



EUROPESE CENTRALE BANK

EUROSYSTEEM

CONVERGENTIEVERSLAG MEI 2010

EZB EKT EKP

500

NL



EUROPESE CENTRALE BANK

EUROSYSTEM



CONVERGENTIEVERSLAG MEI 2010

In 2010 verschijnt
in alle publicaties
van de ECB
een motief van
het bankbiljet
van €500.

© Europese Centrale Bank, 2010

Adres

Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Duitsland

Postadres

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Duitsland

Telefoon

+49 69 1344 0

Website

<http://www.ecb.europa.eu>

Fax

+49 69 1344 6000

Alle rechten voorbehouden. Reproductie voor educatieve en niet-commerciële doeleinden is toegestaan op voorwaarde dat de bron wordt vermeld.

De afsluitdatum voor de in dit verslag opgenomen statistieken was 23 april 2010.

Deze Nederlandse vertaling van het Convergenceverslag van mei 2010 bevat slechts de volgende hoofdstukken: "Inleiding", "Analysekader", "De mate van bereikte convergentie" en "Samenvattingen per land". Voor meer informatie wordt verwezen naar de volledige Engelstalige versie, die beschikbaar is op de website van de ECB: <http://www.ecb.europa.eu>.

ISSN 1725-955X (internet)

INHOUD

INHOUD

1	INLEIDING	5
2	ANALYSEKADER	7
	2.1 Economische convergentie	7
	2.2 Verenigbaarheid van de nationale wetgeving met de Verdragen	16
3	DE MATE VAN BEREIKTE CONVERGENTIE	33
4	SAMENVATTINGEN PER LAND	41
	4.1 Bulgarije	41
	4.2 Tsjechië	42
	4.3 Estland	44
	4.4 Letland	47
	4.5 Litouwen	49
	4.6 Hongarije	51
	4.7 Polen	52
	4.8 Roemenië	54
	4.9 Zweden	56

LIJST VAN AFKORTINGEN

LANDEN

BG	Bulgarije	HU	Hongarije
CZ	Tsjechië	PL	Polen
EE	Estland	RO	Roemenië
LV	Letland	SE	Zweden
LT	Litouwen		

ANDERE

BBP	bruto binnenlands product
CPI	Consumptieprijsindex
ECB	Europese Centrale Bank
EMI	Europees Monetair Instituut
EMU	Economische en Monetaire Unie
ERM	Europees wisselkoersstelsel
ESCB	Europees Stelsel van Centrale Banken
EU	Europese Unie
EUR	euro
HICP	Geharmoniseerde Consumptieprijsindex
IMF	Internationaal Monetair Fonds
MFI	monetaire financiële instelling
NCB	nationale centrale bank

Conform het binnen de Unie bestaande gebruik worden de landen van de EU in dit Verslag gerangschikt in alfabetische volgorde van de namen in de nationale talen.

I INLEIDING

I INLEIDING

Na de invoering van de euro in 11 lidstaten op 1 januari 1999 zijn nog eens vijf lidstaten toetreden tot het eurogebied. Ten tijde van het onderhavige verslag hebben 16 lidstaten de euro ingevoerd, met als meest recente lidstaat Slowakije, dat op 1 januari 2009 tot het eurogebied toetrad. Dit betekent dat er momenteel 11 lidstaten zijn die niet volledig deelnemen aan de Economische en Monetaire Unie (EMU) en die de euro nog niet hebben ingevoerd. Twee van deze lidstaten, te weten Denemarken en het Verenigd Koninkrijk, hebben te kennen gegeven dat zij niet zouden deelnemen aan de derde fase van de EMU. Dientengevolge dienen ten aanzien van deze twee lidstaten uitsluitend convergentieverslagen te worden opgesteld indien zij daarom verzoeken. Aangezien geen van beide landen daarom heeft verzocht, onderzoekt dit Convergentieverslag derhalve negen landen: Bulgarije, Tsjechië, Estland, Letland, Litouwen, Hongarije, Polen, Roemenië en Zweden. Alle negen landen zijn krachtens het Verdrag verplicht de euro in te voeren, hetgeen betekent dat zij ernaar moeten streven aan alle convergentiecriteria te voldoen.¹

Met de vervaardiging van dit Convergentieverslag voldoet de ECB aan het in artikel 140 van het Verdrag neergelegde vereiste ten minste eens in de twee jaar of op verzoek van een lidstaat die onder een derogatie valt verslag uit te brengen aan de Raad van de Europese Unie (“de Raad”) “over de vooruitgang die door de onder een derogatie vallende lidstaten is geboekt bij de nakoming van hun verplichtingen met het oog op de totstandbrenging van de Economische en Monetaire Unie”. Ditzelfde mandaat is ook verstrekt aan de Europese Commissie, die eveneens een verslag heeft opgesteld, en de twee verslagen worden tegelijkertijd bij de Raad ingediend. Het onderzoek van de negen landen die in dit Convergentieverslag worden behandeld vindt plaats in het kader van de reguliere tweejaarlijkse cyclus.

In dit verslag maakt de ECB gebruik van het kader dat in haar voorgaande

convergentieverslagen werd toegepast. In het verslag wordt, ten aanzien van de negen betrokken landen, getoetst of een hoge mate van duurzame economische convergentie is bereikt, of de nationale wetgeving verenigbaar is met het Verdrag, en of is voldaan aan de wettelijke vereisten voor de desbetreffende nationale centrale banken om een integrerend deel uit te kunnen maken van het Eurosysteem.

In dit verslag wordt Estland aan een enigszins diepgaander beoordeling onderworpen dan de andere onderzochte landen. Dit is het gevolg van het feit dat de Estlandse autoriteiten bij verschillende gelegenheden te kennen hebben gegeven voornemens te zijn per 1 januari 2011 over te gaan op de euro.

Voor een beoordeling van het proces van economische convergentie is de ECB in hoge mate afhankelijk van de kwaliteit en integriteit van de onderliggende statistieken. Politieke overwegingen of inmenging mogen geen rol spelen bij de opstelling en verslaglegging van statistieken, met name die betreffende de overheidsfinanciën. De lidstaten is verzocht hoge prioriteit te geven aan de kwaliteit en integriteit van hun statistieken en ervoor te zorgen dat een effectief stelsel van “checks and balances” wordt gehanteerd bij de opstelling van deze statistieken, en op het terrein van statistieken minimumnormen toe te passen. Deze normen zijn van het allergegrootste belang om de onafhankelijkheid, integriteit en verantwoordingsaflegging van de nationale statistische instellingen te versterken en om het vertrouwen in de kwaliteit van statistieken betreffende overheidsfinanciën te helpen bevorderen.

Deze verkorte Nederlandstalige versie van het Convergentieverslag is als volgt opgebouwd. In Hoofdstuk 2 wordt het kader beschreven dat wordt gebruikt voor de beoordeling van de economische en juridische convergentie. In Hoofdstuk 3 wordt een horizontaal overzicht

¹ Het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie.

geboden van de belangrijkste aspecten van economische convergentie, en Hoofdstuk 4 bevat de samenvattingen per land met de belangrijkste resultaten van de toetsing van de economische en juridische convergentie. In Hoofdstuk 5 van de integrale Engelstalige versie van het Convergenceverslag wordt gedetailleerder gekeken naar de mate van economische convergentie in elk van de negen betrokken lidstaten en wordt een overzicht gegeven van de statistische methodologie betreffende de convergentie-indicatoren, en in Hoofdstuk 6, ten slotte, wordt de nationale wetgeving van elk van deze lidstaten, inclusief de statuten van de nationale centrale bank, onderzocht op de mate waarin deze verenigbaar is met artikelen 130 en 131 van het Verdrag en met de Statuten.²

2 De Statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de Europese Centrale Bank.

2 ANALYSEKADER

2.1 ECONOMISCHE CONVERGENTIE

Voor het onderzoek naar de mate van economische convergentie in de negen betrokken lidstaten maakt de ECB gebruik van een gemeenschappelijk analysekader dat op elk van de negen landen wordt toegepast. Het gemeenschappelijk analysekader is allereerst gebaseerd op de Verdragsbepalingen en de toepassing daarvan door de ECB met betrekking tot de prijsontwikkelingen, de begrotingssaldi en schuldquoten, de wisselkoersen en de lange rente alsook andere relevante factoren. Ten tweede is het gebaseerd op een reeks aanvullende economische indicatoren die vanuit een retrospectieve of toekomstgerichte benadering worden gezien en die als zinvol worden beschouwd voor een gedetailleerder onderzoek naar de duurzaamheid van de convergentie. Kaders 1 tot en met 4 hieronder bevatten naast een kort overzicht van de Verdragsbepalingen een methodologische toelichting bij de toepassing van deze bepalingen door de ECB.

Teneinde te zorgen voor continuïteit en gelijke behandeling, bouwt dit verslag voort op de uitgangspunten die in eerdere door de ECB (en daarvoor door het Europees Monetair Instituut) gepubliceerde verslagen zijn uiteengezet. In het bijzonder worden door de ECB een aantal leidende beginselen gebruikt bij de toepassing van de convergentiecriteria. Ten eerste worden de individuele criteria strikt uitgelegd en toegepast. De achterliggende reden hiervan is dat de criteria als voornaamste doel hebben ervoor te zorgen dat slechts die lidstaten waarvan de economische omstandigheden bevorderlijk zijn voor het handhaven van de prijsstabiliteit en de samenhang van het eurogebied, er deel van kunnen uitmaken. Ten tweede vormen de convergentiecriteria een samenhangend en geïntegreerd geheel en moet aan alle criteria worden voldaan; in het Verdrag staan de criteria op gelijke voet en er is geen sprake van enige rangorde. Ten derde moet aan de convergentiecriteria worden voldaan op basis van de feitelijke gegevens. Ten vierde dient de toepassing van de convergentiecriteria gebaseerd te zijn op consistentie, transparantie

en eenvoud. Bovendien wordt nog eens benadrukt dat convergentie duurzaam dient te zijn en niet slechts op een bepaald moment moet gelden. Derhalve wordt bij de landenonderzoeken uitgebreid ingegaan op de duurzaamheid van de convergentie.

In dit verband worden de economische ontwikkelingen in de betreffende landen van, in beginsel, de afgelopen tien jaar vanuit retrospectief oogpunt bekeken. Dit kan bijdragen tot een juistere bepaling van de mate waarin de huidige prestaties het gevolg zijn van werkelijke structurele aanpassingen, wat dan weer moet leiden tot een betere beoordeling van de duurzaamheid van de economische convergentie.

Verder wordt, voorzover passend, een toekomstgerichte benadering toegepast. In dit verband wordt in het bijzonder opgemerkt dat de duurzaamheid van gunstige economische ontwikkelingen in zeer hoge mate afhangt van geëigende en duurzame beleidsreacties op bestaande en toekomstige uitdagingen. In het algemeen wordt benadrukt dat het waarborgen van de duurzaamheid van de economische convergentie afhangt zowel van het bereiken van een goede uitgangspositie als van het na de invoering van de euro gevoerde beleid.

Het gemeenschappelijk kader wordt op individuele basis op de negen te beoordelen lidstaten toegepast. Deze landenonderzoeken, die zich richten op de prestaties van iedere lidstaat, dienen afzonderlijk te worden behandeld, in overeenstemming met het gestelde in artikel 140 van het Verdrag.

De afsluitdatum voor de in dit Convergentieverslag verwerkte statistieken was 23 april 2010. De bij de toepassing van de convergentiecriteria gebruikte statistische gegevens zijn ter beschikking gesteld door de Europese Commissie, in samenwerking met de ECB waar het de gegevens over de wisselkoersen en de lange rente betreft. Gegevens inzake de convergentie van de prijs- en lange-renteontwikkelingen zijn opgenomen tot

en met maart 2010, de laatste maand waarvoor gegevens voor de HICP's beschikbaar zijn. Voor maandgegevens over de wisselkoersen eindigt de in dit verslag beschouwde periode in maart 2010, terwijl daggegevens zijn opgenomen tot en met 23 april 2010. De gegevens voor de begrotingsposities hebben betrekking op de periode tot en met 2009. Ook is rekening gehouden met prognoses uit verschillende bronnen, tezamen met de meest recente convergentieprogramma's van de lidstaten en andere informatie die beschouwd wordt als

relevant voor een toekomstgerichte beoordeling van de duurzaamheid van convergentie. De publicatiedatum van de voorjaarsprognose van de Europese Commissie voor 2010, waarmee in dit verslag ook rekening is gehouden, was 5 mei 2010. Dit Convergentieverslag is op 11 mei 2010 goedgekeurd door de Algemene Raad van de ECB.

Wat de prijsontwikkelingen betreft, worden de Verdragsbepalingen en de toepassing ervan door de ECB in het kort weergegeven in Kader 1.

Kader 1

PRIJSONTWIKKELINGEN

1 Verdragsbepalingen

Artikel 140, lid 1, eerste streepje, van het Verdrag vereist:

“het bereiken van een hoge mate van prijsstabiliteit; dit blijkt uit een inflatiepercentage dat dicht ligt bij dat van ten hoogste de drie lidstaten die op het gebied van de prijsstabiliteit het best presteren”.

Artikel 1 van het Protocol (nr. 13) betreffende de in artikel 140 of het Verdrag bedoelde convergentiecriteria bepaalt het volgende:

“het in artikel 140, lid 1, eerste streepje, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie bedoelde criterium inzake prijsstabiliteit betekent dat een lidstaat een houdbare prijsontwikkeling heeft en een gemiddeld inflatiepercentage dat, gemeten over een periode van één jaar vóór het onderzoek, niet meer dan 1½ procentpunt hoger ligt dan dat van ten hoogste de drie lidstaten die op het gebied van prijsstabiliteit het best presteren. De inflatie wordt gemeten aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijzen op een vergelijkbare basis, rekening houdend met verschillen in de nationale definities.”

2 Toepassing van de Verdragsbepalingen

In het kader van dit verslag past de ECB de Verdragsbepalingen toe zoals hieronder beschreven:

- Ten eerste is, wat betreft “een gemiddeld inflatiepercentage, gemeten over een periode van één jaar vóór het onderzoek”, de inflatie berekend op basis van de mutatie in het meest recente twaalfmaands gemiddelde van de geharmoniseerde consumptieprijsindex (HICP) ten opzichte van het daaraan voorafgaande twaalfmaands gemiddelde. Derhalve loopt, met betrekking tot de inflatie, de in dit verslag beschouwde referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010.

- Ten tweede is aan het begrip “ten hoogste de drie lidstaten die op het gebied van prijsstabiliteit het best presteren”, zoals toegepast bij de definitie van de referentiewaarde, inhoud gegeven door gebruik te maken van het ongewogen rekenkundig gemiddelde van de inflatiecijfers van de volgende drie lidstaten: Portugal (-0,8%), Estland (-0,7%) en België (-0,1%). Derhalve is het gemiddelde -0,5% zodat, na bijtelling van 1½ procentpunt, de referentiewaarde 1,0% is.

