bank Polski geregelt ist, ist im Sinne von Artikel 14.2 der ESZB-Satzung anzupassen.

Artikel 9(3) des Gesetzes über die Narodowy Bank Polski, in dem der Wortlaut des Amtseids des Präsidenten der Narodowy Bank Polski wiedergegeben ist, ist im Sinne von Artikel 14.3 der ESZB-Satzung anzupassen.

Als bedenklich einzustufen ist ferner der kürzlich vom polnischen Parlament verabschiedete Entwurf des Publizitätsgesetzes⁴⁰, dem zufolge Personen, die bestimmte öffentliche Ämter in Polen innehaben oder sich um diese Ämter bewerben, eine Bescheinigung über ihre mögliche Zusammenarbeit mit den Geheimdiensten im Zeitraum von 1944 bis 1990 vorlegen müssen. Die Verpflichtung gilt unter anderem für den Präsidenten und andere Mitglieder der Beschlussorgane der Narodowy Bank Polski.

Diese Auflage ist an sich mit den Bestimmungen der ESZB-Satzung über die personelle Unabhängigkeit nicht unvereinbar, wohl aber die Sanktionen bei Verstößen gegen diese Auflage, da diese bis zur Entlassung des betreffenden Amtsträgers reichen. So kann gemäß Artikel 56(4) in Verbindung mit Artikel 56(1) bis (3), Artikel 4(4) und (5) sowie Artikel 5(6)

Ziffer 5 des Entwurfs des Publizitätsgesetzes der Präsident entlassen werden, wenn er keine entsprechende Bescheinigung beantragt oder vorlegt oder nicht die erforderlichen Maßnahmen trifft, um sicherzustellen, dass entsprechende Bescheinigungen von anderen Mitgliedern des Direktoriums der Narodowy Bank Polski vorgelegt werden. Arbeitet der Präsident jedoch bereitwillig mit den zuständigen Behörden zusammen, wäre eine Entlassung aus diesem Grund mit Artikel 14.2 der ESZB-Satzung unvereinbar.

7.3 VERBOT DER MONETÄREN FINANZIERUNG UND DES BEVORRECHTIGTEN ZUGANGS

Artikel 42(2) und (3) – in Verbindung mit Artikel 3(2) Ziffer 5 – des Gesetzes über die Narodowy Bank Polski räumt dieser die Befugnis zur Gewährung von Refinanzierungskrediten an Banken zur Mittelaufstockung ein. Die Narodowy Bank Polski ist verpflichtet, ihre Entscheidung über die Gewährung von Refinanzierungskrediten auf der Grundlage einer Beurteilung zu treffen, inwieweit die fragliche Bank die Zins- und Tilgungszahlungen rechtzeitig leisten kann. Darüber hinaus gibt Artikel 42(7) des Gesetzes über die Narodowy Bank Polski vor, dass die Vereinbarung über die Gewährung von Refinanzierungskrediten durch die Narodowy Bank Polski den allgemeinen Bestimmungen des Bankgesetzes über die Kreditvergabe durch Banken unterliegt. Diesbezüglich sieht Artikel 70(2) des Bankgesetzes vor, dass eine Bank auch Kredite an nicht kreditwürdige Kreditnehmer vergeben kann, sofern a) der Kredit mit zugelassenen Sicherheiten unterlegt ist und b) für einen bestimmten Zeitraum ein Finanzsanierungsprogramm zur Gewährleistung der Kreditwürdigkeit vorgelegt wird. Diese Bestimmungen werden durch einen weiteren Vorbehalt in Artikel 42(3) des Gesetzes

⁴⁰ *Ustawa o ujawnianiu informacji o dokumentach organów bezpieczeństwa państwa z lat 1944-1990 oraz treści tych dokumentów*. Die endgültige Fassung des Entwurfs des Publizitätsgesetzes wurde am 18. Oktober 2006 vom polnischen Parlament (*Sejm*) verabschiedet und am 13. November 2006 vom polnischen Präsidenten unterzeichnet (aber noch nicht veröffentlicht).

über die Narodowy Bank Polski ergänzt, dem zufolge die Narodowy Bank Polski Refinanzierungskredite zum Zweck der Umsetzung eines Programms zur Bankensanierung gewähren kann. Gemäß Artikel 142(1) des Bankgesetzes wird ein Verfahren zur Bankensanierung eingeleitet, wenn eine Bank einen Nettoverlust erwirtschaftet bzw. ihr ein solcher Nettoverlust oder die Zahlungsunfähigkeit droht. Ferner hat die Narodowy Bank Polski gemäß Artikel 42(6) des Gesetzes über die Narodowy Bank Polski das Recht (nicht jedoch die Pflicht), den Refinanzierungsvertrag zu kündigen und eine vorzeitige Rückzahlung des Kredits zu verlangen, falls sich die Finanzlage der Bank, die die Refinanzierungsfazilitäten in Anspruch genommen hat, so weit verschlechtert hat, dass die pünktliche Rückzahlung des Kredits gefährdet ist. Die oben genannten Bestimmungen können dahingehend ausgelegt werden, dass sie alleamt nicht verhindern, dass ein an eine Bank, die sich als zahlungsunfähig erweist, vergebener Kredit der Narodowy Bank Polski zu einem potenziellen Verstoß gegen das Verbot der monetären Finanzierung gemäß Artikel 101 des EG-Vertrags führt. Die Bestimmungen sind daher entsprechend anzupassen.

Artikel 43 des Gesetzes über die Narodowy Bank Polski und Artikel 15(6) des Gesetzes über den Bankgarantiefonds⁴¹, die der Narodowy Bank Polski die Befugnis zur Gewährung von Krediten an den nationalen Einlagensicherungsfonds einräumen, sowie Artikel 13(3b) des Gesetzes über den Bankgarantiefonds, der eine jährliche Zahlung an den nationalen Einlagensicherungsfonds im Namen der Narodowy Bank Polski vorsieht, sind mit den Bestimmungen des EG-Vertrags über die monetäre Finanzierung unvereinbar.

7.4 RECHTLICHE INTEGRATION DER NZB IN DAS EUROSISTEM

Im Hinblick auf die rechtliche Integration der Narodowy Bank Polski in das Eurosystem besteht beim Gesetz über die Narodowy Bank

Polski noch der im Folgenden erläuterte Anpassungsbedarf.

7.4.1 WIRTSCHAFTSPOLITISCHE ZIELBESTIMMUNG

Artikel 3(1) des Gesetzes über die Narodowy Bank Polski, in dem die vorrangigen und nachgeordneten Ziele der Narodowy Bank Polski aufgeführt sind, ist dahingehend anzupassen, dass die nachgeordneten Ziele mit Artikel 105 Absatz 1 des EG-Vertrags und Artikel 2 der ESZB-Satzung im Einklang stehen.