De prijsontwikkelingen in Ierland gedurende de referentieperiode, die resulteerden in een twaalfmaands gemiddeld inflatiepercentage van -2,3% in maart 2010, zijn beschouwd als een uitschieter, aangezien dit inflatiepercentage significant lager is dan dat van de andere lidstaten als gevolg van de accumulatie van een aantal landspecifieke factoren. Deze factoren houden voornamelijk verband met de uitzonderlijk sterke daling van de economische bedrijvigheid en met de daarmee gepaard gaande aanzienlijke daling van de lonen in Ierland. Het Ierse inflatiecijfer is daarom buiten beschouwing gelaten bij de berekening van de referentiewaarde aangezien meeweging ervan zou hebben geleid tot een vertekening van de referentiewaarde. Vermeld dient te worden dat het begrip “uitschieter” reeds in eerdere convergentieverslagen van de ECB is gebruikt (zie, bijvoorbeeld, het Convergentieverslag 2004) en in de door het EMI gepubliceerde convergentieverslagen. Overeenkomstig die verslagen wordt een lidstaat als een uitschieter beschouwd als aan twee voorwaarden wordt voldaan: ten eerste, dat het twaalfmaands gemiddelde inflatiecijfer van de lidstaat significant lager is dan de vergelijkbare cijfers in de andere lidstaten en, ten tweede, dat de prijsontwikkeling in de lidstaat sterk beïnvloed is door uitzonderlijke factoren. De hantering van het begrip “uitschieter” houdt geen mechanische benadering in met uitsluiting van bepaalde inflatiepercentages, maar het wordt gebruikt om op geëigende wijze om te gaan met mogelijk significante vertekeningen in het inflatiebeloop van afzonderlijke landen.

De inflatie is gemeten op basis van de HICP, die is ontwikkeld voor het beoordelen van de convergentie met betrekking tot prijsstabiliteit op een vergelijkbare basis. Ter informatie wordt in het statistische deel van de integrale Engelstalige versie van dit Convergentieverslag het gemiddelde inflatiepercentage in het eurogebied weergegeven.

In tegenstelling tot wat het geval was bij eerdere convergentieverslagen, hebben verscheidene lidstaten gedurende de meeste recente twaalfmaands periode negatieve gemiddelde inflatiecijfers opgetekend. In deze context dient in herinnering te worden geroepen dat, op grond van het Verdrag, de inflatieprestaties van een land worden onderzocht in relatieve termen, dat wil zeggen afgezet tegen de prestaties van de best presterende lidstaten. Dienovereenkomstig houdt het criterium inzake prijsstabiliteit er rekening mee dat gemeenschappelijke schokken (voortvloeiend, bijvoorbeeld, uit de mondiale grondstoffenprijzen) tijdelijk de inflatie kunnen wegduwen van niveaus die in overeenstemming zijn met prijsstabiliteit op de middellange termijn, ook in het eurogebied. Aangezien dergelijke gemeenschappelijke schokken alle lidstaten op

soortgelijke wijze treffen, is het toepasselijk de relatieve inflatieprestaties van de lidstaten in ogenschouw te nemen ten behoeve van de beoordeling van de convergentie. Alle EU-landen zijn in de verslagperiode ten zeerste geraakt door olie- en grondstoffenprijsschokken. Aangezien de grondstoffenprijzen aanzienlijk daalden ten opzichte van hun in 2008 bereikte hoogtepunten, noteerden verscheidene EU-landen in de loop van 2009 negatieve inflatiecijfers. Een dergelijke tijdelijke periode van negatieve inflatie dient niet te worden verward met een periode van deflatie, een hardnekkige daling van het algemene prijspeil die verankerd raakt in de verwachtingen van partijen. Zo kunnen (hoewel negatieve inflatie niet in overeenstemming is met prijsstabiliteit op de middellange termijn) negatieve inflatiecijfers, waar tijdelijke en

gemeenschappelijke factoren sterke neerwaartse druk uitoefenen op de prijzen, een economisch belangrijk toetsingscriterium vormen aan de hand waarvan de convergentie van een land kan worden beoordeeld. Het zou misleidend zijn op mechanische wijze alle lidstaten met negatieve inflatiecijfers buiten beschouwing te laten in een tijd dat verscheidene EU-landen dergelijke cijfers noteren ten gevolge van negatieve mondiale prijsschokken of een hogelijk synchroon verlopende sterke teruggang.

Om de houdbaarheid van de prijsontwikkelingen meer in detail te kunnen beoordelen, wordt de gemiddelde HICP-inflatie gedurende de twaalfmaands referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 bezien in het licht van de economische prestaties van de lidstaten op het terrein van prijsstabiliteit gedurende de afgelopen tien jaar. Hierbij wordt aandacht besteed aan de koers van het monetaire beleid, en in het bijzonder aan de vraag of de monetaire autoriteiten zich primair hebben gericht op het bereiken en handhaven van prijsstabiliteit, alsmede aan de door andere economische beleidsterreinen aan deze doelstelling geleverde bijdrage. Bovendien worden de gevolgen van de macro-economische omgevingsfactoren

voor het bereiken van prijsstabiliteit in aanmerking genomen. De prijsontwikkelingen worden bezien in het licht van vraag- en aanbodverhoudingen, waarbij aandacht wordt geschonken aan onder meer factoren die van invloed zijn op de loonkosten per eenheid product en de invoerprijzen. Ten slotte worden de tendensen in andere relevante prijsindices (zoals de HICP met uitzondering van onbewerkte voedingsmiddelen en energie, de HICP tegen constante belastingtarieven, de nationale CPI, de particuliere-consumptiedeflator, de bbp-deflator en de producentenprijzen) in aanmerking genomen. Bij de toekomstgerichte analyse wordt met behulp van onder meer prognoses van belangrijke internationale instellingen en marktdeelnemers inzicht verschaft in de verwachte inflatoire ontwikkelingen in de komende jaren. Bovendien komen structurele aspecten aan bod die van belang zijn voor het handhaven van een klimaat dat na de overgang op de euro bevorderlijk is voor prijsstabiliteit.

Wat de begrotingsontwikkelingen betreft, worden de Verdragsbepalingen en de toepassing ervan door de ECB alsmede procedurele kwesties in het kort weergegeven in Kader 2.

Kader 2

BEGROTINGSONTWIKKELINGEN

1 Verdragsbepalingen

Artikel 140, lid 1, tweede streepje, van het Verdrag vereist:

“het houdbare karakter van de situatie van de overheidsfinanciën; dit blijkt uit een begrotingssituatie van de overheid zonder een buitensporig tekort als bedoeld in artikel 126, lid 6”.

Artikel 2 van Protocol (nr. 13) betreffende de in artikel 140 van het Verdrag bedoelde convergentiecriteria bepaalt het volgende:

“Het in artikel 140, lid 1, tweede streepje, van dat Verdrag bedoelde criterium inzake de begrotingssituatie van de overheid, houdt in dat ten aanzien van de lidstaat op het tijdstip van het onderzoek geen Raadsbesluit krachtens artikel 126, lid 6, van dat Verdrag is genomen, waarin wordt vastgesteld dat er in de betrokken lidstaat een buitensporig tekort bestaat.”

Artikel 126 zet de buitensporige-tekortenprocedure uiteen. Conform artikel 126, lid 2 en 3, moet de Europese Commissie een verslag opstellen indien een lidstaat de vereisten voor begrotingsdiscipline niet vervult, met name als:

- (a) de verhouding tussen het voorziene of feitelijke overheidstekort en het bruto binnenlands product een bepaalde referentiewaarde (in het Protocol betreffende de buitensporige-tekortenprocedure op 3% bbp gesteld) overschrijdt, tenzij:
 - hetzij de verhouding in aanzienlijke mate en voortdurend is afgenomen en een niveau heeft bereikt dat de referentiewaarde benadert; of
 - hetzij de overschrijding van de referentiewaarde slechts van uitzonderlijke en tijdelijke aard is en de verhouding dicht bij de referentiewaarde blijft;
- (b) de verhouding tussen de overheidsschuld en het bruto binnenlands product een bepaalde referentiewaarde (in het Protocol betreffende de buitensporige-tekortenprocedure op 60% bbp gesteld) overschrijdt, tenzij de verhouding in voldoende mate afneemt en de referentiewaarde in een bevredigend tempo benadert.

In het verslag van de Commissie dient tevens rekening te worden gehouden met de vraag of het overheidstekort groter is dan de investeringsuitgaven van de overheid en worden alle andere relevante factoren in aanmerking genomen, met inbegrip van de economische en budgettaire situatie van de lidstaat op de middellange termijn. Voorts kan de Commissie een verslag opstellen indien zij, ook al is aan de criteria voldaan, van mening is dat er gevaar voor een buitensporig tekort in een lidstaat aanwezig is. Het Economisch en Financieel Comité brengt advies uit over het verslag van de Commissie. Uiteindelijk neemt de Raad, conform artikel 126, lid 6, een besluit op voorstel van de Commissie en rekening houdend met de opmerkingen die de betrokken lidstaat eventueel wenst te maken, met gekwalificeerde meerderheid van stemmen zonder dat daarbij de desbetreffende lidstaat is betrokken, en na een algehele evaluatie te hebben gemaakt, of er al dan niet een buitensporig tekort in een lidstaat bestaat.

2 Toepassing van de Verdragsbepalingen

De ECB geeft haar visie op de begrotingsontwikkelingen ten behoeve van de evaluatie van de convergentie. Met betrekking tot de houdbaarheid neemt de ECB de kernindicatoren voor de begrotingsontwikkelingen in de periode 2000 tot en met 2009 in beschouwing, alsmede de vooruitzichten en uitdagingen op het terrein van de algemene overheidsfinanciën, en richt zij zich op het verband tussen de ontwikkelingen in de tekort- en de schulddispositie.

Met betrekking tot artikel 126, vervult de ECB, in tegenstelling tot de Commissie, geen formele rol in de procedure bij buitensporige tekorten. Het verslag van de ECB maakt slechts melding van het feit of het land al dan niet onderworpen is aan een buitensporige-tekortenprocedure.

Met betrekking tot de Verdragsbepaling die vereist dat een schuldquote boven 60% bbp “in voldoende mate afneemt en de referentiewaarde in een bevredigend tempo benadert”, onderzoekt de ECB de vroegere en toekomstige tendensen in de schuldquote.

Het onderzoek van de begrotingsontwikkelingen is gebaseerd op gegevens die op grond van de Nationale Rekeningen zijn samengesteld, conform het Europees Systeem van Rekeningen 1995. De meeste van de in dit verslag gepresenteerde cijfers zijn in april 2010 door de Europese Commissie ter beschikking gesteld en omvatten de financiële positie van de overheid in de periode van 2000 tot en met 2009 alsmede de prognoses van de Commissie voor 2010.

Met betrekking tot de houdbaarheid van de overheidsfinanciën wordt de realisatie in het referentiejaar 2009 gezien in het licht van de prestaties van de lidstaten gedurende de afgelopen tien jaar. Allereerst wordt gekeken naar de ontwikkeling van de tekortquote. In dit opzicht is het goed te bedenken dat de jaarlijkse mutatie in de tekortquote van een land gewoonlijk de resultante is van een verscheidenheid aan onderliggende factoren. Deze worden veelal onderverdeeld in “conjuncturele effecten” enerzijds, die de reactie van het tekort op veranderingen in de conjunctuurcyclus weerspiegelen, en “niet-conjuncturele effecten” anderzijds, die vaak worden gezien als de weerslag van structurele of permanente aanpassingen in het begrotingsbeleid. Deze niet-conjuncturele effecten, die in dit verslag zijn gekwantificeerd, kunnen echter niet noodzakelijkerwijs worden gezien als de totale weerspiegeling van structurele veranderingen in de begrotingspositie, omdat zij de tijdelijke effecten op het begrotingssaldo omvatten die voortvloeien uit de invloed van zowel beleidsmaatregelen als bijzondere factoren. Een beoordeling van de mate waarin de structurele begrotingsposities gedurende de crisis zijn veranderd is bijzonder lastig gezien de onzekerheid ten aanzien van het niveau en het groeitempo van de potentiële productie. Wat betreft andere begrotingsindicatoren, wordt ook de ontwikkeling van de overheidsuitgaven en -ontvangsten in het verleden uitgebreid bekeken.

Vervolgens wordt gekeken naar de ontwikkeling van de overheidsschuldquote in die periode, alsmede naar de daaraan ten grondslag liggende factoren, te weten het verschil tussen de nominale bbp-groei en de rente, het primaire begrotingssaldo en de tekort-schuldaanpassing. Een dergelijke benadering kan nadere informatie opleveren over de mate waarin macro-economische omgevingsfactoren, met name de combinatie van

groeitempo en rente, van invloed zijn geweest op de schulddynamiek. Tevens wordt meer inzicht verschaft in het effect van begrotingsconsolidatie-inspanningen zoals weerspiegeld in het primaire saldo, en in de rol die bijzondere factoren hebben gespeeld zoals begrepen in de post tekortschuldaanpassing. Daarnaast wordt de structuur van de overheidsschuld onder de loep genomen, met name die schuldcomponenten die een korte looptijd hebben respectievelijk in vreemde valuta luiden, alsmede de ontwikkeling daarvan. Door een verband te leggen met het huidige niveau van de schuldquote wordt de gevoeligheid van de begrotingssaldi voor wisselkoers- en rentemutaties tot uitdrukking gebracht.

In een toekomstgerichte benadering wordt aan de nationale begrotingsplannen en recente voorspellingen door de Europese Commissie voor 2010 gerefereerd en wordt de begrotingsstrategie op de middellange termijn, zoals in de convergentieprogramma's opgenomen, in de beschouwing betrokken. Onderdeel hiervan is een beoordeling van de voorziene verwezenlijking van de middellange-termijnbegrotingsdoelstelling van de lidstaat, zoals voorzien in het Stabiliteits- en Groeipact, alsmede van de vooruitzichten voor de schuldquote op basis van het huidige begrotingsbeleid. Daarnaast worden de uitdagingen op de lange termijn ten aanzien van de houdbaarheid van de begrotingspositie en brede terreinen voor consolidatie benadrukt, met name die welke in verband met demografische ontwikkelingen voortvloeien uit de overheidspensioenstelsels zonder kapitaaldekking en door de overheid aangegane noodverplichtingen, in het bijzonder tijdens de financiële en economische crisis.

Wat de wisselkoersontwikkelingen betreft, worden de Verdragsbepalingen en de toepassing ervan door de ECB in het kort weergegeven in Kader 3.

Kader 3

WISSELKOERSONTWIKKELINGEN**1 Verdragsbepalingen**

Artikel 140, lid, derde streepje, van het Verdrag vereist:

“de inachtneming van de normale fluctuatiemarges van het wisselkoersmechanisme van het Europees Monetair Stelsel, gedurende ten minste twee jaar, zonder devaluatie ten opzichte van de euro”.

Artikel 3 van het Protocol (nr. 13) betreffende de in artikel 140, lid 1, van het Verdrag bedoelde convergentiecriteria bepaalt het volgende:

“Het in artikel 140, lid 1, derde streepje, van dat Verdrag bedoelde criterium inzake deelneming aan het wisselkoersmechanisme van het Europees Monetair Stelsel betekent dat een lidstaat ten minste gedurende de laatste twee jaren vóór het onderzoek, zonder grote spanningen de normale fluctuatiemarges van het wisselkoersmechanisme van het Europees Monetair Stelsel heeft kunnen aanhouden. Met name mag de betrokken lidstaat tijdens die periode de bilaterale spilkoers van zijn valuta tegenover die van de euro niet op eigen initiatief hebben gedevalueerd.”

2 Toepassing van de Verdragsbepalingen

Wat de wisselkoersstabiliteit betreft, onderzoekt de ECB of het land gedurende een periode van ten minste twee jaar vóór het convergentieonderzoek zonder grote spanningen heeft deelgenomen aan het ERM II (dat vanaf januari 1999 in de plaats kwam van het ERM), en met name of de valuta van dat land in die periode is gedevalueerd ten opzichte van de euro. In het geval van kortere perioden van deelname, worden de wisselkoersontwikkelingen net als in voorgaande verslagen beschreven over een tweejaars referentieperiode.

Bij de toetsing van de wisselkoersstabiliteit ten opzichte van de euro wordt de nadruk gelegd op de vraag of de koers zich dicht bij de spilkoers van het ERM II heeft bevonden, terwijl tevens rekening is gehouden met factoren die kunnen hebben geleid tot een appreciatie, hetgeen overeenstemt met de in het verleden gevolgde benadering. In dit kader doet de breedte van de fluctuatiemarge binnen het ERM II geen afbreuk aan de toetsing van het criterium inzake wisselkoersstabiliteit.

Bovendien wordt op het al of niet uitblijven van “grote spanningen” in het algemeen ingegaan door: 1) onderzoek te doen naar de mate waarin de wisselkoersen afwijken van de spilkoersen van het ERM II ten opzichte van de euro; 2) gebruik te maken van indicatoren zoals de wisselkoersvolatiliteit ten opzichte van de euro en het beloop daarvan, alsmede de korte-renteverschillen ten opzichte van het eurogebied en de ontwikkeling daarvan; 3) de rol van valuta-interventies in beschouwing te nemen, en 4) rekening te houden met de rol van internationale financiële-ondersteuningsprogramma’s bij het stabiliseren van de valuta.

De referentieperiode in dit verslag loopt van 24 april 2008 tot en met 23 april 2010. Alle bilaterale wisselkoersen zijn officiële referentievoeten van de ECB.

Drie van de in dit verslag onderzochte lidstaten nemen thans deel aan het ERM II. Estland en Litouwen nemen sinds 28 juni 2004 deel aan het ERM II. Letland is op 2 mei 2005 tot het wisselkoersmechanisme toegetreden. Voor deze landen worden de valutabewegingen ten opzichte van de euro gedurende de referentieperiode geanalyseerd als afwijkingen van de corresponderende ERM II-spijkoers. Voor de zes overige in dit verslag besproken lidstaten worden, bij ontstentenis van ERM II-spijkoersen, ter illustratie de gemiddelde wisselkoersen ten opzichte van de euro in april 2008 gebruikt als ijkpunten. Dit stemt overeen met een in eerdere verslagen gevolgde conventie, en is op geen enkele wijze een indicatie van een oordeel ten aanzien van een passend niveau van de wisselkoers.

Naast de ontwikkeling van de nominale wisselkoers ten opzichte van de euro wordt ook in het kort ingegaan op de houdbaarheid van de huidige wisselkoers. Dit gebeurt aan de hand van het beloop van de reële bilaterale en effectieve wisselkoersen, en de lopende rekening,

de kapitaalrekening en de financiële rekening van de betalingsbalans. Ook wordt gekeken naar het beloop van de bruto buitenlandse schuld en de netto internationale investeringspositie over langere perioden. In de paragrafen over de wisselkoersontwikkelingen worden ook maatstaven van de mate van integratie van een land met het eurogebied in ogenschouw genomen. Deze wordt beoordeeld in termen van zowel buitenlandse-handelsintegratie (uitvoer en invoer) als financiële integratie. De paragrafen over de wisselkoersontwikkelingen, ten slotte, geven aan of de onderzochte landen hebben geprofiteerd van centrale-bankliquiditeitssteun of betalingsbalansondersteuning, ofwel bilateraal ofwel van internationale instellingen, zoals het IMF of de Europese Unie. Gekeken wordt naar zowel de feitelijke steun als die welke uit voorzorg is verstrekt. Onder deze laatste valt ook de toegang tot verzorgsfianciering in de vorm van de “Flexible Credit Line” van het IMF.

Wat de lange-renteontwikkelingen betreft, worden de Verdragsbepalingen en de toepassing ervan door de ECB in het kort weergegeven in Kader 4.

Kader 4

DE LANGE-RENTEONTWIKKELINGEN

1 Verdragsbepalingen

Artikel 140, lid 1, vierde streepje, van het Verdrag vereist:

“de duurzaamheid van de door de lidstaat die onder een derogatie valt, bereikte convergentie en van zijn deelneming aan het wisselkoersmechanisme van het Europees Monetair Stelsel, hetgeen tot uitdrukking komt in het niveau van de rentevoet voor de lange termijn”.

Artikel 4 van het Protocol (nr. 13) betreffende de in artikel 140 van het Verdrag bedoelde convergentiecriteria bepaalt het volgende:

“Het in artikel 140, lid 1, vierde streepje, van dat Verdrag genoemde criterium inzake de convergentie van het niveau van de rentevoet betekent dat een lidstaat, gemeten over een periode van één jaar vóór het onderzoek, een gemiddelde nominale langetermijnrente heeft gehad die niet meer dan 2 procentpunten hoger ligt dan die van ten hoogste de drie lidstaten die op het gebied van prijsstabiliteit het best presteren. De rentevoet wordt gemeten op basis van langlopende staatsobligaties of vergelijkbare waardepapieren, rekening houdend met verschillen in de nationale definities.”

2 Toepassing van de Verdragsbepalingen

In het kader van dit verslag past de ECB de Verdragsbepalingen toe zoals hieronder beschreven:

Ten eerste is, met betrekking tot “een gemiddelde nominale langetermijnrente”, “gemeten over een periode van één jaar vóór het onderzoek”, de lange rente berekend als het rekenkundig gemiddelde over de meest recente twaalfmaands periode waarvoor HICP-gegevens beschikbaar zijn. Derhalve loopt de in dit verslag beschouwde referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010.

Ten tweede is aan het begrip “ten hoogste de drie lidstaten die op het gebied van prijsstabiliteit het best presteren”, zoals toegepast bij de definitie van de referentiewaarde, inhoud gegeven door gebruik te maken van het ongewogen rekenkundig gemiddelde van de lange-rentevoeten in dezelfde drie lidstaten die als basis dienden voor de berekening van de referentiewaarde voor het criterium inzake prijsstabiliteit (zie Kader 1). Een van de best presterende landen in termen van prijsstabiliteit is echter Estland, dat wordt gekenmerkt door het ontbreken van een geharmoniseerde lange-rentevoet. Estland is daarom buiten beschouwing gelaten bij de berekening van de referentiewaarde. Gedurende de in dit verslag beschouwde referentieperiode waren de lange-rentevoeten in de twee best presterende landen 3,8% (België) en 4,2% (Portugal); derhalve is het gemiddelde 4,0% zodat, na bijtelling van 2 procentpunt, de referentiewaarde 6,0% is.

De rentevoeten zijn gemeten op basis van de beschikbare geharmoniseerde lange-rentevoeten, die ten behoeve van de convergentietoetsing zijn ontwikkeld.

Ten aanzien van een land waarvoor geen geharmoniseerde lange-rentevoet beschikbaar is, wordt een brede analyse van de financiële markten gemaakt, waarbij gekeken wordt naar het niveau van de overheidsschuld, het niveau van *spreads* die direct worden afgeleid uit de monetaire en financiële statistieken, en naar soevereine kredietbeoordelingen en andere relevante indicatoren, om zo te komen tot een beoordeling van de duurzaamheid van de door de lidstaat bereikte convergentie en van diens deelneming aan het ERM II.

Zoals hierboven vermeld, wordt in het Verdrag expliciet verwezen naar de “duurzaamheid [...] van de convergentie”, zoals die tot uitdrukking komt in het niveau van de lange rente. Derhalve worden de ontwikkelingen tijdens de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 geplaatst in het kader van het lange-rentebeloop gedurende de afgelopen tien jaar (of anders de periode waarvoor gegevens beschikbaar zijn) en van de belangrijkste factoren die ten grondslag hebben gelegen aan de ecarts ten opzichte van de gemiddelde lange rente in het eurogebied. Bij wijze van achtergrond bij deze analyse verschaft dit verslag tevens informatie over de omvang en de ontwikkeling van de financiële markt. Deze informatie is

gebaseerd op drie indicatoren (het uitstaande bedrag aan door ondernemingen uitgegeven schuldbewijzen, aandelenmarktkapitalisatie en de binnenlandse bancaire kredietverschaffing aan de particuliere sector) die, samen genomen, de omvang van de kapitaalmarkt in elk land aangeven.

Ten slotte vereist artikel 140, lid 1, van het Verdrag dat in het Convergentieverslag ook rekening wordt gehouden met verscheidene andere relevante factoren, te weten “de resultaten van de integratie van de markten, de situatie en de ontwikkeling van de lopende rekeningen van de betalingsbalansen, en een onderzoek naar de ontwikkeling van de loonkosten per eenheid

product en andere prijsindicatoren”. Deze factoren komen aan bod in Hoofdstuk 5 van de integrale Engelstalige versie van dit Convergentieverslag, en wel onder de subparagrafen met betrekking tot de afzonderlijke bovenvermelde criteria. In het licht van de invoering van de euro op 1 januari 1999 wordt de ontwikkeling van de ecu niet meer besproken.

2.2 VERENIGBAARHEID VAN DE NATIONALE WETGEVING MET DE VERDRAGEN

2.2.1 INLEIDING

Artikel 140, lid 1 van het Verdrag vereist dat de Europese Centrale Bank (en de Europese Commissie) ten minste eens in de twee jaar of op verzoek van een onder een derogatie vallende lidstaat aan de Raad verslag uitbrengt over de vooruitgang die door de onder een derogatie vallende lidstaten is geboekt bij de nakoming van hun verplichtingen met het oog op de totstandbrenging van de Economische en Monetaire Unie. Deze verslagen dienen een onderzoek te omvatten naar de verenigbaarheid van de nationale wetgeving van elke onder een derogatie vallende lidstaat, met inbegrip van de statuten van de Nationale Centrale Bank, met artikel 130 en artikel 131 van het Verdrag en de Statuten. Deze verplichting, die van toepassing is op onder een derogatie vallende lidstaten, wordt ook wel “juridische convergentie” genoemd. Bij de beoordeling van de juridische convergentie hoeft de Europese Centrale Bank zich niet tot de formele beoordeling van de letterlijke inhoud van de nationale wetgeving te beperken, maar kan zij ook nagaan of de toepassing van de relevante bepalingen in overeenstemming is met de strekking van de Verdragen en de Statuten. De Europese Centrale Bank is bijzonder bezorgd over de druk op de besluitvormende organen van nationale centrale banken van lidstaten, wat niet strookt met de strekking van het Verdrag wat de onafhankelijkheid van de centrale bank betreft. De Europese Centrale Bank stelt tevens dat besluitvormende organen van nationale centrale banken soepel en continu moeten functioneren. Daarom zal de Europese Centrale Bank alle

ontwikkelingen nauwgezet volgen alvorens vast te stellen dat de nationale wetgeving van een lidstaat verenigbaar is met het Verdrag en de Statuten.

ONDER EEN DEROGATIE VALLENDE LIDSTATEN EN JURIDISCHE CONVERGENTIE

Bulgarije, Tsjechië, Estland, Letland, Litouwen, Hongarije, Polen, Roemenië en Zweden, wier nationale wetgeving onderwerp is van dit verslag, hebben de status van onder een derogatie vallende lidstaten, d.w.z. dat ze de euro nog niet hebben aangenomen. Zweden verkreeg de status van een onder een derogatie vallende lidstaat krachtens een beschikking van de Raad van de EU van mei 1998.¹ Voor wat betreft de overige lidstaten, artikel 4² en 5³ van de Akte betreffende de toetredingsvoorwaarden bepalen dat: “Vanaf de datum van toetreding neemt elke nieuwe lidstaat aan de Economische en Monetaire Unie deel als lidstaat met een derogatie in de zin van [artikel 139 van het EG-Verdrag]”.

De Europese Centrale Bank heeft het niveau van de juridische convergentie in Bulgarije, Tsjechië, Estland, Letland, Litouwen, Hongarije, Polen, Roemenië en Zweden onderzocht, alsmede de door hen aangenomen wetgeving dan wel de ter verwezenlijking van die doelstelling nog te aan te nemen wetgeving. In dit verslag worden Denemarken en het Verenigd Koninkrijk, twee lidstaten met een bijzondere status die nog niet op de euro zijn overgegaan, niet behandeld.

1 Beschikking 98/317/EG van de Raad van 3 mei 1998 overeenkomstig artikel 109j, lid 4 van het Verdrag (PB L 139 van 11.5.1998, blz. 30). NB: De titel van Beschikking 98/317 EG verwijst naar het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap (voor de hernummering van de artikelen van dit Verdrag overeenkomstig artikel 12 van het Verdrag van Amsterdam); deze bepaling is onder het Verdrag van Lissabon ingetrokken.

2 Akte betreffende de toetredingsvoorwaarden voor de Tsjechische Republiek, de Republiek Estland, de Republiek Cyprus, de Republiek Letland, de Republiek Litouwen, de Republiek Hongarije, de Republiek Malta, de Republiek Polen, de Republiek Slovenië en de Slowaakse Republiek en de aanpassing van de Verdragen waarop de Europese Unie is gegrond (PB L 236 van 23.9.2003, blz.33).

3 Voor Bulgarije en Roemenië, zie artikel 5 van de Akte betreffende de toetredingsvoorwaarden van de Republiek Bulgarije en Roemenië en de aanpassing van de Verdragen waarop de Europese Unie is gegrond (PB L 157 van 21.6.2005, blz. 203).

Het aan de Verdragen gehechte Protocol (nr. 16) betreffende enkele bepalingen inzake Denemarken bepaalt dat gezien de kennisgeving van 3 november 1993 door de Deense regering aan de Raad, voor Denemarken een ontheffing geldt en dat de procedure voor de intrekking van de ontheffing slechts op verzoek van Denemarken wordt ingeleid. Aangezien artikel 130 van het Verdrag op Denemarken van toepassing is, moet Danmarks Nationalbank aan de eisen van onafhankelijkheid van de centrale bank voldoen. In het Convergentieverslag van het EMI van 1998 werd geconcludeerd dat aan deze eis was voldaan. Als gevolg van de bijzondere status is de Deense convergentie sinds 1998 niet meer beoordeeld. Totdat Denemarken de Raad in kennis stelt van zijn voornemen om de euro aan te nemen, is noch de juridische integratie van Danmarks Nationalbank in het Eurosysteem noch aanpassing van Deense wetgeving benodigd.

Volgens het aan de Verdragen gehechte Protocol (nr. 15) betreffende enkele bepalingen met betrekking tot het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland, is het Verenigd Koninkrijk niet verplicht de euro aan te nemen, tenzij het de Raad in kennis stelt van een voornemen daartoe. Op 30 oktober 1997 heeft het Verenigd Koninkrijk de Raad medegedeeld dat het niet voornemens was om op 1 januari 1999 de euro aan te nemen, een situatie waarin sindsdien geen wijziging is opgetreden. Dientengevolge zijn enkele bepalingen van het Verdrag (waaronder de artikelen 130 en 131) en de Statuten niet van toepassing op het Verenigd Koninkrijk. Derhalve bestaat er thans geen wettelijke verplichting ervoor te zorgen dat de nationale wetgeving (waaronder de Statuten van de Bank of England) verenigbaar is met het Verdrag en de Statuten.

De beoordeling van de juridische convergentie beoogt besluiten van de Raad te vergemakkelijken met betrekking tot de vraag welke lidstaten “hun

verplichtingen met het oog op de totstandbrenging van de Economische en Monetaire Unie” (artikel 140, lid 1 van het Verdrag) nakomen. Deze voorwaarden betreffen juridisch gezien met name de onafhankelijkheid van de centrale bank en de juridische integratie van de nationale centrale banken in het Eurosysteem.

STRUCTUUR VAN DE JURIDISCHE BEOORDELING

De juridische beoordeling volgt globaal het kader van de eerdere ECB-, en EMI-verslagen betreffende de juridische convergentie, met name de Convergentieverslagen van de ECB van mei 2008 (betreffende Bulgarije, Tsjechië, Estland, Letland, Litouwen, Hongarije, Polen, Roemenië, Slowakije en Zweden), van mei 2007 (betreffende Cyprus en Malta), van december 2006 (betreffende Tsjechië, Estland, Cyprus, Letland, Hongarije, Malta, Polen, Slowakije en Zweden), van mei 2006 (betreffende Litouwen en Slovenië), van oktober 2004 (betreffende Tsjechië, Estland, Cyprus, Letland, Litouwen, Hongarije, Malta, Polen, Slovenië, Slowakije en Zweden), van mei 2002 (betreffende Zweden) en april 2000 (betreffende Griekenland en Zweden), en het EMI-Convergentieverslag van maart 1998. De verenigbaarheid van de nationale wetgeving wordt beoordeeld in het licht van de vóór 12 maart 2010 vastgestelde wetgeving.