7.4.2 AUFGABEN

GELDPOLITIK

In Artikel 227(1) und 227(5) der Verfassung sowie Artikel 3(2) Ziffer 5, Artikel 12, Artikel 21(1) und Artikel 23(1) Ziffer 2 des Gesetzes über die Narodowy Bank Polski, die der Narodowy Bank Polski Befugnisse im Hinblick auf die Geldpolitik einräumen, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

AUSGABE VON BANKNOTEN

In Artikel 227(1) der Verfassung sowie in Artikel 4 und Artikel 31 bis 33 des Gesetzes über die Narodowy Bank Polski, die der Narodowy Bank Polski die ausschließliche Zuständigkeit für die Ausgabe und den Einzug von Banknoten und Münzen, die als gesetzliches Zahlungsmittel gelten, einräumen, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

VERWALTUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN

In Artikel 3(2) Ziffer 2 und Artikel 52(1) und (4) des Gesetzes über die Narodowy Bank Polski, die der Narodowy Bank Polski Befugnisse hinsichtlich der Verwaltung der Währungsreserven einräumen, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

⁴¹ *Ustawa o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym* vom 14. Dezember 1994. In konsolidierter Fassung veröffentlicht in *Dziennik Ustaw* 2000, Nr. 9, Ziffer 131, mit weiteren Änderungen.

7.4.3 INSTRUMENTARIUM

In Artikel 38 bis 41 in Verbindung mit Artikel 12(2) Ziffer 2 des Gesetzes über die Narodowy Bank Polski, in denen die Mindestreserverpflicht festgelegt ist, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

Ebenso ist in Artikel 42 und Artikel 44 bis 48 in Verbindung mit Artikel 12(2) Ziffer 6 des Gesetzes über die Narodowy Bank Polski, die dieser Befugnisse zur Nutzung des geldpolitischen Instrumentariums einräumen, die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

7.4.4 FINANZVORSCHRIFTEN

BESTELLUNG UNABHÄNGIGER RECHNUNGSPRÜFER
In Artikel 69(1) des Gesetzes über die Narodowy Bank Polski, der die Bestellung von Rechnungsprüfern für die Narodowy Bank Polski durch den Geldpolitischen Rat der Bank vorsieht, ist die Zuständigkeit der EZB und des EU-Rats gemäß Artikel 27.1 der ESZB-Satzung nicht berücksichtigt.

7.4.5 WECHSELKURSPOLITIK

In Artikel 3(2) Ziffer 3, Artikel 17(4) Ziffer 2 und Artikel 24 des Gesetzes über die Narodowy Bank Polski, die dieser die Befugnis zur Umsetzung der im Einvernehmen mit dem Ministerrat festgelegten Wechselkurspolitik einräumen, ist die Zuständigkeit des EU-Rats und der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

7.4.6 INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT

In Artikel 5(1) des Gesetzes über die Narodowy Bank Polski, der der Narodowy Bank Polski das Recht zur Beteiligung an internationalen Finanzinstitutionen und Banken einräumt, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

Ein zusammenfassender Überblick über Polen ist dem Abschnitt „Einleitung und Zusammenfassung“ zu entnehmen.

8 SLOWAKEI

8.1 VEREINBARKEIT DER INNERSTAATLICHEN RECHTSVORSCHRIFTEN

Die folgenden Rechtsvorschriften bilden die Rechtsgrundlage der Národná banka Slovenska und ihrer Geschäftstätigkeit:

- die Verfassung der Slowakei⁴² und
- das Gesetz Nr. 566/1992 Slg. über die Národná banka Slovenska⁴³ (nachfolgend als „Gesetz über die Národná banka Slovenska“ bezeichnet)

Dieses Gesetz wurde durch das Gesetz Nr. 747/2004 Slg. über die Finanzmarktaufsicht und über Änderungen bestimmter Gesetze⁴⁴ sowie durch das Gesetz Nr. 519/2005 Slg. über Änderungen des Gesetzes Nr. 566/1992

Slg. über die Národná banka Slovenska in der geltenden Fassung und über Änderungen bestimmter Gesetze⁴⁵ geändert. Beim Gesetz über die Národná banka Slovenska besteht jedoch noch der im Folgenden erläuterte Anpassungsbedarf.

⁴² Verfassungsgesetz Nr. 460/1992 Slg. in der geltenden Fassung.

⁴³ In der geltenden Fassung.

⁴⁴ Siehe Stellungnahme CON/2004/31 der EZB vom 22. September 2004 auf Ersuchen der Národná banka Slovenska zu einem Gesetzentwurf über die Finanzmarktaufsicht und über Änderungen bestimmter Gesetze.

⁴⁵ Siehe Stellungnahme CON/2005/26 der EZB vom 4. August 2005 auf Ersuchen der Národná banka Slovenska zu einem Gesetzentwurf zur Änderung des Gesetzes Nr. 566/1992 Slg. über die Národná banka Slovenska in der geltenden Fassung und über Änderungen bestimmter Gesetze.

8.2 UNABHÄNGIGKEIT DER NZB

Im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Národná banka Slovenska besteht beim Gesetz über die Národná banka Slovenska noch der im Folgenden erläuterte Anpassungsbedarf.

PERSONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Artikel 7(9) des Gesetzes über die Národná banka Slovenska, in der die Entlassung von Mitgliedern des Direktoriums geregelt ist, muss mit dem Wortlaut von Artikel 14.2 der ESZB-Satzung in Einklang gebracht werden.

8.3 VERBOT DER MONETÄREN FINANZIERUNG UND DES BEVORRECHTIGTEN ZUGANGS

Artikel 24(3) des Gesetzes über die Národná banka Slovenska und Artikel 13(2) des Gesetzes Nr. 118/1996 Slg. über die Sicherung von Bank-einlagen und über Änderungen bestimmter Gesetze, die der Národná banka Slovenska die Befugnis zur Gewährung von Krediten an den slowakischen Einlagensicherungsfonds einräumen, sind mit den Bestimmungen des EG-Vertrags über die monetäre Finanzierung unvereinbar.

8.4 RECHTLICHE INTEGRATION DER NZB IN DAS EUROSISTEM

Im Hinblick auf die rechtliche Integration der Národná banka Slovenska in das Eurosystem besteht beim Gesetz über die Národná banka Slovenska noch der im Folgenden erläuterte Anpassungsbedarf.

8.4.1 AUFGABEN

GELDPOLITIK

In Artikel 2(1)(a), 4(2), 6(1)(a), 6(2) sowie Artikel 18 des Gesetzes über die Národná banka Slovenska, in denen die Befugnisse der Národná banka Slovenska im Bereich der Geldpolitik sowie das Instrumentarium für deren Umsetzung geregelt sind, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

AUSGABE VON BANKNOTEN

In Artikel 2(1)(b), 6(2)(e), 15 und 16(1) des Gesetzes über die Národná banka Slovenska, in denen die Befugnisse der Národná banka Slovenska in diesem Bereich geregelt sind, ist das ausschließliche Recht der EZB zur Genehmigung der Ausgabe von Banknoten innerhalb des Euro-Währungsgebiets nicht berücksichtigt.

VERWALTUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN

In Artikel 28(b) des Gesetzes über die Národná banka Slovenska, in dem die Befugnisse der Národná banka Slovenska hinsichtlich der Verwaltung der Währungsreserven geregelt sind, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

8.4.2 INSTRUMENTARIUM

In Artikel 18, 20, 21, 23, 24 und 27 des Gesetzes über die Národná banka Slovenska, in denen die Mindestreservepflicht für Banken und E-Geld-Institute, der Kauf und Verkauf von Schuldtiteln und die Kreditvergabe geregelt sind, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

8.4.3 FINANZVORSCHRIFTEN

BESTELLUNG UNABHÄNGIGER RECHNUNGSPRÜFER

Der Rechnungshof bestellt gemäß Artikel 39(2) des Gesetzes über die Národná banka Slovenska den externen Rechnungsprüfer. In dieser Bestimmung ist die Zuständigkeit der EZB und des EU-Rats gemäß Artikel 27.1 der ESZB-Satzung nicht berücksichtigt.

FINANZBERICHTERSTATTUNG

In Artikel 39(1) des Gesetzes über die Národná banka Slovenska ist deren Verpflichtung, gemäß Artikel 26 der ESZB-Satzung die Vorgaben des Eurosystems hinsichtlich der Meldung der Geschäfte der nationalen Zentralbanken zu erfüllen, nicht berücksichtigt.

8.4.4 WECHSELKURSPOLITIK

In Artikel 28(a) des Gesetzes über die Národná banka Slovenska, in dem die Befugnisse der

Národná banka Slovenska im Bereich der Wechselkurspolitik geregelt sind, ist die Zuständigkeit des EU-Rats und der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

8.4.5 INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT

In Artikel 4(2) des Gesetzes über die Národná banka Slovenska ist die auf einem Regierungsmandat beruhende Vertretung der Slowakei durch die Národná banka Slovenska bei inter-

nationalen Einrichtungen im Bereich der Finanzmärkte und bei Geschäften auf internationalen Finanzmärkten, die der Umsetzung der Geldpolitik der Gemeinschaft dienen, geregelt. Darin ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

Ein zusammenfassender Überblick über die Slowakei ist dem Abschnitt „Einleitung und Zusammenfassung“ zu entnehmen.

9 SCHWEDEN

9.1 VEREINBARKEIT DER INNERSTAATLICHEN RECHTSVORSCHRIFTEN

Die folgenden Rechtsvorschriften bilden die Rechtsgrundlage der Sveriges Riksbank und ihrer Geschäftstätigkeit:

- das Gesetz über die Regierungsform⁴⁶ (Teil der schwedischen Verfassung)
- das Gesetz über die Sveriges Riksbank⁴⁷ in der geltenden Fassung
- das Gesetz über die Währungs- und Wechselkurspolitik⁴⁸

In den Konvergenzberichten der EZB von 1998, 2000, 2002 und 2004 wurde bei allen drei Gesetzen Anpassungsbedarf gemäß Artikel 109 des EG-Vertrags festgestellt. Im Hinblick auf die im Konvergenzbericht 2004 der EZB genannten Aspekte sind keine neuen Rechtsvorschriften erlassen worden. Daher werden die Ausführungen jenes Berichts in der diesjährigen Beurteilung weitgehend wiederholt.

Zwar wurde ein Gesetzentwurf zur Änderung des Gesetzes über die Sveriges Riksbank verabschiedet⁴⁹, durch den einige Bestimmungen aus dem Haushaltsgesetz eingefügt wurden, doch sind diese Änderungen für die im vorliegenden Bericht durchgeführte Beurteilung unerheblich. Bei jenen innerstaatlichen Rechtsvorschriften Schwedens, in denen der Zugang der Öffentlichkeit zu amtlichen Dokumenten und die Geheimhaltung geregelt sind, ist eine Überprü-

fung anhand der in Artikel 38 der ESZB-Satzung festgelegten Geheimhaltungsbestimmungen nach wie vor angebracht.

9.2 UNABHÄNGIGKEIT DER NZB

9.2.1 UNABHÄNGIGKEIT

Im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Sveriges Riksbank besteht beim Gesetz über die Sveriges Riksbank noch der im Folgenden erläuterte Anpassungsbedarf.

INSTITUTIONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Kapitel 3 Artikel 2 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank und Kapitel 9 Artikel 13 des Gesetzes über die Regierungsform, die das Verbot enthalten, Weisungen einzuholen oder entgegenzunehmen, decken nicht, wie in Artikel 108 des EG-Vertrags gefordert, alle Aufgaben im Rahmen des ESZB ab. Wenngleich die Gesetzesbegründung eine Ausweitung auf alle Aufgaben im Rahmen des ESZB enthält, wäre es von Vorteil, wenn diesem Umstand bei der nächsten Änderung des Gesetzes über die Sveriges Riksbank Rechnung getragen würde.

⁴⁶ 1974:152.

⁴⁷ 1988:1385.

⁴⁸ 1998:1404.

⁴⁹ Das schwedische Parlament verabschiedete das Änderungs-gesetz am 15. Juni 2006. Dieses Gesetz tritt am 1. Januar 2007 in Kraft.

FINANZIELLE UNABHÄNGIGKEIT

Die Bestimmungen zur Gewinnverteilung müssen gesetzlich verankert werden. Gemäß Kapitel 10 Artikel 3 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank unterbreitet der Generalrat der Sveriges Riksbank dem schwedischen Parlament und dem schwedischen Rechnungshof Vorschläge zur Verteilung des Gewinns der Sveriges Riksbank. Nach Maßgabe von Kapitel 10 Artikel 4 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank entscheidet das schwedische Parlament anschließend über die Gewinnverteilung. Diese Bestimmungen werden durch Richtlinien zur Gewinnverteilung ohne Gesetzesrang ergänzt, die festlegen, dass die Sveriges Riksbank nach einer Bereinigung um den Effekt von Wechselkursschwankungen und Goldbewertungen und beruhend auf einem Fünfjahresdurchschnitt 80 % ihres Gewinns an den Staat abführt. Die restlichen 20 % werden zur Aufstockung des Eigenkapitals der Zentralbank verwendet. Diese Richtlinien sind allerdings nicht rechtsverbindlich, und der ausschüttbare Gewinn ist durch keine gesetzliche Bestimmung betragsmäßig begrenzt.