2.2.2 REIKWIJDTE VAN DE AANPASSING

2.2.2.1 TERREINEN VAN AANPASSING

Om vast te kunnen stellen welke terreinen van de nationale wetgeving aanpassing behoeven, worden de volgende aangelegenheden onderzocht:

- verenigbaarheid met de verdragsbepalingen betreffende de onafhankelijkheid van nationale centrale banken (artikel 130) en bepalingen in de Statuten (artikel 7 en artikel 14.2), alsmede met de bepalingen betreffende beroepsgeheim (artikel 37 van de Statuten);

- verenigbaarheid met het verbod op monetaire financiering (artikel 123 van het Verdrag) en met het verbod op bevoorrechte toegang (artikel 124 van het Verdrag) en verenigbaarheid met de bij het recht van de Unie vereiste uniforme spelling van de euro; en
- de juridische integratie van de nationale centrale banken in het Eurosysteem (met name met betrekking tot artikel 12.1 en artikel 14.3 van de Statuten).

2.2.2.2 “VERENIGBAARHEID” VERSUS “HARMONISATIE”

Artikel 131 van het Verdrag vereist dat nationale wetgeving “verenigbaar” is met de Verdragen en de Statuten; onverenigbaarheden dienen derhalve te worden weggenomen. Het prevaleren van de Verdragen en de Statuten boven de nationale wetgeving en de aard van de onverenigbaarheid laten de verplichting tot naleving hiervan onverlet.

Het vereiste dat de nationale wetgeving “verenigbaar” moet zijn, betekent niet dat het Verdrag “harmonisatie” van de statuten van de nationale centrale banken vereist, noch onderling noch met de Statuten. Nationale bijzonderheden kunnen blijven bestaan, voor zover deze geen inbreuk maken op de uitsluitende bevoegdheid van de Unie in monetaire aangelegenheden. Krachtens artikel 14.4 van de Statuten mogen nationale centrale banken zelfs andere functies vervullen dan die welke omschreven staan in de Statuten, voor zover deze andere functies de doelstellingen en taken van het ESCB niet doorkruisen. Bepalingen in de statuten van de nationale centrale banken die dergelijke functies toestaan, zijn een duidelijk voorbeeld van verschillen die mogen blijven bestaan. De term “verenigbaar” houdt veeleer in dat de nationale wetgeving en de statuten van de nationale centrale banken moeten worden aangepast om onverenigbaarheden met de Verdragen en de Statuten weg te nemen en de noodzakelijke mate van integratie van de nationale centrale banken in het ESCB te waarborgen. Met name moeten die bepalingen worden aangepast, die een inbreuk vormen op de onafhankelijkheid

van een nationale centrale bank, zoals die in het Verdrag wordt omschreven, en tevens op de rol van de nationale centrale bank als integrerend onderdeel van het ESCB. Derhalve volstaat het niet uitsluitend te vertrouwen op de voorrang van het recht van de Unie op de nationale wetgeving.

De verplichting in artikel 131 van het Verdrag betreft enkel de onverenigbaarheid met de Verdragen en de Statuten. Nationale wetgeving die onverenigbaar is met secundaire wetgeving van de Unie dient evenwel daaraan te worden aangepast. De voorrang van het recht van de Unie laat de verplichting tot aanpassing van de nationale wetgeving onverlet. Dit algemene vereiste is niet slechts afgeleid uit artikel 131 van het Verdrag, maar ook uit de jurisprudentie van het Hof van Justitie van de Europese Unie.⁴

De Verdragen en de Statuten schrijven niet voor hoe de nationale wetgeving dient te worden aangepast. Deze aanpassing kan worden verwezenlijkt door verwijzingen naar het Verdrag en de Statuten, of door bepalingen daaruit op te nemen onder verwijzing naar hun herkomst, dan wel door het wegnemen van onverenigbaarheden of door een combinatie van deze methodes.

Voorts moet, onder meer als middel ter verwezenlijking en handhaving van de verenigbaarheid van de nationale wetgeving met de Verdragen en de Statuten, de ECB, conform artikel 127, lid 4, en artikel 282, lid 5 van het Verdrag en artikel 4 van de Statuten, door de instellingen van de Unie en de lidstaten worden geraadpleegd omtrent elk ontwerp van wettelijke bepaling op de gebieden die onder haar bevoegdheid vallen. Beschikking 98/415/EG van de Raad van 29 juni 1998 betreffende de raadpleging van de Europese Centrale Bank door de nationale autoriteiten over ontwerpen van wettelijke bepalingen⁵ vereist expliciet dat

⁴ Zie onder meer zaak 167/73 Commissie van de Europese Gemeenschappen vs. Franse Republiek [1974] JUR. 359 (“Code du Travail Maritime”).

⁵ 1PB L 189 van 3.7.1998, blz. 42.

de lidstaten de nodige maatregelen nemen om naleving van deze verplichting te verzekeren.

2.2.3 ONAFHANKELIJKHEID VAN NATIONALE CENTRALE BANKEN

Wat de onafhankelijkheid van de centrale bank en geheimhouding betreft, dienden de lidstaten die in 2004 of 2007 toetraden tot de Unie hun nationale wetgeving aan te passen, welke wetgeving op 1 mei 2004 en respectievelijk op 1 januari 2007 in werking diende te treden, teneinde te voldoen aan de desbetreffende bepalingen uit het Verdrag en de Statuten. Zweden was verplicht de noodzakelijke aanpassingen in werking te doen treden voor de oprichting van het ESCB op 1 juni 1998.

ONAFHANKELIJKHEID VAN DE CENTRALE BANK

In november 1995 heeft het EMI een lijst met kenmerken inzake de onafhankelijkheid van centrale banken opgesteld (zoals later gedetailleerd beschreven in het EMI-Convergentieverslag van 1998), die toentertijd de grondslag hebben gevormd voor de beoordeling van de nationale wetgeving van de lidstaten, met name van de statuten van de nationale centrale banken. Onafhankelijkheid van de centrale bank omvat verschillende aspecten van onafhankelijkheid die afzonderlijk moeten worden beoordeeld, te weten: functionele, institutionele, personele en financiële onafhankelijkheid. De afgelopen jaren is de analyse van deze aspecten van onafhankelijkheid van de centrale bank nader uitgewerkt in adviezen van de ECB. Deze aspecten vormen de grondslag van de beoordeling van de mate van convergentie van de nationale wetgeving van de onder een derogatie vallende lidstaten, en met de Verdragen en de Statuten.

FUNCTIONELE ONAFHANKELIJKHEID

Onafhankelijkheid van de centrale bank is geen doel op zich, maar dient ter verwezenlijking van een doelstelling die duidelijk moet zijn vastgelegd en voorrang dient te hebben op alle andere doelstellingen. De functionele onafhankelijkheid vereist dat de primaire doelstelling van elke nationale centrale bank

duidelijk is en rechtszekerheid biedt, en voorts dat deze doelstelling volledig strookt met de door het Verdrag bepaalde primaire doelstelling van de prijsstabiliteit. Dit wordt gerealiseerd door de nationale centrale banken van de nodige middelen en instrumenten te voorzien om dit doel onafhankelijk van enige andere autoriteit te bereiken. De door het Verdrag vereiste onafhankelijkheid van de centrale bank weerspiegelt het algemene inzicht dat de primaire doelstelling van prijsstabiliteit het best wordt gediend door een volledig onafhankelijke instelling met een exact geformuleerd mandaat. Onafhankelijkheid van de centrale bank is volledig verenigbaar met de verantwoordingsplicht van de nationale centrale bank omtrent haar besluiten, wat weer van belang is voor het vergroten van het vertrouwen in de onafhankelijke status. Dit vereist transparantie en dialoog met derden.

Aangaande de timing maakt het Verdrag niet duidelijk wanneer de nationale centrale banken van de onder een derogatie vallende lidstaten dienden te voldoen aan de in artikel 127, lid 1 en artikel 282, lid 2 van het Verdrag en artikel 2 van de Statuten vastgelegde primaire doelstelling van prijsstabiliteit. Inzake Zweden is onduidelijk of deze verplichting diende te gelden vanaf de oprichting van het ESCB of vanaf de aanneming van de euro. Voor de op 1 mei 2004 of 1 januari 2007 tot de Unie toegetreden lidstaten is het onduidelijk of de verplichting diende gelden vanaf de toetredingsdatum of vanaf de aanneming van de euro. Enerzijds is artikel 127, lid 1 van het Verdrag niet van toepassing op onder een derogatie vallende lidstaten (zie artikel 139, lid 2, onder c) van het Verdrag), anderzijds is artikel 2 van de Statuten wel van toepassing op deze lidstaten (zie artikel 42.1 van de Statuten). De ECB is van mening dat prijsstabiliteit als verplichte primaire doelstelling voor nationale centrale banken ten aanzien van Zweden geldt vanaf 1 juni 1998 en vanaf 1 mei 2004 en 1 januari 2007 ten aanzien van de lidstaten die op die datum tot de Unie toetraden. Zulks omdat een van de kernbeginselen van de Unie, te weten prijsstabiliteit (artikel 119 van het Verdrag), ook geldt voor onder een derogatie vallende lidstaten.

Het is tevens gebaseerd op de verdragsdoelstelling dat alle lidstaten dienen te streven naar macro-economische convergentie, waaronder prijsstabiliteit, hetgeen de regelmatige verslagen van de Europese Centrale Bank en de Commissie beogen. Deze conclusie is ook gebaseerd op de grondgedachte van de onafhankelijkheid van de centrale bank, die alleen gerechtvaardigd is als prijsstabiliteit als globale doelstelling prevaleert.

De beoordelingen per land in dit verslag gaan uit van deze conclusies betreffende de datum waarop voor nationale centrale banken van de onder een derogatie vallende lidstaten prijsstabiliteit hun verplichte primaire doelstelling is.

INSTITUTIONELE ONAFHANKELIJKHEID

In artikel 130 van het Verdrag en artikel 7 van de Statuten wordt uitdrukkelijk verwezen naar het beginsel van institutionele onafhankelijkheid. Deze twee artikelen verbieden de nationale centrale banken en de leden van hun besluitvormende organen instructies te vragen aan dan wel te aanvaarden van instellingen of organen van de Unie, regeringen van lidstaten of enig ander orgaan. Bovendien verbieden deze artikelen de instellingen en organen van de Unie en de regeringen van de lidstaten te trachten de leden van de besluitvormende organen van de nationale centrale banken, wier besluiten gevolgen kunnen hebben voor de vervulling van met het ESCB verband houdende taken van nationale centrale banken, te beïnvloeden.

Ongeacht of de nationale centrale bank is georganiseerd als overheidsinstantie, als bijzonder publiekrechtelijk orgaan of gewoonweg als een naamloze vennootschap, bestaat het risico dat de eigenaar de besluitvorming met betrekking tot met het ESCB verband houdende taken zou kunnen beïnvloeden. Een dergelijke beïnvloeding, hetzij via de rechten van aandeelhouders of anderszins, kan de onafhankelijkheid van de nationale centrale bank aantasten en dient derhalve bij wet te worden ingeperkt.

Verbod op het geven van instructies

Rechten van derden om instructies te geven aan de nationale centrale banken, aan hun besluitvormende organen of aan de leden daarvan, zijn onverenigbaar met het Verdrag en de Statuten voor zover het met het ESCB verband houdende taken betreft.

Betrokkenheid van een nationale centrale bank bij de toepassing van maatregelen ter versterking van financiële stabiliteit dient verenigbaar te zijn met het Verdrag, d.w.z. de taakuitvoering van nationale centrale banken dient volledig verenigbaar te zijn met hun institutionele en financiële onafhankelijkheid, opdat hun taken uit hoofde van het Verdrag en de Statuten naar behoren worden uitgevoerd. Voor zover luidens nationale wetgeving een nationale centrale bank meer dan een adviserende rol heeft en aanvullende taken toebedeeld worden, dient te worden verzekerd dat ondanks deze taken de nationale centrale bank haar met het ESCB verband houdende taken operationeel en financieel gezien kan vervullen.⁶

Verbod om besluiten goed te keuren, op te schorten, te vernietigen of uit te stellen

Rechten van derden om besluiten van nationale centrale banken goed te keuren, op te schorten, te vernietigen of uit te stellen zijn onverenigbaar met het Verdrag en de Statuten voor zover het met het ESCB verband houdende taken betreft.

Verbod om besluiten op juridische gronden te toetsen

Een recht van organen niet zijnde onafhankelijke rechters om op juridische gronden besluiten te toetsen inzake de tenuitvoerlegging van met het ESCB verband houdende taken, is onverenigbaar met het Verdrag en de Statuten, aangezien de vervulling van deze taken niet aan een politieke herbeoordeling mag worden onderworpen. Een recht van een

⁶ Advies CON/2009/93. Alle ECB-Adviezen worden gepubliceerd op de ECB-website op www.ecb.europa.eu.

president van een nationale centrale bank om de uitvoering van een door het ESCB of door een besluitvormend orgaan van een nationale centrale bank genomen besluit op juridische gronden op te schorten en vervolgens ter finale beslissing aan een politiek orgaan voor te leggen, zou neerkomen op het vragen van instructies aan derden.

Verbod om met stemrecht deel te nemen aan besluitvormende organen van een nationale centrale bank

De deelname van vertegenwoordigers van derden aan een besluitvormend orgaan van een nationale centrale bank met stemrecht ten aanzien van de vervulling door de nationale centrale bank van met het ESCB verband houdende taken is onverenigbaar met het Verdrag en de Statuten, zelfs als een dergelijke stem niet beslissend is.

Verbod op ex ante consultatie met betrekking tot een besluit van een nationale centrale bank

Een voor een nationale centrale bank uitdrukkelijke statutaire verplichting tot ex ante overleg met derden is onverenigbaar met het Verdrag en de Statuten, aangezien derden aldus formeel het uiteindelijke besluit kunnen beïnvloeden.

Een dialoog tussen nationale centrale banken en derden, ook indien het wettelijk verplichte informatieverstrekking en standpuntuitwisseling betreft, is evenwel verenigbaar met de onafhankelijkheid van centrale banken, mits:

- dat de onafhankelijkheid van de leden van de besluitvormende organen van de nationale centrale bank niet beïnvloedt;
- de bijzondere status van de president in zijn hoedanigheid als lid van de Algemene Raad van de ECB onverlet blijft; en
- aan de uit de Statuten voortvloeiende geheimhoudingsverplichtingen wordt voldaan.

Het verlenen van decharge ten aanzien van taken van leden van besluitvormende organen van een nationale centrale bank

Wettelijke bepalingen met betrekking tot het verlenen van decharge door derden (zoals de regering) ten aanzien van taken van leden van besluitvormende organen van een nationale centrale bank (bijvoorbeeld met betrekking tot de gevoerde administratie) dienen voldoende waarborgen te bieden, waardoor deze dechargebevoegdheid de bevoegdheid van de afzonderlijke leden van een nationale centrale bank tot onafhankelijke besluitvorming inzake met het ESCB verband houdende taken (of op ESCB-niveau vastgestelde besluiten uit te voeren) onverlet laat. Aanbevolen wordt daartoe in de statuten van de nationale centrale bank een uitdrukkelijke bepaling op te nemen.