Die derzeitigen Bestimmungen zur Gewinnverteilung sind daher mit dem Grundsatz der Zentralbankunabhängigkeit gemäß Artikel 108 des EG-Vertrags und Artikel 7 der ESZB-Satzung unvereinbar.⁵⁰ Damit die finanzielle Unabhängigkeit der Sveriges Riksbank gewahrt bleibt, müssen Rechtsvorschriften erlassen werden, die eindeutig regeln, welche Auflagen für die Entscheidungen des schwedischen Parlaments über die Verteilung des Gewinns der Sveriges Riksbank gelten.

9.3 RECHTLICHE INTEGRATION DER NZB IN DAS EUROSISTEM

Im Hinblick auf die rechtliche Integration der Sveriges Riksbank in das Eurosystem besteht beim Gesetz über die Sveriges Riksbank und bei der Verfassung noch der im Folgenden erläuterte Anpassungsbedarf.

9.3.1 AUFGABEN

Kapitel 1 Artikel 1 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, wonach die Sveriges Riksbank nur Aufgaben wahrnehmen oder sich an Aufgaben beteiligen kann, zu denen sie nach schwedischem Recht befugt ist, ist nicht mit den Bestimmungen des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung vereinbar, da darin die rechtliche Integration der Sveriges Riksbank in das Eurosystem nicht vorgesehen ist.

GELDPOLITIK

In Kapitel 9 Artikel 13 des Gesetzes über die Regierungsform und Kapitel 1 Artikel 2 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, in denen die geldpolitischen Befugnisse der Sveriges Riksbank geregelt sind, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

In Kapitel 6 Artikel 3 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, in dem das Recht des von der Regierung ernannten Ministers auf Unterrichtung vor wichtigen geldpolitischen Entscheidungen der Sveriges Riksbank geregelt ist, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

AUSGABE VON BANKNOTEN

In Kapitel 9 Artikel 14 des Gesetzes über die Regierungsform und Kapitel 5 Artikel 1 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, in denen das ausschließliche Recht der Sveriges Riksbank zur Ausgabe von Banknoten und Münzen festgelegt ist, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

9.3.2 INSTRUMENTARIUM

In Kapitel 6 Artikel 6 und Kapitel 11 Artikel 1 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, in denen die Mindestreservepflicht für Finanzinstitute und das an den Staat zu entrichtende

⁵⁰ Im April 2006 leitete die schwedische Regierung eine Untersuchung zur Kapitalstruktur und Gewinnverteilung der Sveriges Riksbank ein, um Vorschläge dafür zu erarbeiten, wie die Grundsätze der Gewinnverteilung gesetzlich geregelt werden können. Die Untersuchung soll spätestens am 30. April 2007 abgeschlossen sein.

Strafgeld bei Nichterfüllung der Mindestreserverpflicht festgelegt sind, ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

9.3.3 FINANZVORSCHRIFTEN

BESTELLUNG UNABHÄNGIGER RECHNUNGSPRÜFER

Im Gesetz über die Sveriges Riksbank ist die Zuständigkeit der EZB und des EU-Rats gemäß Artikel 27.1 der ESZB-Satzung nicht berücksichtigt.

9.3.4 WECHSELKURSPOLITIK

In Kapitel 9 Artikel 12 des Gesetzes über die Regierungsform und Kapitel 7 Artikel 1 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank in Verbindung mit dem Gesetz über die Währungs- und Wechselkurspolitik sind die jeweiligen wechselkurspolitischen Befugnisse der Regierung und der Sveriges Riksbank geregelt. Darin ist die Zuständigkeit des EU-Rats und der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

9.3.5 INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT

Gemäß Kapitel 7 Artikel 6 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank kann diese als Verbindungsstelle für internationale Finanzinstitutionen, denen Schweden angehört, fungieren. Darin ist die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

Ein zusammenfassender Überblick über Schweden ist dem Abschnitt „Einleitung und Zusammenfassung“ zu entnehmen.

GLOSSAR

Altenquotient (elderly dependency ratio): Anteil der Bevölkerung eines Landes im Alter von 65 Jahren und älter in Relation zur Bevölkerung zwischen 15 und 64 Jahren (in %).

Auslandsvermögensstatus (international investment position – i.i.p.): Bestandsstatistik, die den Umfang und die Zusammensetzung der finanziellen Nettoforderungen und -verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland ausweist. Wird auch als Netto-Vermögensposition gegenüber dem Ausland bezeichnet.

Deficit-Debt-Adjustment (Differenz Defizit/Schuldenstandsänderung) (deficit-debt adjustment): Differenz zwischen dem öffentlichen Finanzierungssaldo (Haushaltsdefizit oder Haushaltsüberschuss) und der Veränderung des öffentlichen Schuldenstands. Unter anderem zurückzuführen auf Bestandsveränderungen bei den vom Staat gehaltenen finanziellen Vermögenswerten, Neubewertungen oder statistische Anpassungen.

Defizitquote (der öffentlichen Haushalte) (deficit ratio (general government)): Das Defizit der **öffentlichen Haushalte** ist definiert als Nettofinanzierungssaldo und entspricht der Differenz zwischen den Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte. Die Defizitquote ist definiert als Verhältnis zwischen dem öffentlichen Defizit und dem BIP zu jeweiligen Marktpreisen. Sie ist Gegenstand eines der in Artikel 104 Absatz 2 **EG-Vertrag** festgelegten finanzpolitischen Konvergenzkriterien, nach denen bestimmt wird, ob ein übermäßiges Defizit besteht. Wird auch als Haushalts- oder Finanzierungssaldo (Haushaltsdefizit oder Haushaltsüberschuss) bezeichnet.

ECOFIN-Rat (ECOFIN Council): Siehe **EU-Rat**.

Effektiver (nominaler/realer) Wechselkurs (effective exchange rate (nominal/real)): Der nominale effektive Wechselkurs ist das gewichtete Mittel der bilateralen Wechselkurse eines Landes gegenüber den Währungen seiner Handelspartner. Die zugrunde gelegten Gewichtungen spiegeln den Anteil der einzelnen Partnerländer am Handel des betreffenden Landes wider und berücksichtigen den Wettbewerb an Drittmärkten. Vom realen effektiven Wechselkurs spricht man, wenn der nominale effektive Wechselkurs mit einem gewichteten Mittel von ausländischen Preisen im Verhältnis zu den entsprechenden inländischen Preisen deflationiert ist.

EG-Vertrag (Treaty): Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft („Vertrag von Rom“). Der EG-Vertrag wurde mehrmals abgeändert, insbesondere durch den Vertrag über die Europäische Union („Vertrag von Maastricht“), der den Grundstein für die **Wirtschafts- und Währungsunion** legte und auch die **ESZB-Satzung** enthält.

Erweiterter Rat (General Council): Eines der Beschlussorgane der **EZB**. Der Erweiterte Rat setzt sich aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB sowie den Präsidenten aller Zentralbanken des **Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB)** zusammen.

ESZB-Satzung (Statute): Protokoll über die Satzung des **Europäischen Systems der Zentralbanken** und der **Europäischen Zentralbank**, das dem Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (**EG-Vertrag**) beigelegt ist (in der durch den Vertrag von Amsterdam, den Vertrag von Nizza, den Beschluss des Rates 2003/223/EG und die Akte über die Bedingungen des Beitritts der Tschechischen Republik, der Republik Estland, der Republik Zypern, der Republik Lettland, der Republik Litauen, der Republik Ungarn, der Republik Malta, der Republik Polen, der Republik Slowenien und der Slowakischen Republik und die Anpassungen der die Europäische Union begründenden Verträge geänderten Fassung).

EU-Rat (EU Council): Organ der Europäischen Union, das aus Vertretern der Regierungen der Mitgliedstaaten – normalerweise den zuständigen Fachministern – besteht. Der in der Zusammensetzung der Wirtschafts- und Finanzminister tagende EU-Rat wird häufig als **ECOFIN-Rat** bezeichnet. Bei Entscheidungen von besonderer Bedeutung tritt der EU-Rat zudem in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs zusammen. Nicht zu verwechseln mit dem **Europäischen Rat**.

Eurogruppe (Eurogroup): Informelles Gremium, das sich aus jenen Ministern des **ECOFIN-Rats** zusammensetzt, welche die Mitgliedstaaten des **Euro-Währungsgebiets** vertreten. Die Eurogruppe tritt regelmäßig – in der Regel im Vorfeld von ECOFIN-Ratssitzungen – zusammen, um Fragen im Zusammenhang mit der gemeinsamen Zuständigkeit der Euro-Länder für die Gemeinschaftswährung zu erörtern. Die **Europäische Kommission** und die **EZB** werden regelmäßig eingeladen, an diesen Sitzungen teilzunehmen.

Europäische Kommission (European Commission): Organ der Europäischen Union, das die Umsetzung der Bestimmungen des **EG-Vertrags** gewährleistet, die Politik der Gemeinschaft gestaltet, Vorschläge zum Gemeinschaftsrecht unterbreitet und mit bestimmten anderen Kompetenzen ausgestattet ist. Auf wirtschaftspolitischem Gebiet stellt die Kommission die integrierten Leitlinien für Wachstum und Beschäftigung auf, in denen die Empfehlungen für die Grundzüge der Wirtschaftspolitik sowie die beschäftigungspolitischen Leitlinien enthalten sind, und berichtet dem **EU-Rat** über konjunkturelle und wirtschaftspolitische Entwicklungen. Sie prüft die Einhaltung der Haushaltsdisziplin im Rahmen der multilateralen Überwachung und legt dem EU-Rat Berichte vor.

Europäischer Rat (European Council): Gibt der EU die für ihre Entwicklung erforderlichen Impulse und legt die allgemeinen politischen Zielvorstellungen für diese Entwicklung fest. Der Europäische Rat setzt sich aus den Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten sowie dem Präsidenten der **Europäischen Kommission** zusammen (siehe auch **EU-Rat**). Er besitzt keine Gesetzgebungsbefugnisse.

Europäisches Parlament (European Parliament): Organ der Europäischen Union, das aus 732 Vertretern der Bürger der EU-Mitgliedstaaten besteht (Stand Juli 2004). Es ist am Gesetzgebungsprozess der EU in unterschiedlichem Umfang beteiligt, das heißt abhängig von dem Verfahren, nach dem die betreffenden EU-Vorschriften erlassen werden. Auf dem Gebiet der Geldpolitik und des **ESZB** besitzt das Parlament überwiegend beratende Befugnisse. Der **EG-Vertrag** sieht jedoch gewisse Verfahren vor, welche die demokratische Verantwortung der **EZB** gegenüber dem Parlament gewährleisten sollen (Vorlage des Jahresberichts der EZB einschließlich einer allgemeinen Aussprache über die Geldpolitik sowie Anhörungen durch die zuständigen Parlamentsausschüsse).

Europäisches System der Zentralbanken (ESZB) (European System of Central Banks – ESCB): Zentralbanksystem der Europäischen Union. Das ESZB besteht aus der **EZB** und den nationalen Zentralbanken (NZBen) aller 25 EU-Mitgliedstaaten, das heißt, es umfasst neben den Mitgliedern des **Eurosystems** auch die NZBen jener Mitgliedstaaten, die den Euro noch nicht eingeführt haben. Das ESZB wird vom **EZB-Rat** und vom **EZB-Direktorium** geleitet. Ein drittes Beschlussorgan ist der **Erweiterte Rat**.

Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 (ESVG 95) (European System of Accounts 1995 – ESA 95): Umfassende, integrierte Systematik volkswirtschaftlicher

Konten auf der Grundlage von international abgestimmten statistischen Konzepten, Definitionen, Klassifikationen und Verbuchungsregeln zum Zweck der harmonisierten quantitativen Darstellung der Volkswirtschaften der EU-Mitgliedstaaten. Das ESVG 95 ist die EU-Version des internationalen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1993 (SNA 1993).

Europäisches Währungsinstitut (EWI) (European Monetary Institute – EMI): Mit Beginn der zweiten Stufe der **Wirtschafts- und Währungsunion (WWU)** am 1. Januar 1994 für einen befristeten Zeitraum eingerichtete Institution. Die zwei Hauptaufgaben des EWI waren die Verstärkung der Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken und der Koordinierung der Geldpolitik der Mitgliedstaaten sowie die Durchführung der Vorarbeiten, die für die Errichtung des **Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB)**, die Durchführung der einheitlichen Geldpolitik und die Schaffung einer gemeinsamen Währung in der dritten Stufe erforderlich waren. Das EWI wurde nach Errichtung der **EZB** am 1. Juni 1998 aufgelöst.