PERSONELE ONAFHANKELIJKHEID

De onafhankelijkheid van de nationale centrale banken wordt nader gewaarborgd door de bepaling in de Statuten die voorziet in de ambtstermijn van leden van de besluitvormende organen van de nationale centrale banken. De presidenten zijn leden van de Algemene Raad van de ECB. Artikel 14.2 van de Statuten bepaalt dat de statuten van de nationale centrale bank in het bijzonder bepalen dat de ambtstermijn van een president minimaal vijf jaar is. Het artikel biedt ook bescherming tegen willekeurig ontslag van een president door te bepalen dat een president slechts van zijn ambt kan worden ontheven als hij niet meer voldoet aan de eisen voor de uitoefening van het ambt of ernstig is tekortgeschoten, met de mogelijkheid daartegen beroep aan te tekenen bij het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen. De statuten van de nationale centrale bank moeten hieraan als volgt voldoen.

Minimale ambtstermijn voor presidenten

Overeenkomstig artikel 14.2 van de Statuten moeten de statuten van de nationale centrale bank bepalen dat een ambtstermijn van de president minimaal vijf jaar is. Dit sluit een

langere ambtstermijn niet uit, terwijl bij een onbepaalde ambtstermijn de statuten niet behoeven te worden aangepast als de gronden waarop de president van zijn ambt kan worden ontheven overeenkomen met die vermeld in artikel 14.2 van de Statuten. Als de statuten van de nationale centrale bank worden gewijzigd, dient de wijzigingswet de ambtstermijn van de president, alsmede van de andere leden van de besluitvormende organen, die eventueel moeten kunnen optreden als plaatsvervanger van de president, te vrijwaren.

Ontslaggronden voor presidenten

De statuten van de nationale centrale bank dienen te waarborgen dat de president slechts van zijn ambt kan worden ontheven op de in artikel 14.2 van de Statuten vermelde gronden. Deze eis beoogt te voorkomen dat de bij de aanstelling van de president betrokken autoriteiten, met name de regering of het parlement, hem naar hun goeddunken van zijn ambt kunnen ontheffen. De statuten van de nationale centrale bank dienen hetzij ontslaggronden te vermelden die verenigbaar zijn met de in artikel 14.2 van de Statuten vastgelegde, hetzij geen ontslaggronden te vermelden (aangezien artikel 14.2 van rechtstreekse toepassing is). Nadat zij zijn verkozen of aangesteld, mogen presidenten alleen om de in artikel 14.2 van de Statuten vastgelegde gronden worden ontslagen, zelfs indien zij nog niet met de uitvoering van hun taken zijn begonnen.

Ambtstermijn en ontslaggronden voor andere leden van de besluitvormende organen van de nationale centrale bank dan de presidenten die betrokken zijn bij de tenuitvoerlegging van met het ESCB verband houdende taken

De personele onafhankelijkheid zou in gevaar komen als voor andere leden van de besluitvormende organen van de nationale centrale bank, die betrokken zijn bij de tenuitvoerlegging van met het ESCB verband houdende taken, niet dezelfde regels ten aanzien van de ambtstermijn en niet dezelfde ontslaggronden zouden gelden als voor de president.⁷ Uit verscheidene artikelen in het

Verdrag en de Statuten vloeit de eis voort van een vergelijkbare ambtstermijn. Artikel 14.2 van de Statuten beperkt de ambtstermijn niet tot presidenten, terwijl artikel 130 van het Verdrag en artikel 7 van de Statuten “enig lid van de besluitvormende organen” van nationale centrale banken, en niet specifiek presidenten noemen. Dit geldt in het bijzonder wanneer een president *primus inter pares* is onder collega's met dezelfde stemrechten of waarin voornoemde andere leden eventueel moeten kunnen optreden als plaatsvervanger van de president.

Recht op juridische toetsing

Om mogelijk discretionair politiek optreden bij de beoordeling van ontslaggronden in te perken, moeten de leden van de besluitvormende organen van nationale centrale banken het recht hebben een ontslagbesluit aan de onafhankelijke rechter voor te leggen.

Artikel 14.2 van de Statuten bepaalt dat een president van een nationale centrale bank die van zijn ambt is ontheven tegen dat besluit beroep kan instellen bij het Hof van Justitie van de Europese Unie. Inzake het recht beroep aan te tekenen bij het Hof van Justitie van de Europese Unie, dient de nationale wetgeving hetzij te verwijzen naar de Statuten of laat zij dat achterwege (aangezien artikel 14.2 van de Statuten van rechtstreekse toepassing is).

De nationale wetgeving dient eveneens te bepalen dat de nationale rechter een besluit tot ontslag van enig ander lid van de besluitvormende organen van de nationale centrale bank, dat betrokken is bij de tenuitvoerlegging van met het ESCB verband houdende taken, kan toetsen. Dit recht kan hetzij in algemene wetgeving hetzij door middel van een specifieke bepaling vastgelegd zijn. Ook al zou dit recht besloten liggen in algemene wetgeving, rechtszekerheid zou ertoe nopen een dergelijk toetsingsrecht specifiek vast te leggen.

⁷ Zie paragraaf 8 van Advies CON/2004/35; paragraaf 8 van Advies CON/2005/26; paragraaf 3.3 van Advies CON/2006/44; paragraaf 2.6 van Advies CON/2006/32; en de paragrafen 2.3 en 2.4 van Advies CON/2007/6.

Waarborgen tegen belangenconflicten

Personele onafhankelijkheid houdt ook in dat moet worden gewaarborgd dat zich geen belangenconflicten voordoen tussen de taken van leden van besluitvormende organen van nationale centrale banken die betrokken zijn bij de tenuitvoerlegging van met het ESCB verband houdende taken ten behoeve van hun nationale centrale bank (en, in het geval van presidenten, ook ten behoeve van de ECB) en andere functies die deze leden van besluitvormende organen eventueel vervullen en die hun personele onafhankelijkheid in gevaar kunnen brengen. Het lidmaatschap van een besluitvormend orgaan dat betrokken is bij de tenuitvoerlegging van met het ESCB verband houdende taken is in beginsel onverenigbaar met de uitoefening van andere functies die aanleiding kunnen geven tot belangenconflicten. Met name mogen leden van dergelijke besluitvormende organen geen functie vervullen noch een belang hebben dat hun werkzaamheden kan beïnvloeden, hetzij door een ambt binnen de uitvoerende of wetgevende organen van de staat of binnen regionale of lokale overheden, dan wel bij een bedrijf. Met name bij niet met uitvoerende taken belaste leden van besluitvormende organen dient bijzondere zorg te worden betracht bij het voorkomen van mogelijke belangenconflicten.

FINANCIËLE ONAFHANKELIJKHEID

Ook als een nationale centrale bank vanuit functioneel, institutioneel en personeel oogpunt volledig onafhankelijk is (d.w.z. de statuten van de nationale centrale bank waarborgen dit), zou de algemene onafhankelijkheid gevaar lopen indien de nationale centrale bank niet autonoom kan beschikken over voldoende financiële middelen om haar mandaat te vervullen (d.w.z. de door het Verdrag en de Statuten vereiste met het ESCB verband houdende taken te vervullen).

Lidstaten mogen de nationale centrale bank niet in een zodanige positie brengen dat deze over onvoldoende financiële middelen beschikt om haar met het ESCB dan wel met het Eurosysteem verband houdende taken te vervullen. Opgemerkt wordt dat luidens de artikelen 28.1 en 30.4 van de Statuten van nationale centrale banken

aanvullende bijdragen aan het kapitaal van de ECB kunnen worden geleverd en verdere door de nationale centrale banken uit te voeren stortingen van externe reserves kunnen worden opgeroepen.⁸ Bovendien bepaalt artikel 33.2 van de Statuten⁹ dat, in geval van een verlies van de ECB dat niet volledig uit het algemeen reservefonds kan worden gedekt, de Raad van Bestuur van de ECB kan besluiten het resterende verlies te dekken uit de monetaire inkomsten van het desbetreffende boekjaar, naar rato en ten belope van de bedragen die aan de nationale centrale banken zijn toegedeeld. Het beginsel van financiële onafhankelijkheid houdt in dat naleving van deze bepalingen vereist dat een nationale centrale bank haar taken onbelemmerd kan vervullen.

Bovendien vereist het beginsel van financiële onafhankelijkheid dat de nationale centrale bank over voldoende middelen moet beschikken om niet slechts de met het ESCB verband houdende taken te vervullen, maar ook de eigen nationale taken (zoals de financiering van het beheer en de eigen werkzaamheden).

Om alle voornoemde redenen impliceert financiële onafhankelijkheid ook dat een nationale centrale bank steeds over voldoende middelen dient te beschikken. Met name dient te worden vermeden dat gedurende langere tijd het eigen vermogen van een nationale centrale bank onder het wettelijke vereiste ligt of zelfs negatief is en verliezen die groter zijn dan het kapitaal en de reserves worden gecompenseerd. Dergelijke situaties kunnen de uitvoering van ESCB-taken, alsook nationale taken, door nationale centrale banken aantasten. Bovendien kan zulks de geloofwaardigheid van het monetaire beleid van het Eurosysteem aantasten. Indien het eigen vermogen van een nationale centrale bank onder het wettelijke vereiste ligt, dan wel zelfs negatief is, dient de respectieve lidstaat derhalve de nationale centrale bank van voldoende kapitaal te voorzien, minimaal tot het niveau van het wettelijk vereiste kapitaal en wel binnen een

⁸ Artikel 30.4 van de Statuten is alleen van toepassing binnen het Eurosysteem.

⁹ Artikel 33.2 van de Statuten is alleen van toepassing binnen het Eurosysteem.

redelijke tijdspanne opdat wordt voldaan aan het beginsel van financiële onafhankelijkheid. Wat de ECB betreft, is het belang van deze kwestie al onderkend door de Raad die Verordening (EG) nr. 1009/2000 van 8 mei 2000 van de Raad betreffende kapitaalverhoging van de Europese Centrale Bank heeft goedgekeurd.¹⁰ Daardoor kan de Raad van Bestuur van de ECB in de toekomst een besluit nemen inzake een daadwerkelijke verhoging opdat het kapitaal zou volstaan om de activiteiten van de ECB te ondersteunen; nationale centrale banken dienen financieel aan een dergelijk ECB-besluit te kunnen voldoen.

Het begrip financiële onafhankelijkheid moet worden beoordeeld vanuit het perspectief of een derde in staat is rechtstreeks of middellijk invloed uit te oefenen, niet alleen op de taken van de nationale centrale bank, maar ook op het vermogen van de nationale centrale bank, zowel operationeel in termen van mankracht, alsook financieel in termen van voldoende financiële middelen om haar mandaat te vervullen. De hiernavolgende aspecten van financiële onafhankelijkheid zijn dienaangaande van bijzonder belang, enkele daarvan zijn pas in het recente verleden nader uitgewerkt.¹¹ Door deze facetten van financiële onafhankelijkheid zijn nationale centrale banken zeer ontvankelijk voor externe beïnvloeding.

Vaststelling van de begroting

Indien een derde de bevoegdheid heeft de begroting van de nationale centrale bank vast te stellen of te beïnvloeden, is zulks onverenigbaar met financiële onafhankelijkheid, tenzij de wet in een clause bepaalt dat een dergelijke bevoegdheid niet geldt ten aanzien van de financiële middelen voor de tenuitvoerlegging van de met het ESCB verband houdende taken van de nationale centrale bank.

De boekhoudkundige regels

De administratie moet worden gevoerd hetzij in overeenstemming met algemene regels van waardering en resultaatbepaling, hetzij in overeenstemming met regels vastgesteld door de besluitvormende organen van een nationale centrale bank. Indien die regels echter door derden worden vastgesteld, dienen zij rekening

te houden met hetgeen de besluitvormende organen van de nationale centrale bank hebben voorgesteld.

De jaarrekening moet worden vastgesteld door de besluitvormende organen van de nationale centrale bank, bijgestaan door onafhankelijke accountants, en waarop goedkeuring achteraf door derden (zoals de regering of het parlement) van toepassing kan zijn. Aangaande de winstvaststelling moeten besluitvormende organen van de nationale centrale bank onafhankelijk en professioneel kunnen beslissen.

Indien een rekenkamer of een vergelijkbaar met de controle op de besteding van overheidsgelden belast orgaan de werkzaamheden van de nationale centrale bank controleert, moet het juridische kader de reikwijdte van de controle duidelijk vastleggen, waarbij zulks de werkzaamheden van de onafhankelijke externe accountant van de nationale centrale bank onverlet dient te laten.¹² De overheidscontrole dient op niet-politieke, onafhankelijke en zuiver professionele basis te geschieden.

De winstverdeling, het kapitaal van nationale centrale banken en financiële voorzieningen

Met betrekking tot de winstverdeling mogen de statuten van de nationale centrale bank de winstverdeling bepalen. Bij ontstentenis van dergelijke bepalingen dient het besluitvormende orgaan van de nationale centrale bank het winstverdelingsbesluit op professionele gronden te nemen, zonder beoordeling door derden, tenzij een uitdrukkelijke clause bepaalt dat dit de financiële middelen die benodigd zijn voor de tenuitvoerlegging van de met het ESCB verband houdende taken van de nationale centrale bank onverlet dient te laten.

Winsten mogen pas aan de staat worden uitgekeerd nadat geaccumuleerde verliezen

¹⁰ PB L 115 van 16.5.2000, blz. 1.

¹¹ De belangrijkste fundamentele ECB-Adviezen zijn: CON/2002/16; CON/2003/22; CON/2003/27; CON/2004/1; CON/2006/38; CON/2006/47; CON/2007/8; CON/2008/13; CON/2008/68; en CON/2009/32.

¹² Voor de werkzaamheden van onafhankelijke externe accountants van de nationale centrale banken, zie artikel 27.1 van de Statuten.

uit voorgaande jaren zijn gedekt¹³ en de voor de veiligstelling van de reële waarde van het kapitaal en de activa vereiste financiële bepalingen zijn vastgesteld. Tijdelijke of ad-hoc wettelijke maatregelen die neerkomen op aanwijzingen aan nationale centrale banken aangaande de winstverdeling zijn ontoelaatbaar.¹⁴ Een heffing op de niet-gerealiseerde kapitaalwinsten van een nationale centrale bank zou eveneens het beginsel van financiële onafhankelijkheid aantasten.¹⁵

Het is de lidstaten niet toegestaan het kapitaal van de nationale centrale bank te verlagen zonder de voorafgaande toestemming van de besluitvormende organen van de nationale centrale bank, om zeker te stellen dat voldoende financiële middelen beschikbaar blijven om het mandaat krachtens artikel 127, lid 2 van het Verdrag en krachtens de Statuten als lid van het ESCB te vervullen. Om dezelfde reden dienen winstverdelingregels van een nationale centrale bank pas te worden gewijzigd na overleg en in samenwerking met de nationale centrale bank, die de vereiste omvang van het reservekapitaal het best kan beoordelen.¹⁶ Wat financiële voorzieningen of buffers betreft, moeten de nationale centrale banken de vrijheid hebben onafhankelijk financiële voorzieningen te treffen om de reële waarde van het kapitaal en de activa veilig te stellen. Evenmin mogen lidstaten nationale centrale banken hinderen bij de opbouw van hun reservekapitaal tot het niveau dat leden van het Eurosysteem in staat stelt hun taken uit te oefenen.¹⁷

Financiële aansprakelijkheid voor toezichthoudende autoriteiten

In sommige lidstaten zijn financiële toezichthouders binnen de nationale centrale bank ondergebracht. Als de onafhankelijke besluitvorming van de nationale centrale banken op dergelijke autoriteiten van toepassing is, dan levert dit geen problemen op. Indien luidens de wettelijke bepalingen evenwel een aparte besluitvorming geldt voor dergelijke toezichthoudende autoriteiten, dan is het van belang te waarborgen dat door hen genomen besluiten de financiën van de nationale

centrale bank als geheel niet in gevaar kunnen brengen. In die gevallen moeten via de nationale wetgeving de nationale centrale banken in staat worden gesteld de uiteindelijke zeggenschap uit te oefenen over besluiten van de toezichthoudende autoriteiten die van invloed kunnen zijn op de onafhankelijkheid van een nationale centrale bank, met name de financiële onafhankelijkheid.