Europäische Zentralbank (EZB) (European Central Bank – ECB): Die EZB ist der Mittelpunkt des **Eurosystems** und des **Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB)** und besitzt gemäß Gemeinschaftsrecht (Artikel 107 Absatz 2 **EG-Vertrag**) eigene Rechtspersönlichkeit. Sie stellt sicher, dass die dem Eurosystem und dem ESZB übertragenen Aufgaben entweder durch ihre eigene Tätigkeit oder durch die Tätigkeit der NZBen nach Maßgabe der **ESZB-Satzung** erfüllt werden. Die EZB wird vom **EZB-Rat** und vom **EZB-Direktorium** geleitet; ein drittes Beschlussorgan ist der **Erweiterte Rat**.

Eurostat (Eurostat): Das Statistische Amt der Europäischen Gemeinschaften ist innerhalb der **Europäischen Kommission** für die Erstellung der Statistiken der Gemeinschaft verantwortlich.

Eurosystem (Eurosystem): Zentralbanksystem des Euro-Währungsgebiets. Das Eurosystem setzt sich aus der **EZB** und den NZBen jener EU-Mitgliedstaaten zusammen, die den Euro in der dritten Stufe der **Wirtschafts- und Währungsunion (WWU)** eingeführt haben (siehe auch **Euro-Währungsgebiet**). Das Eurosystem wird vom **EZB-Rat** und vom **EZB-Direktorium** geleitet.

Euro-Währungsgebiet (Eurogebiet, Euroraum) (euro area): Umfasst jene Mitgliedstaaten der EU, die den Euro gemäß **EG-Vertrag** als gemeinsame Währung eingeführt haben und die unter der Verantwortung des **EZB-Rats** eine gemeinsame Geldpolitik betreiben. Zum Euro-Währungsgebiet gehören derzeit Belgien, Deutschland, Griechenland, Spanien, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal und Finnland.

Eventualverbindlichkeiten (contingent liabilities): Zahlungsverpflichtungen des Staates, die nur bei Eintritt bestimmter Ereignisse fällig werden, zum Beispiel Staatsbürgschaften und -garantien.

EZB-Direktorium (Executive Board): Eines der Beschlussorgane der **EZB**. Es setzt sich aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB sowie vier weiteren Mitgliedern zusammen, die von den Staats- und Regierungschefs der EU-Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben, einvernehmlich ernannt werden.

EZB-Rat (Governing Council): Oberstes Beschlussorgan der **EZB**. Der EZB-Rat setzt sich aus den Mitgliedern des **EZB-Direktoriums** und den Zentralbankpräsidenten der EU-Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben, zusammen.

Gemeinschaftlicher Besitzstand (acquis communautaire): Umfasst das gesamte, für alle EU-Mitgliedstaaten verbindliche Gemeinschaftsrecht einschließlich seiner Auslegung durch den Europäischen Gerichtshof.

Harmonisierte langfristige Zinssätze (harmonised long-term interest rates): Artikel 4 des Protokolls über die Konvergenzkriterien nach Artikel 121 **EG-Vertrag** verlangt, dass die Konvergenz der Zinssätze anhand der Zinssätze langfristiger Staatsschuldverschreibungen oder vergleichbarer Wertpapiere unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen wird. Um die Vorgabe des EG-Vertrags zu erfüllen, hat die **EZB** konzeptionelle Arbeit im Hinblick auf eine Harmonisierung der Statistiken über die langfristigen Zinssätze geleistet und erhebt in Zusammenarbeit mit und im Auftrag der **Europäischen Kommission (Eurostat)** regelmäßig Daten von den NZBen. Zur Konvergenzprüfung im vorliegenden Bericht werden vollständig harmonisierte Daten verwendet.

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): Von **Eurostat** ermittelte und für alle EU-Mitgliedstaaten einheitlich berechnete Messgröße der Verbraucherpreise. Administrierte Preise werden direkt vom Staat festgesetzt (z. B. Gebühren für vom Staat bereitgestellte Dienstleistungen) oder stark vom Staat beeinflusst (z. B. Preise, die die Zustimmung des Staates oder der Regulierungsbehörden erfordern).

Intervention an den Interventionspunkten (intervention at the limits): Obligatorische Intervention der Zentralbanken, wenn ihre Währungen die Interventionspunkte an der Unter- bzw. Obergrenze der **Schwankungsbreiten des WKM II** erreichen.

Intramarginale Intervention (intra-marginal intervention): Intervention einer Zentralbank zur Beeinflussung des Wechselkurses ihrer Währung innerhalb der **Schwankungsbreiten des WKM II**.

Investitionen (investment): Bruttoanlageinvestitionen im Sinne des **Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 (ESVG 95)**.

Kapitalgedeckte bzw. nicht kapitalgedeckte Altersversorgungssysteme (funded and unfunded pension schemes): Bei kapitalgedeckten Altersversorgungssystemen werden die Rentenzahlungen durch die Inanspruchnahme zugriffsbeschränkter und zweckgebundener Vermögenswerte finanziert. Diese Systeme sind, abhängig vom Umfang des gebildeten Vermögens im Verhältnis zu den Leistungsansprüchen, entweder exakt, nicht ausreichend oder übermäßig gedeckt. Bei nicht kapitalgedeckten, d. h. umlagefinanzierten Systemen der Alterssicherung werden die jeweiligen Rentenzahlungen durch laufende Beträge der künftigen Rentnergeneration bzw. aus sonstigen laufenden Einnahmen wie Steuern oder Transfers finanziert; diese Systeme können beträchtliche Vermögen ausweisen (z. B. aus Liquiditäts- oder Reservegründen).

Konvergenzkriterien (convergence criteria): In Artikel 121 Absatz 1 **EG-Vertrag** festgelegte (und im Protokoll über die Konvergenzkriterien nach Artikel 121 näher bestimmte) Kriterien, die die EU-Mitgliedstaaten erfüllen müssen, bevor sie den Euro einführen können. Die Kriterien beziehen sich auf die Entwicklung hinsichtlich der Preisstabilität, der Finanzlage der öffentlichen Hand, der Wechselkurse sowie der langfristigen Zinssätze. In den von der **Europäischen Kommission** und der **Europäischen Zentralbank (EZB)** nach Artikel 121 Absatz 1 erstellten Berichten wird geprüft, ob die einzelnen Mitgliedstaaten einen hohen Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht haben; Maßstab hierfür ist die Erfüllung der Konvergenzkriterien.