Autonomie in personeelsaangelegenheden

Lidstaten mogen een nationale centrale bank niet beperken in haar mogelijkheden om gekwalificeerd personeel in dienst te nemen en te behouden opdat de nationale centrale bank de haar bij het Verdrag en de Statuten opgedragen taken onafhankelijk kan uitvoeren. Evenmin is het toegestaan dat een nationale centrale bank een beperkte of geen controle heeft over haar personeel, of dat de regering van een lidstaat het personeelsbeleid van de nationale centrale bank kan beïnvloeden.¹⁸

Eigendom en eigendomsrechten

Rechten van derden om te interveniëren of een nationale centrale bank aanwijzingen te geven inzake door een nationale centrale bank aangehouden activa, zijn onverenigbaar met het beginsel van financiële onafhankelijkheid.

2.2.4 GEHEIMHOUDING

Het krachtens artikel 37 van de Statuten voor het personeel van de ECB en de nationale centrale bank geldende beroepsgeheim kan resulteren in vergelijkbare bepalingen in de statuten van nationale centrale banken of in de wetgeving van lidstaten. De voorrang van het recht van de Unie en de krachtens dat recht vastgestelde regelgeving houdt ook in dat nationale wetgeving inzake openbaarheid van bestuur niet mag leiden tot inbreuken op het binnen het ESCB geldende geheimhoudingsregime. De toegang van een Algemene Rekenkamer

¹³ Advies CON/2009/85.

¹⁴ Advies CON/2009/26.

¹⁵ Advies CON/2009/63 en Advies CON/2009/59.

¹⁶ Advies CON/2009/83 en Advies CON/2009/53.

¹⁷ Advies CON/2009/26.

¹⁸ Advies CON/2008/9 en Advies CON/2008/10.

of een soortgelijk orgaan tot gegevens en documenten van een nationale centrale bank dient te worden beperkt en de geheimhoudingsplicht, die geldt voor leden van de besluitvormende organen van een nationale centrale bank en haar personeelsleden, onverlet te laten. Nationale centrale banken dienen te verzekeren dat dergelijke organen de vertrouwelijkheid van gegevens en documenten beschermen, wier openbaarmakingsniveau overeenstemt met het door de nationale centrale bank gehanteerde openbaarmakingsniveau.

2.2.5 VERBOD OP MONETAIRE FINANCIERING EN BEVOORRECHTE TOEGANG

Inzake het verbod op monetaire financiering en het verbod op bevoorrechte toegang, dienden de lidstaten die in 2004 of 2007 toetraden tot de Europese Unie hun nationale wetgeving aan te passen, welke wetgeving op 1 mei 2004 en respectievelijk op 1 januari 2007 in werking diende te treden, teneinde te voldoen aan de desbetreffende bepalingen uit het Verdrag en de Statuten. Zweden was verplicht de noodzakelijke aanpassingen op 1 januari 1995 in werking te doen treden.

2.2.5.1 VERBOD OP MONETAIRE FINANCIERING

Het verbod op monetaire financiering is vastgelegd in artikel 123, lid 1 van het Verdrag, dat het verlenen van voorschotten in rekening-courant of andere kredietfaciliteiten bij de ECB of de nationale centrale banken van lidstaten ten behoeve van instellingen, organen of instanties van de Unie, centrale overheden, regionale, lokale of andere overheden, andere publiekrechtelijke lichamen of openbare bedrijven van de lidstaten, alsmede het rechtstreeks van hen kopen door de ECB of nationale centrale banken van schuldbewijzen, verbiedt. Het Verdrag stipuleert één uitzondering op het verbod: het verbod geldt niet voor kredietinstellingen die in handen zijn van de overheid en waaraan in het kader van de liquiditeitsvoorziening door de centrale banken dezelfde behandeling moeten worden gegeven als aan particuliere kredietinstellingen (artikel 123, lid 2 van het Verdrag). Bovendien mogen de Europese Centrale Bank en de nationale centrale banken

optreden als fiscaal agent voor de bovengenoemde overheidsorganen (artikel 21.2 van de Statuten). De exacte reikwijdte van de toepassing van het verbod op monetaire financiering wordt nader ingevuld door Verordening (EG) nr. 3603/93 van de Raad van 13 december 1993 tot vaststelling van de definities voor de toepassing van de in artikel 104 en artikel 104b, lid 1 van het Verdrag [tot oprichting van de Europese Gemeenschap] vastgelegde verbodsbepalingen¹⁹ (nu artikel 123 en 125, lid 1 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie), die verduidelijkt dat het verbod enige manier van financiering van overheidsverplichtingen ten aanzien van derden omvat.

Het verbod op monetaire financiering is van essentieel belang om te verzekeren dat de primaire doelstelling van het monetaire beleid (namelijk het handhaven van prijsstabiliteit) gevrijwaard blijft. Voorts vermindert het financieren van de overheidssector door de centrale bank de druk op de begrotingsdiscipline. Het verbod dient daarom ruim te worden uitgelegd om de strikte toepassing ervan te verzekeren, met slechts enkele uitzonderingen die zijn vastgelegd in artikel 123, lid 2 van het Verdrag en de Verordening (EG) nr. 3603/93. Derhalve kan het verbod, zelfs indien artikel 123, lid 1 van het Verdrag specifiek “kredietfaciliteiten” noemt, d.w.z. met de terugbetalingsverplichting van de bedragen, *a fortiori* gelden voor andere financieringsvormen, d.w.z. zonder terugbetalingsverplichting.

Het algemene ECB-standpunt inzake de compatibiliteit van de nationale wetgeving met het verbod is voornamelijk ontwikkeld binnen het kader van de raadplegingen van de ECB door de lidstaten betreffende ontwerpen van wettelijke bepalingen krachtens artikel 127, lid 4 en artikel 282, lid 5 van het Verdrag.²⁰

¹⁹ PB L 332 van 31.12.1993, blz. 1.

²⁰ Zie het Convergenceverslag 2008, bladzijde 23, voetnoot 13, met een lijst van fundamentele EMI/ECB-Adviezen ter zake die tussen mei 1995 en maart 2008 zijn goedgekeurd. Andere tussen april 2008 en maart 2010 vastgestelde fundamentele ECB-Adviezen zijn: CON/2008/46; CON/2008/80; CON/2009/59; en CON/2010/4.

NATIONALE WETGEVING TOT OMZETTING VAN HET VERBOD OP MONETAIRE FINANCIERING

In het algemeen is de omzetting van artikel 123 van het Verdrag, aangevuld door Verordening (EG) nr. 3603/93, in nationale wetgeving onnodig, aangezien beide rechtstreeks toepasselijk zijn. Indien evenwel bepalingen van nationale wetgeving deze rechtstreeks toepasselijke bepalingen van de Unie weergeven, mogen zij de reikwijdte van het verbod op monetaire financiering niet inperken, noch de onder het Unierecht vigerende uitzonderingen verruimen. Bijvoorbeeld, nationale wetgeving aangaande de financiering door nationale centrale banken van financiële verplichtingen van een lidstaat aan internationale financiële instellingen (behalve het IMF, zoals bepaald in Verordening (EG) nr. 3603/93) of aan derde landen is onverenigbaar met het verbod op monetaire financiering.

FINANCIERING VAN DE OVERHEIDSSECTOR OF DE VERPLICHTINGEN VAN DE OVERHEIDSSECTOR TEN AANZIEN VAN DERDEN

Nationale wetgeving mag van een nationale centrale bank niet vereisen dat zij hetzij de uitvoering van functies door andere tot de overheidssector behorende instellingen, hetzij overheidsverplichtingen ten aanzien van derden financiert. Onverenigbaar met het verbod op monetaire financiering zijn bijvoorbeeld nationale wetten die een nationale centrale bank toestaan, dan wel van haar vereisen, dat zij juridische of quasi-juridische, van de nationale centrale bank onafhankelijke en als verlengstuk van de staat functionerende organen, financiert. Dat een nationale centrale bank een toezichthoudende autoriteit middelen verschafft is aangaande monetaire financiering evenwel niet problematisch, voor zover de nationale centrale bank het uit hoofde van een nationale wet uitvoeren van een legitieme taak van financiële toezichthouding financiert als onderdeel van haar mandaat, dan wel zolang de nationale centrale bank een bijdrage kan leveren aan en invloed kan uitoefenen op de besluitvorming van de toezichthouders.²¹ Evenmin verenigbaar met het verbod op monetaire financiering is de uitkering van

centrale-bankwinsten die nog niet volledig zijn gerealiseerd, verantwoord en gecontroleerd.²²

OVERNAME VAN OVERHEIDSVERPLICHTINGEN

Nationale wetgeving die van een nationale centrale bank vereist dat zij de verplichtingen van een eertijds onafhankelijk overheidsorgaan overneemt ten gevolge van een nationale reorganisatie van bepaalde taken en functies (bijvoorbeeld in de context van een overdracht aan de nationale centrale bank van bepaalde toezichthoudende taken die daarvoor werden uitgevoerd door de staat of onafhankelijke openbare autoriteiten of organen), zonder dat de nationale centrale bank gevrijwaard wordt van financiële verplichtingen die voortvloeien uit vroegere werkzaamheden van dergelijke organen, zou onverenigbaar zijn met het verbod op monetaire financiering.

FINANCIËLE STEUN VOOR KREDIET- EN/OF FINANCIËLE INSTELLINGEN

Nationale wetgeving inzake de onafhankelijke en volledig discretionaire financiering door nationale centrale banken van kredietinstellingen die geen verband houdt met centrale-banktaken (zoals monetair beleid, betalingssystemen of tijdelijke liquiditeitssteunoperaties), met name ter ondersteuning van insolvente krediet- en/of andere financiële instellingen, zou onverenigbaar zijn met het verbod op monetaire financiering. Te dien einde dient het opnemen van verwijzingen naar artikel 123 van het Verdrag te worden overwogen.

FINANCIËLE STEUN VOOR DEPOSITOGARANTIE - EN BELEGGERSCOMPENSATIESTELSELS

De Richtlijn Depositogarantiestelsels²³ en de Richtlijn Beleggerscompensatiestelsels²⁴ bepalen dat kredietinstellingen, respectievelijk beleggingsondernemingen, de

²¹ Advies CON/2010/4.

²² Advies CON/2009/59.

²³ Overweging 23 van Richtlijn 94/19/EG van het Europees Parlement en de Raad van 30 mei 1994 betreffende depositogarantiestelsels (PB L 135 van 31.5.1994, blz. 5).

²⁴ Overweging 23 van Richtlijn 97/9/EG van het Europees Parlement en de Raad van 3 maart 1997 betreffende beleggerscompensatiestelsels (PB L 84 van 26.3.1997, blz. 22).

financieringskosten van depositogarantie- en beleggerscompensatiestelsels zelf moeten dragen. Nationale wetgeving inzake de financiering door nationale centrale banken van een nationaal depositogarantiestelsel voor kredietinstellingen of een nationaal beleggerscompensatiestelsel voor beleggingsondernemingen zou slechts verenigbaar zijn met het verbod op monetaire financiering indien het van korte duur is, het urgente situaties betreft, systeemstabiliteit betreffende aspecten op het spel staan, en de besluiten ter beoordeling van de nationale centrale bank staan. Te dien einde dient het opnemen van verwijzingen naar artikel 123 van het Verdrag te worden overwogen.

OPTREDEN ALS FISCAAL AGENT

Artikel 21.2 van de Statuten bepaalt dat “de ECB en de nationale centrale banken mogen optreden als fiscaal agent” ten behoeve van “instellingen, organen of instanties van de Unie, centrale overheden, regionale, lokale of andere overheden, overheidsinstanties, andere publiekrechtelijke lichamen of openbare bedrijven van de lidstaten”. Artikel 21.2 van de Statuten beoogt dat de nationale centrale banken, na de overdracht van de bevoegdheid inzake het monetaire beleid aan het Eurosysteem, als fiscaal agent mogen blijven optreden, hetgeen centrale banken vanouds doen ten behoeve van overheden en andere openbare lichamen, zonder daardoor automatisch inbreuk te maken op het verbod op monetaire financiering. Verordening (EG) nr. 3603/93 stipuleert de volgende expliciete en nauwgezette uitzonderingen op het verbod op monetaire financiering met betrekking tot het optreden als fiscaal agent: 1) intraday-krediet aan de overheidssector is toegestaan, wanneer dat beperkt blijft tot de dag zelf en geen verlenging mogelijk is;²⁵ 2) het crediteren van de rekening van de overheidssector met cheques die door derden zijn uitgegeven voordat de bank die de betrokkene is, gedebiteerd is, is toegestaan wanneer sinds de ontvangst van de cheque een bepaalde termijn is verstreken die overeenkomt met de normale termijn voor het incasseren van cheques door de betrokken nationale centrale bank, mits de eventuele “float” uitzonderlijk is, een klein bedrag betreft

en op korte termijn ongedaan wordt gemaakt;²⁶ en 3) het aanhouden van door de overheidssector uitgegeven munten, waarvoor de overheidssector is gecrediteerd, is toegestaan, wanneer deze tegoeden minder dan 10% van het bedrag van de in omloop zijnde munten bedragen.²⁷

Nationale wetgeving inzake het optreden als fiscaal agent dient in het algemeen in overeenstemming te zijn met het recht van de Unie, en met name met het verbod op monetaire financiering. Nationale wetgeving die toestaat dat een nationale centrale bank overheidsdeposito's aanhoudt en overheidsrekeningen beheert, is verenigbaar met het verbod op monetaire financiering, voor zover kredietverlening, met inbegrip van overnight-voorschotten in rekening-courant, niet is toegestaan. Problematisch in verband met het verbod op monetaire financiering is bijvoorbeeld dat krachtens nationale wetgeving deposito's of tegoeden op de lopende rekeningen een hogere rente dan de marktrente opbrengen, in plaats van een lagere. Een vergoeding hoger dan de marktrente is een met het verbod op monetaire financiering onverenigbaar de-facto krediet en kan derhalve de verbodsdoelstellingen ondergraven.

2.2.5.2 VERBOD OP BEVOORRECHTE TOEGANG

Als overheidsinstanties mogen nationale centrale banken geen maatregelen nemen die de overheidssector boven financiële instellingen bevoorrechte toegang verlenen, indien dergelijke maatregelen niet stoelen op overwegingen van bedrijfseconomisch toezicht. Voorts mogen de door de nationale centrale banken vastgelegde regels inzake de mobilisatie of verpanding van schuldinstrumenten niet worden aangewend om het verbod op bevoorrechte toegang te omzeilen.²⁸ De wetgeving van de lidstaten ter zake mag een dergelijke bevoorrechte toegang niet vastleggen.

²⁵ Zie artikel 4 van Verordening (EG) nr. 3603/93.

²⁶ Zie artikel 5 van Verordening (EG) nr. 3603/93.

²⁷ Zie artikel 6 van Verordening (EG) nr. 3603/93.

²⁸ Zie artikel 3, lid 2 en overweging 10 van Verordening (EG) nr. 3604/93 van de Raad van 13 december 1993 tot vaststelling van de definities voor de toepassing van het in artikel 104 A [nu artikel 124] van het Verdrag vastgelegde verbod op bevoorrechte toegang (PB L 332 van 31.12.1993, blz. 4).

Dit verslag richt zich op de verenigbaarheid van zowel door de nationale centrale banken vastgestelde nationale wetgeving, alsook op de statuten van de nationale centrale bank met het verbod op bevoorrechte toegang. Dit verslag laat echter de beoordeling onverlet of wetten, regelingen of administratieve rechtshandelingen in lidstaten onder het voorwendsel van overwegingen van bedrijfseconomisch toezicht worden aangewend om het verbod op bevoorrechte toegang te omzeilen. Een dergelijke beoordeling gaat de reikwijdte van dit verslag te boven.

2.2.6 UNIFORME SPELLING VAN DE EURO

Artikel 3, lid 4 van het Verdrag betreffende de Europese Unie bepaalt dat “de Unie stelt een economische en monetaire unie in die de euro als munt heeft”. In de Verdragsteksten in alle geschreven authentieke talen die het Romeinse alfabet gebruiken, wordt de euro steeds in het nominatief enkelvoud aangeduid als “euro”. In de tekst van het Griekse alfabet wordt de euro als “ευρώ” gespeld en in de tekst van het Cyrillische alfabet wordt de euro als “евро” gespeld.²⁹ Daarmee strookt dat de Verordening (EG) nr. 974/98 van 3 mei 1998 van de Raad over de invoering van de euro³⁰ verduidelijkt dat de naam van de eenheidsmunt dezelfde moet zijn in alle officiële talen van de Unie, rekening houdende met het bestaan van verschillende alfabetten. De verdragen vereisen derhalve een uniforme spelling van het woord “euro” in het nominatief enkelvoud in alle wettelijke bepalingen van de Unie en van de lidstaten, rekening houdende met het bestaan van verschillende alfabetten.

Gezien de uitsluitende bevoegdheid van de Unie inzake de vaststelling van de naam van de eenheidsmunt, zijn afwijkingen van deze regel onverenigbaar met de Verdragen en dienen te worden verwijderd. Terwijl dit beginsel van toepassing is op alle soorten nationale wetgeving, richt de beoordeling in de landenhoofdstukken zich op de statuten van nationale centrale banken en de wetten inzake de omschakeling naar de euro.

2.2.7 DE JURIDISCHE INTEGRATIE VAN NATIONALE CENTRALE BANKEN IN HET EUROSISTEEM

Bepalingen in nationale wetgeving (met name in statuten van nationale centrale banken, maar ook in andere wetgeving) die de tenuitvoerlegging van met het Eurosysteem verband houdende taken of het voldoen aan besluiten van de ECB in de weg staan, zijn onverenigbaar met de effectieve werking van het Eurosysteem zodra de desbetreffende lidstaat de euro heeft aangenomen. Derhalve moet de nationale wetgeving worden aangepast, teneinde verenigbaarheid met het Verdrag en de Statuten ten aanzien van met het Eurosysteem verband houdende taken te waarborgen. Ter voldoening aan artikel 131 van het Verdrag moest de nationale wetgeving worden aangepast om op de datum van oprichting van het ESCB (ten aanzien van Zweden) en op 1 mei 2004 of 1 januari 2007 (ten aanzien van de lidstaten die op die datums tot de EU toetraden), verenigbaarheid te waarborgen. Wettelijke bepalingen met betrekking tot de volledige integratie van een nationale centrale bank in het Eurosysteem behoeven niettemin pas van kracht te worden op het tijdstip waarop de volledige integratie ingaat, d.w.z. op de datum waarop de onder een derogatie vallende lidstaat de euro aanneemt.

De belangrijkste aandachtspunten in dit verslag zijn wettelijke bepalingen die verhinderen dat een nationale centrale bank voldoet aan de vereisten van het Eurosysteem. Deze omvatten bepalingen waardoor de nationale centrale bank mogelijk niet kan deelnemen aan de tenuitvoerlegging van het door de besluitvormende organen van

29 De “Verklaring van de Republiek Letland, de Republiek Hongarije en de Republiek Malta over de spelling van de naam van de enige munteenheid in de Verdragen”, die aan de Verdragen zijn gehecht, bepaalt dat: “Onverminderd de uniforme spelling van de naam van de in de Verdragen bedoelde enige munteenheid van de Europese Unie zoals die op de bankbiljetten en munten staat, verklaren Letland, Hongarije en Malta dat de spelling van de naam van de enige munteenheid en van de afgeleide vormen daarvan in de Letlandse, Hongaarse en Maltese tekst van de Verdragen geen gevolgen heeft voor de bestaande regels van de Letlandse, Hongaarse en Maltese taal.”

30 PB L 139 van 11.5.1998, blz. 1.

de ECB vastgestelde gemeenschappelijke monetaire beleid of waardoor een president zijn taak als lid van de Raad van Bestuur van de ECB niet kan vervullen of waarin de prerogatieven van de ECB niet in acht worden genomen. Onderscheiden wordt tussen doelstellingen van economisch beleid, taken, financiële bepalingen, wisselkoersbeleid en internationale samenwerking. Ten slotte wordt nog melding gemaakt van andere terreinen waarop de statuten van de nationale centrale bank mogelijk aanpassing behoeven.

2.2.7.1 DOELSTELLINGEN VAN ECONOMISCH BELEID

De volledige integratie van een nationale centrale bank in het Eurosysteem vereist dat haar statutaire doelstellingen verenigbaar zijn met de ESCB-doelstellingen, zoals artikel 2 van de Statuten die vaststelt. Dat betekent onder meer dat “nationaal getinte” statutaire doelstellingen – bijvoorbeeld, indien statutaire bepalingen verwijzen naar het voeren van monetair beleid binnen het kader van het algemene economische beleid van de betrokken lidstaat – dienen te worden aangepast.

2.2.7.2 TAKEN

De taken van een nationale centrale bank van een lidstaat die de euro heeft aangenomen, worden overwegend bepaald door het Verdrag en de Statuten, gezien de hoedanigheid van de nationale centrale bank als integrerend onderdeel van het Eurosysteem. Ter voldoening aan artikel 131 van het Verdrag moeten bepalingen in de statuten van nationale centrale banken ten aanzien van taken derhalve worden vergeleken met de desbetreffende bepalingen in het Verdrag en de Statuten en moeten onverenigbaarheden worden weggenomen.³¹ Dit geldt voor elke bepaling die na de omschakeling naar de euro en de integratie in het Eurosysteem een belemmering vormt voor de tenuitvoerlegging van met het ESCB verband houdende taken en met name voor bepalingen die de ESCB-bevoegdheden uit Hoofdstuk IV van de Statuten niet respecteren.

Nationale bepalingen met betrekking tot het monetaire beleid moeten bevestigen dat het monetaire beleid van de Unie een taak is die het Eurosysteem moet uitvoeren.³² De statuten van nationale centrale banken mogen bepalingen inzake monetairbeleidsinstrumenten bevatten. Teneinde aan artikel 131 van het Verdrag te voldoen, dienen dergelijke bepalingen vergelijkbaar te zijn met de relevante bepalingen in het Verdrag en de Statuten en dient elke onverenigbaarheid te worden weggenomen.

Binnen het kader van recente nationale wetgevingsinitiatieven aangaande de crisis op de financiële markten heeft de ECB benadrukt dat verstoringen in de nationale segmenten van de geldmarkt van het eurogebied dienen te worden vermeden, omdat zulks de tenuitvoerlegging van het gemeenschappelijke monetaire beleid schaadt. Met name geldt zulks wanneer overheidsgaranties ook op interbancaire deposito's toepasselijk zijn.³³

Lidstaten moeten verzekeren dat nationale wettelijke maatregelen ter adressering van liquiditeitsproblemen van ondernemingen of professionals, bijvoorbeeld hun schulden aan financiële instellingen, geen negatieve gevolgen hebben voor marktliquiditeit. Met name dienen dergelijke maatregelen te stroken met het open-markteconomiebeginsel, zoals vastgelegd in artikel 3 van het Verdrag betreffende de Europese Unie, aangezien zulks kredietstromen zou kunnen hinderen, de stabiliteit van financiële instellingen en markten sterk zou kunnen beïnvloeden en daardoor de uitvoering van Eurosysteem-taken zou kunnen schaden.³⁴

Nationale wettelijke bepalingen die de nationale centrale bank het alleenrecht voor de uitgifte van bankbiljetten verlenen, moeten bij de aanneming van de euro het alleenrecht van de Raad van

31 Zie met name artikel 127 en 128 van het Verdrag en artikel 3 tot en met 6 en 16 van de Statuten.

32 Eerste streepje van artikel 127, lid 2 van het Verdrag.

33 Advies CON/2009/99.

34 Advies CON/2010/8.

Bestuur van de ECB erkennen om machtiging te geven tot uitgifte van eurobankbiljetten krachtens artikel 128, lid 1 van het Verdrag en artikel 16 van de Statuten, terwijl het recht voor de uitgifte van eurobankbiljetten berust bij de ECB en de nationale centrale banken. Nationale wettelijke bepalingen die overheden in staat stellen invloed uit te oefenen op aangelegenheden als denominaties, productie, hoeveelheid en het uit circulatie nemen van eurobankbiljetten moeten hetzij worden ingetrokken dan wel moeten deze bepalingen de in de bepalingen van het Verdrag en de Statuten vastgelegde bevoegdheden van de ECB met betrekking tot de eurobankbiljetten erkennen. Ongeacht de verdeling van verantwoordelijkheden in verband met muntstukken tussen de regering en de nationale centrale bank, dienen de desbetreffende bepalingen na de aanneming van de euro te erkennen dat de omvang van de uitgifte van euromuntstukken de goedkeuring van de ECB behoeft. Een lidstaat mag valuta in omloop niet beschouwen als een schuld van de nationale centrale bank aan de overheid van die lidstaat, aangezien zulks niet zou stroken met het concept van een eenheidsmunt en niet verenigbaar zou zijn met de vereisten van de juridische integratie van het Eurosysteem.³⁵

Inzake het beheer van de externe reserves,³⁶ schenden lidstaten die de euro hebben aangenomen en die hun officiële externe reserves³⁷ niet aan hun nationale centrale bank overdragen, het Verdrag. Daarnaast zijn rechten van derden – bijvoorbeeld de regering of het parlement – om besluiten van een nationale centrale bank met betrekking tot het beheer van de officiële externe reserves te beïnvloeden niet in overeenstemming met artikel 127, lid 2, derde streepje, van het Verdrag. Voorts moeten de nationale centrale banken de ECB met externe reserves doteren naar rato van hun aandeel in het geplaatste kapitaal van de ECB. Dit houdt in dat er geen wettelijke belemmeringen mogen bestaan voor de overdracht van externe reserves door de nationale centrale banken aan de ECB.

Evenmin is interventie toegestaan bij het uitvoeren van overige Eurosysteem-taken, zoals het beheer

van externe reserves, door belastingheffing op theoretische en ongerealiseerde winsten.³⁸

2.2.7.3 FINANCIËLE BEPALINGEN

De financiële bepalingen in de Statuten omvatten regels inzake financiële rekeningen,³⁹ accountantscontrole,⁴⁰ inschrijvingen op het kapitaal,⁴¹ overdracht van externe reserves⁴² en de toedeling van monetaire inkomsten.⁴³ Nationale centrale banken moeten aan hun verplichtingen krachtens deze bepalingen kunnen voldoen en derhalve moeten onverenigbare nationale bepalingen worden ingetrokken.

2.2.7.4 WISSELKOERSBELEID

Een onder een derogatie vallende lidstaat kan nationale wetgeving behouden die bepaalt dat de regering verantwoordelijk is voor het wisselkoersbeleid van die lidstaat, met een raadgevende en/of uitvoerende rol voor de nationale centrale bank. Wanneer die lidstaat de euro aanneemt, dient die wetgeving te bepalen dat de verantwoordelijkheid voor het wisselkoersbeleid van het eurogebied overeenkomstig artikel 138 en 219 van het Verdrag op het niveau van de Unie ligt.

2.2.7.5 INTERNATIONALE SAMENWERKING

Voor de aanneming van de euro moet de nationale wetgeving verenigbaar zijn met artikel 6.1 van de Statuten, dat bepaalt dat op het terrein van de internationale samenwerking met betrekking tot de aan het Eurosysteem opgedragen taken, de ECB besluit hoe het ESCB wordt vertegenwoordigd. Nationale wetgeving die de deelname van de nationale centrale bank in internationale monetaire instellingen toestaat, dient daartoe bovendien toestemming van de ECB (artikel 6.2 van de Statuten) te verkrijgen.

35 Advies CON/2008/34.

36 Derde streepje van artikel 127, lid 2 van het Verdrag.

37 Met uitzondering van werksaldi in buitenlandse valuta's die de regeringen van de lidstaten krachtens artikel 127, lid 3 van het Verdrag mogen aanhouden.

38 Advies CON/2009/63.

39 Artikel 26 van de Statuten.

40 Artikel 27 van de Statuten.

41 Artikel 28 van de Statuten.

42 Artikel 30 van de Statuten.

43 Artikel 32 van de Statuten.

2.2.7.6 DIVERSEN

Naast de bovenvermelde aangelegenheden kunnen er voor bepaalde lidstaten andere terreinen zijn waarop de nationale bepalingen aanpassing behoeven (bijvoorbeeld op het terrein van verrekenings- en betalingssystemen en de informatie-uitwisseling).

3 DE MATE VAN BEREIKTE CONVERGENTIE

Vergeleken met de situatie zoals beschreven in het Convergentieverslag 2008, zijn in veel landen belangrijke uitdagingen gerezen in verband met eerder ontstane onevenwichtigheden en kwetsbaarheden, welke hebben geleid tot een diepgaand aanpassingsproces gedurende de afgelopen paar jaar. Het reële bbp is in de meeste beschouwde landen ingestort of sterk gedaald, voornamelijk verergerd door de mondiale financiële en economische crisis. Terwijl de zwakker wordende economische bedrijvigheid en externe invloeden bijdroegen tot een tempering van de inflatie, verslechterden de begrotingsposities fors en stegen de landenrisicopremies aanzienlijk, zoals blijkt uit de lange-rentetarieven. De mondiale financiële en economische crisis heeft een relatief sterke invloed gehad op de meeste Midden- en Oost-Europese landen, aangezien de financiering van hun eerdere economische expansie nogal sterk afhing van grensoverschrijdende kapitaalimport. Zodra de risicoaversie ten opzichte van de regio toenam en de financieringscondities slechter werden, maakten de macro-economische onevenwichtigheden in de regio deze landen hoogst kwetsbaar. Bovendien waren veel economieën in de regio relatief sterk op de uitvoer georiënteerd, en werden derhalve in belangrijke mate beïnvloed door de krachtige daling van de buitenlandse vraag.