Konvergenzprogramm (convergence programme): Programm, das mittelfristige staatliche Planungen und Annahmen über die Entwicklung wichtiger ökonomischer Variablen im Hinblick auf die Erreichung der im **EG-Vertrag** aufgeführten **Referenzwerte** enthält. Auch Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung und die zugrunde gelegten wirtschaftlichen Szenarien werden dargelegt. Konvergenzprogramme umfassen normalerweise die kommenden drei bis vier Jahre, werden in dieser Zeit aber regelmäßig aktualisiert. Geprüft werden sie von der **Europäischen Kommission** und dem Wirtschafts- und Finanzausschuss, deren Berichte als Grundlage für die Beurteilung durch den **ECOFIN-Rat** dienen. Nach dem Beginn der dritten Stufe der **Wirtschafts- und Währungsunion** legen jene EU-Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, weiterhin Konvergenzprogramme vor, während die Länder des **Euro-Währungsgebiets** im Einklang mit dem **Stabilitäts- und Wachstumspakt** jährliche Stabilitätsprogramme vorlegen.

Laufende Übertragungen (current transfers): Öffentliche Übertragungen an Unternehmen, private Haushalte und das Ausland (abzüglich Übertragungen aus dem Ausland), die in keinem Zusammenhang mit vermögenswirksamen Ausgaben stehen. Sie umfassen unter anderem Güter- und Importsубventionen, Sozialleistungen sowie Zahlungen an EU-Institutionen.

Leitkurs (central rate): Gegenüber dem Euro festgelegter Wechselkurs der am **WKM II** teilnehmenden Währungen, um den die **Schwankungsbreiten des WKM II** definiert sind.

Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung (measures with a temporary effect): Umfassen alle nichtkonjunkturellen Einflüsse auf fiskalpolitische Variablen, die a) das Defizit oder den Bruttoschuldenstand des Staates (siehe auch **Schuldenquote** und **Defizitquote**) nur in einem bestimmten Zeitraum vermindern bzw. erhöhen (Einmaleffekte) oder die b) die Haushaltssituation in einem bestimmten Zeitraum zum Nachteil (oder Vorteil) der Finanzlage folgender Jahre verbessern oder verschlechtern („sich selbst umkehrende“ Effekte).

Nichtkonjunkturelle Faktoren (non-cyclical factors): Einflüsse auf den öffentlichen Haushaltsaldo, die nicht auf Konjunkturschwankungen (siehe **zyklische Komponente des Haushaltssaldos**) zurückzuführen, sondern entweder das Ergebnis struktureller, d. h. permanenter, Änderungen der Haushaltspolitik sind oder von **Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung** herrühren.

Öffentliche Haushalte (Staat) (general government): Sektor, der laut dem **Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995** jene Gebietskörperschaften umfasst, deren Hauptfunktion darin besteht, nicht marktbestimmte Waren und Dienstleistungen für den Individual- und Kollektivkonsum bereitzustellen bzw. die Einkommen und Vermögen umzuverteilen. Darin enthalten sind die Teilsektoren Zentralstaat, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung. Einrichtungen der öffentlichen Hand mit Erwerbzzweck, wie etwa staatliche Unternehmen, werden nicht den öffentlichen Haushalten zugerechnet.

Primärsaldo (primary balance): Öffentlicher Finanzierungssaldo (Finanzierungsdefizit oder -überschuss) abzüglich Zinsausgaben auf die bestehende konsolidierte öffentliche Verschuldung.

Produktionslücke (output gap): Differenz zwischen dem tatsächlichen und dem potenziellen Produktionsniveau einer Volkswirtschaft, gemessen in Prozent des Produktionspotenzials. Das Produktionspotenzial wird auf der Basis der trendmäßigen Wachstumsrate der Volkswirtschaft berechnet. Eine positive Produktionslücke bedeutet, dass die tatsächliche Produktion über dem Trend bzw. dem potenziellen Produktionsniveau liegt, und deutet auf möglicherweise entstehenden

den Inflationsdruck hin. Eine negative Produktionslücke zeigt an, dass die tatsächliche Produktion unter dem Trend bzw. dem potenziellen Produktionsniveau liegt, und ist ein Hinweis darauf, dass wahrscheinlich kein Inflationsdruck herrscht.

Realignment (realignment): Änderung des **Leitkurses** einer am **WKM II** teilnehmenden Währung.

Rechtliche Konvergenz (legal convergence): Prozess, bei dem die EU-Mitgliedstaaten ihre Rechtsvorschriften anpassen, um sie zum Zweck a) der Integration ihrer NZBen in das **Europäische System der Zentralbanken** und b) der Einführung des Euro mit dem **EG-Vertrag** und der **ESZB-Satzung** in Einklang zu bringen und ihre NZBen zu einem integralen Bestandteil des **Eurosystems** zu machen.

Referenzwert (reference value): Das Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit gibt explizite Referenzwerte für die **Defizitquote** (3 % des BIP) und die **Schuldenquote** (60 % des BIP) des Staates an, während das Protokoll über die Konvergenzkriterien nach Artikel 121 **EG-Vertrag** die Methodik zur Berechnung der Referenzwerte festlegt, anhand derer die Konvergenz der Preise und der langfristigen Zinssätze geprüft wird.

Referenzzeitraum (reference period): Zeitraum, der in Artikel 121 **EG-Vertrag** und im Protokoll über die Konvergenzkriterien zum Zweck der Prüfung der Konvergenzfortschritte vorgesehen ist.

Schuldenquote (der öffentlichen Haushalte) (debt ratio (general government)): Der öffentliche Schuldenstand ist definiert als Brutto-Gesamtschuldenstand zum Nominalwert am Jahresende nach Konsolidierung zwischen und innerhalb der Sektoren des Staates. Die Schuldenquote ist definiert als das Verhältnis zwischen dem öffentlichen Schuldenstand und dem BIP zu Marktpreisen. Sie ist Gegenstand eines der in Artikel 104 Absatz 2 **EG-Vertrag** festgelegten finanzpolitischen Konvergenzkriterien, nach denen bestimmt wird, ob ein übermäßiges Defizit besteht.

Schwankungsbreiten des WKM II (ERM II fluctuation margins): Bereich zwischen dem oberen und unteren Interventionspunkt, in dem die am **WKM II** teilnehmenden Währungen gegenüber dem Euro schwanken dürfen.

Stabilitäts- und Wachstumspakt (Stability and Growth Pact): Ziel des Stabilitäts- und Wachstumspakts ist die Gewährleistung gesunder Staatsfinanzen in der dritten Stufe der **Wirtschafts- und Währungsunion** als Mittel zur Verbesserung der Voraussetzungen für Preisstabilität und für ein starkes, nachhaltiges und der Schaffung von Arbeitsplätzen förderliches Wachstum. Zu diesem Zweck enthält der Pakt die Auflage für die EU-Mitgliedstaaten, mittelfristige Haushaltsziele festzulegen. Auch das **Verfahren bei einem übermäßigen Defizit** ist im Pakt genau geregelt. Der Pakt besteht aus der Entschließung des Europäischen Rates von Amsterdam über den Stabilitäts- und Wachstumspakt vom 17. Juni 1997 sowie zwei Verordnungen des EU-Rats, nämlich Verordnung (EG) Nr. 1466/97 vom 7. Juli 1997 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken in der durch Verordnung (EG) Nr. 1055/2005 vom 27. Juni 2005 geänderten Fassung sowie Verordnung (EG) Nr. 1467/97 vom 7. Juli 1997 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit in der durch Verordnung (EG) Nr. 1056/2005 vom 27. Juni 2005 geänderten Fassung.

Verfahren bei einem übermäßigen Defizit (excessive deficit procedure): Das in Artikel 104 **EG-Vertrag** niedergelegte und im Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit im Einzelnen festgelegte Verfahren verpflichtet die EU-Mitgliedstaaten zur Einhaltung der Haushaltsdisziplin, legt die Kriterien fest, anhand derer entschieden wird, ob ein übermäßiges Defizit besteht, und bestimmt die weitere Vorgehensweise für den Fall, dass die Kriterien hinsichtlich der Haushaltslage bzw. des öffentlichen Schuldenstands nicht eingehalten werden. Ergänzt werden diese Bestimmungen durch Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit in der durch Verordnung (EG) Nr. 1056/2005 des Rates vom 27. Juni 2005 geänderten Fassung, die Teil des **Stabilitäts- und Wachstumspakts** ist.

Vermögenswirksame Ausgaben (netto) (net capital expenditure): Umfassen die vermögenswirksamen Ausgaben des Staates für die Endverwendung (d. h. Bruttoanlageinvestitionen zuzüglich Nettoerwerb von Grundstücken und immateriellen Vermögensgütern zuzüglich Vorratsveränderungen) sowie die Nettovermögensübertragungen (d. h. Investitionszuschüsse zuzüglich staatlicher Transferzahlungen ohne Gegenleistung zur Finanzierung bestimmter Bruttoanlageinvestitionen anderer Sektoren abzüglich vermögenswirksamer Steuern und sonstiger öffentlicher Einnahmen aus Vermögensübertragungen).

Wachstum/Zins-Differenzial (growth-interest rate differential): Differenz zwischen der jährlichen Veränderung des nominalen BIP und dem durchschnittlichen, auf die ausstehende Staatsschuld entrichteten nominalen Zinssatz („effektiver“ Zinssatz). Das Wachstum/Zins-Differenzial ist einer der Bestimmungsfaktoren für Veränderungen der öffentlichen **Schuldenquote**.

Wechselkursvolatilität (exchange rate volatility): Maß für kurzfristige Wechselkursausschläge; wird gewöhnlich anhand der annualisierten Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen berechnet.

Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) (Economic and Monetary Union – EMU): Der **EG-Vertrag** beschreibt den Weg in die WWU innerhalb der EU als dreistufigen Prozess. Die erste Stufe der WWU, die in erster Linie vom Abbau sämtlicher Beschränkungen des freien Kapitalverkehrs innerhalb der EU gekennzeichnet war, begann im Juli 1990 und endete am 31. Dezember 1993. Die zweite Stufe begann am 1. Januar 1994 und sah unter anderem die Errichtung des **Europäischen Währungsinstituts (EWI)**, das Verbot der Finanzierung der öffentlichen Hand durch die Zentralbanken und ihres bevorrechtigten Zugangs zu Finanzinstituten sowie die Vermeidung übermäßiger öffentlicher Defizite vor. Die dritte Stufe begann am 1. Januar 1999 mit der Übertragung der geldpolitischen Zuständigkeit auf die **EZB** und der Einführung des Euro. Die Bargeldumstellung am 1. Januar 2002 stellte die letzte Etappe auf dem Weg zur Vollendung der WWU dar.

WKM II (Wechselkursmechanismus II) (ERM II – exchange rate mechanism II): Bildet den Rahmen für die wechselkurspolitische Zusammenarbeit zwischen den Ländern des **Euro-Währungsgebiets** und den EU-Mitgliedstaaten, die nicht an der dritten Stufe der **WWU** teilnehmen. Der WKM II ist eine multilaterale Vereinbarung mit festen, aber anpassungsfähigen **Leitkursen** und einer Standardschwankungsbandbreite von $\pm 15\%$. Entscheidungen über die Leitkurse und gegebenenfalls engere Bandbreiten werden einvernehmlich auf der Basis einer multilateralen Vereinbarung zwischen dem betreffenden EU-Mitgliedstaat, den Ländern des Euro-Währungsgebiets, der **EZB** und den anderen am Wechselkursmechanismus teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten getroffen. Alle Teilnehmer am WKM II einschließlich der EZB haben das

Recht, ein vertrauliches Verfahren zur Änderung der Leitkurse einzuleiten (siehe auch **Realignment**).

Zentralstaat (central government): Zentralregierung im Sinne des **Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 (ESVG 95)**, das heißt der Staat ohne regionale und lokale Gebietskörperschaften (siehe auch **öffentliche Haushalte**). Umfasst alle zentralen öffentlichen Körperschaften und andere zentrale Stellen, deren Zuständigkeit sich über das gesamte Wirtschaftsgebiet erstreckt, mit Ausnahme der Zentralverwaltung der Sozialversicherungen.

Zusammengefasster Saldo der Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen (combined direct and portfolio investment balance): Summe der Salden der Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen in der Kapitalbilanz der Zahlungsbilanz. Direktinvestitionen sind Auslandsinvestitionen mit dem Zweck, auf Dauer Anteile an/von einem Unternehmen zu erwerben, das in einem anderen Land ansässig ist (durch den Erwerb von mindestens 10 % der Stammaktien oder der Stimmrechte). Direktinvestitionen umfassen Beteiligungskapital, reinvestierte Gewinne und sonstige Anlagen im Zusammenhang mit Geschäften zwischen verbundenen Unternehmen. Wertpapieranlagen betreffen Dividendenwerte (sofern es sich nicht um Direktinvestitionen handelt) und Schuldverschreibungen in Form von Anleihen und Geldmarktpapieren.

Zyklische Komponente des Haushaltssaldos (cyclical component of the budget balance): Diese von der **Europäischen Kommission** geschätzte Größe zeigt die Wirkung der **Produktionslücke** auf den Finanzierungssaldo an.

ISSN 1725929-0



9 771725 929006