Wat betreft het prijsstabiliteitscriterium hebben slechts drie van de in dit verslag beoordeelde landen een twaalfmaands gemiddelde inflatie die onder de referentiewaarde ligt. In de overige zes landen ligt de inflatie boven – in een aantal gevallen zelfs ruim boven – de referentiewaarde, ondanks een aanzienlijke verzwakking van de economische bedrijvigheid in de meeste landen. Zoals hierboven reeds opgemerkt, is de begrotingssituatie in het merendeel van de landen in vergelijking met 2008 sterk verslechterd, als gevolg van het aanzienlijk verslechterende macro-economisch klimaat. Zes van de negen landen zijn thans onderwerp van een Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. Slechts drie van deze zes landen hadden eveneens een buitensporig

tekort in 2008. Terwijl in 2008 vier van de landen die in dit Convergentieverslag worden beoordeeld een tekortquote hadden onder de in het Verdrag bepaalde 3%-referentiewaarde of een begrotingsoverschot hadden, noteerden in 2009 slechts twee landen tekorten onder 3% van het bbp. Desondanks hebben alle thans beoordeelde landen een overheidsschuldquote onder de 60%-referentiewaarde, met uitzondering van één land. In al de landen is deze quote sinds 2008 echter gestegen, in sommige gevallen aanzienlijk. Wat de wisselkoers betreft, nemen drie van de in dit verslag beoordeelde valuta's deel aan het ERM II, net als zij in 2008 deden. Gedurende de afgelopen twee jaar kregen de financiële markten van de aan het ERM II deelnemende landen te maken met perioden van verhoogde volatiliteit, hetgeen aanleiding gaf tot grote spanningen binnen het ERM II. Tegelijkertijd vertoonden de wisselkoersen buiten het ERM II in de meeste beoordeelde landen gedurende de afgelopen twee jaar grote schommelingen. Wat betreft de convergentie van de lange-rentetarieven, liggen slechts twee van de in dit verslag beoordeelde landen onder de referentiewaarde,¹ terwijl in 2008 zeven (van de tien) landen een rente hadden die onder de referentiewaarde lag.²

Bij het beoordelen van de vraag of aan de convergentiecriteria is voldaan, is duurzaamheid van essentieel belang. De invoering van de euro is een onomkeerbaar proces. Daarom dient convergentie duurzaam te zijn en niet slechts op een bepaald moment te gelden. Om een hoge mate van duurzame convergentie te bereiken, dienen de inspanningen in alle betreffende landen aanzienlijk verder te reiken. Dit betreft allereerst de noodzaak om op duurzame basis prijsstabiliteit te bereiken en te handhaven, evenals de noodzaak om de

1 Estland heeft geen lange-rente-indicator, en een directe vergelijking met de referentiewaarde is derhalve niet mogelijk.

2 Bij het lezen van dit verslag dient in aanmerking te worden genomen dat van de tien landen die in het Convergentieverslag 2008 werden beoordeeld, Slowakije intussen de euro heeft ingevoerd. Deze wijziging in de samenstelling van de groep van te beoordelen landen is van belang wanneer rechtstreekse vergelijkingen worden gemaakt tussen de bevindingen van de twee verslagen.

hoge begrotingstekorten terug te dringen die in verschillende lidstaten zijn ontstaan gedurende de financiële en economische crisis, en gezonde overheidsfinanciën te bewerkstelligen en te behouden.

Blijvende beleidsaanpassingen zijn ook nodig in veel van de beoordeelde landen ten gevolge van de combinatie van de volgende vier factoren: 1) De verdere convergentie van inkomensniveaus in de meeste in dit verslag besproken lidstaten, die additionele opwaartse druk zou kunnen uitoefenen op de prijzen of nominale wisselkoersen (of beide). 2) Meer in het algemeen in het feit dat duurzame beleidsaanpassingen nodig zijn ter voorkoming van een hernieuwde opbouw van macro-economische onevenwichtigheden in de toekomst. Dit risico bestaat met name indien het inkomensconvergentieproces vergezeld gaat van hernieuwde krachtige kredietgroei en activaprijsstijgingen, aangewakkerd door bijvoorbeeld lage of negatieve reële rentetarieven. 3) Veel landen dienen middelen te verschuiven van de sector niet-verhandelbare goederen naar de sector verhandelbare goederen om een evenwichtiger convergentie te bewerkstelligen, hetgeen een krachtiger groei bijdrage van de exportsector impliceert. 4) Blijvende beleidsaanpassingen zijn ook nodig ten gevolge van de voorziene demografische veranderingen, die naar verwachting snel en aanzienlijk zullen zijn.

HET CRITERIUM INZAKE PRIJSSTABILITEIT

Gedurende de twaalfmaands referentieperiode van april 2009 tot maart 2010 was de inflatie in de EU zeer laag als gevolg van negatieve mondiale prijsschokken en de aanzienlijke teruggang in economische bedrijvigheid in de meeste landen. Dienovereenkomstig bedroeg de referentiewaarde voor het prijsstabiliteitscriterium 1,0%. Deze waarde werd berekend door 1,5 procentpunt op te tellen bij het ongewogen rekenkundig gemiddelde van de HICP-inflatie gedurende de 12 maanden in Portugal (-0,8%), Estland (-0,7%) en België (-0,1%). De prijzen in Ierland daalden zelfs sterker, en zijn als uitschieter

beoordeeld en derhalve niet meegenomen in de berekening van de referentiewaarde (zie Kader 1 in Hoofdstuk 2). Wat de prestaties van de afzonderlijke lidstaten gedurende de referentieperiode betreft, blijkt dat drie van de negen beoordeelde lidstaten (Tsjechië, Estland en Letland) een gemiddelde HICP-inflatie lieten optekenen die onder de referentiewaarde lag. De HICP-inflatie in de overige zes landen lag boven de referentiewaarde, waarbij de grootste afwijkingen werden geconstateerd in Roemenië, Hongarije en Polen (zie de overzichtstabel).

Terugblikkend over de afgelopen tien jaar, daalde in de meeste van de beschouwde Midden- en Oost-Europese landen de inflatie aanvankelijk vanaf de betrekkelijk hoge niveaus aan het begin van deze eeuw. Tussen 2003 en 2005 begon de inflatie in de meeste beoordeelde landen echter te stijgen. In verschillende landen is de inflatie in de tweede helft van het decennium krachtig aangetrokken, waarbij in sommige gevallen niveaus van boven 10% werden bereikt. De gemiddelde inflatie op jaarbasis piekte in 2008, alvorens aanzienlijk te dalen in 2009. Hoewel dit algemene patroon op de meeste landen van toepassing was, waren er enkele opmerkenwaardige uitzonderingen, met name gedurende de laatste paar jaar van het decennium. Onder de beoordeelde landen waren de stijging van de inflatie in de periode tot en met 2008 en de daaropvolgende daling in 2009 het meest uitgesproken in Bulgarije, Estland, Letland en Litouwen. In andere landen, zoals Polen en vooral Zweden, bleef het inflatiebeloop gematigder en minder volatiel dan in de rest van de groep. In Roemenië lag de inflatie, ondanks dat zij een dalende tendens vertoonde, gedurende het grootste deel van het decennium aanzienlijk hoger dan in de andere landen.

In de meeste beschouwde landen werd het inflatiebeloop gedurende de afgelopen jaren zeer sterk bepaald door de robuuste economische groei en toenemende macro-economische onevenwichtigheden in de periode tot en met 2008, gevolgd door een abrupte economische vertraging en, daarna, een correctie van deze onevenwichtigheden. Bovendien hadden

Overzichtstabel van economische-convergentie-indicatoren

		Prijstabiliteit	Begrotingspositie van de overheid			Wisselkoers		Lange rente
		HICP-inflatie ¹⁾	Land met buitensporig tekort ²⁾	Overschot (+)/tekort (-) van de gezamenlijke overheid ³⁾	Brutoschuld van de gezamenlijke overheid ³⁾	Valuta neemt deel aan ERM II ⁴⁾	Wisselkoers ten opzichte van de euro ⁵⁾	Lange rente ⁶⁾
Bulgarije	2008	12,0	Neen	1,8	14,1	Neen	0,0	5,4
	2009	2,5	Neen	-3,9	14,8	Neen	0,0	7,2
	2010	1,7 ¹⁾	Neen ²⁾	-2,8	17,4	Neen ⁴⁾	0,0 ⁴⁾	6,9 ⁶⁾
Tsjechië	2008	6,3	Ja	-2,7	30,0	Neen	10,2	4,6
	2009	0,6	Ja	-5,9	35,4	Neen	-6,0	4,8
	2010	0,3 ¹⁾	Ja ²⁾	-5,7	39,8	Neen ⁴⁾	2,6 ⁴⁾	4,7 ⁶⁾
Estland	2008	10,6	Neen	-2,7	4,6	Ja	0,0	... ⁷⁾
	2009	0,2	Neen	-1,7	7,2	Ja	0,0	... ⁷⁾
	2010	-0,7 ¹⁾	Neen ²⁾	-2,4	9,6	Ja ⁴⁾	0,0 ⁴⁾	... ⁷⁾
Letland	2008	15,3	Neen	-4,1	19,5	Ja	-0,4	6,4
	2009	3,3	Ja	-9,0	36,1	Ja	-0,4	12,4
	2010	0,1 ¹⁾	Ja ²⁾	-8,6	48,5	Ja ⁴⁾	-0,4 ⁴⁾	12,7 ⁶⁾
Litouwen	2008	11,1	Neen	-3,3	15,6	Ja	0,0	5,6
	2009	4,2	Ja	-8,9	29,3	Ja	0,0	14,0
	2010	2,0 ¹⁾	Ja ²⁾	-8,4	38,6	Ja ⁴⁾	0,0 ⁴⁾	12,1 ⁶⁾
Hongarije	2008	6,0	Ja	-3,8	72,9	Neen	-0,1	8,2
	2009	4,0	Ja	-4,0	78,3	Neen	-11,5	9,1
	2010	4,8 ¹⁾	Ja ²⁾	-4,1	78,9	Neen ⁴⁾	4,5 ⁴⁾	8,4 ⁶⁾
Polen	2008	4,2	Ja	-3,7	47,2	Neen	7,2	6,1
	2009	4,0	Ja	-7,1	51,0	Neen	-23,2	6,1
	2010	3,9 ¹⁾	Ja ²⁾	-7,3	53,9	Neen ⁴⁾	8,4 ⁴⁾	6,1 ⁶⁾
Roemenië	2008	7,9	Neen	-5,4	13,3	Neen	-10,4	7,7
	2009	5,6	Ja	-8,3	23,7	Neen	-15,1	9,7
	2010	5,0 ¹⁾	Ja ²⁾	-8,0	30,5	Neen ⁴⁾	2,9 ⁴⁾	9,4 ⁶⁾
Zweden	2008	3,3	Neen	2,5	38,3	Neen	-3,9	3,9
	2009	1,9	Neen	-0,5	42,3	Neen	-10,4	3,3
	2010	2,1 ¹⁾	Neen ²⁾	-2,1	42,6	Neen ⁴⁾	6,8 ⁴⁾	3,3 ⁶⁾
Referentiewaarde ⁸⁾		1,0%		-3,0%	60,0%			6,0%

Bronnen: Europese Commissie (Eurostat) en ECB.

1) Gemiddelde procentuele mutatie op jaarbasis. Gegevens voor 2010 hebben betrekking op de periode april 2009-maart 2010.

2) Heeft betrekking op de vraag of een land gedurende ten minste een deel van het jaar onderwerp was van een EU-Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. De informatie voor 2010 heeft betrekking op de periode tot en met de afsluitdatum voor statistieken (23 april 2010).

3) In procenten bbp. De gegevens voor 2010 zijn overgenomen uit de voorjaarsprognose 2010 van de Europese Commissie.

4) De informatie voor 2010 heeft betrekking op de periode tot en met de afsluitdatum voor statistieken (23 april 2010).

5) Gemiddelde procentuele mutatie op jaarbasis. De gegevens voor 2010 zijn berekend als procentuele mutatie van het gemiddelde gedurende de periode 1 januari 2010-23 april 2010 vergeleken met het gemiddelde van 2009. Een positief (negatief) cijfer duidt op een appreciatie (depreciatie) ten opzichte van de euro.

6) Gemiddelde rente op jaarbasis. Gegevens voor 2010 hebben betrekking op de periode april 2009-maart 2010.

7) Voor Estland is geen lange rente beschikbaar.

8) De referentiewaarde heeft voor de HICP-inflatie en voor de lange rente betrekking op de periode april 2009-maart 2010, en voor de totale overheidsbalans en de overheidsschuld op het jaar 2009.

schokken in de mondiale grondstoffenmarkten een aanzienlijke impact op de inflatie. De mondiale financiële en economische crisis heeft een relatief grote invloed gehad op de meeste Midden- en Oost-Europese landen, aangezien de financiering van hun eerdere economische expansie nogal sterk afhing van grensoverschrijdende kapitaalimport. Zodra de risicoaversie ten opzichte van de regio toenam en de financieringscondities slechter

werden, moesten de macro-economische onevenwichtigheden in de regio abrupt worden gecorrigeerd. Bovendien waren veel economieën in de regio relatief sterk op de uitvoer georiënteerd, hetgeen hen kwetsbaar maakte voor de krachtige daling van de buitenlandse vraag. Sommige landen in de regio werden bijzonder hard getroffen ten gevolge van het feit dat zij aanzienlijke macro-economische onevenwichtigheden hadden

opgebouwd, zoals weerspiegeld in de zeer hoge externe tekorten en de snel stijgende krediet- en activaprijzen. Als gevolg daarvan verzwakten de macro-economische omstandigheden abrupt, met name eind 2008 en begin 2009. In de meeste beschouwde landen daalde de productie in de loop van 2009, naarmate de uitvoer sterk daalde, de binnenlandse vraag verzwakte, de ondernemingswinsten terugliepen en de arbeidsmarktomsomstandigheden verslechterden. In de meeste economieën met vaste wisselkoersen had de noodzaak om het concurrentievermogen te herstellen een daling van de lonen en prijzen tot gevolg vanwege het gebrek aan wisselkoersflexibiliteit. In landen met flexibeler wisselkoersen, vertraagden valutadepreciaties in begin 2009 de daling van de inflatie. Naast de scherpe daling in economische bedrijvigheid, nam de inflatoire druk in 2009 tevens af als gevolg van de daling van de energie- en voedingsmiddelenprijzen, nadat deze prijzen medio 2008 hun hoogtepunt hadden bereikt.

Vooruitblikkend, duiden de prognoses van belangrijke internationale instellingen voor de komende jaren er op dat de inflatie in de meeste landen waarschijnlijk onder het gemiddelde niveau blijft dat in de jaren vóór de crisis te zien is geweest. Een vrij gematigd vooruitzicht voor de binnenlandse vraag zal de prijsdruk in de meeste beschouwde landen waarschijnlijk temperen. Er bestaan echter opwaartse inflatierisico's. Met name de gestegen mondiale grondstoffenprijzen (vooral energie en voedingsmiddelen) zouden in veel landen een opwaarts effect op de consumptieprijzen hebben. Verdere stijgingen van indirecte belastingen en door de overheid gereguleerde prijzen, voortvloeiend uit de noodzaak van begrotingsconsolidatie, zou in de komende jaren tot verdere inflatoire druk kunnen bijdragen. Bovendien, naarmate het inhaalproces in de beschouwde Midden- en Oost-Europese landen zich voortzet, zou dit kunnen leiden tot hernieuwde opwaartse druk op de prijzen en/of de nominale wisselkoers, hoewel het lastig is de precieze omvang van dit effect te beoordelen. Het risico van hernieuwde inflatoire

druk is bijzonder hoog als de volgende opleving opnieuw vergezeld gaat van hernieuwde krachtige kredietgroei en activaprijsstijgingen, aangewakkerd door lage reële rentetarieven.

Een klimaat dat bevorderlijk is voor duurzame prijsstabiliteit in de in dit verslag beschouwde landen, vereist dat een op stabiliteit gericht monetair beleid wordt gevoerd. Het scheppen, handhaven of versterken van een klimaat dat prijsstabiliteit ondersteunt, zal daarnaast in zeer belangrijke mate afhangen van verdere begrotingsbeleidsinspanningen, in het bijzonder de implementatie van geloofwaardige consolidatietrajecten. Loonstijgingen dienen de arbeidsproductiviteitsgroei niet te overstijgen en dienen rekening te houden met de arbeidsmarktomsomstandigheden en ontwikkelingen in concurrerende landen. Daarnaast is het nodig dat de inspanningen om de product- en arbeidsmarkten te hervormen worden voortgezet om de flexibiliteit te vergroten en gunstige voorwaarden te handhaven voor economische expansie en werkgelegenheidsgroei. In de ERM II-landen is het, gezien de beperkte manoeuvreerruimte van het monetaire beleid onder de huidige unilaterale strakke wisselkoerskoppelingen, van cruciaal belang dat andere beleidsterreinen het vermogen van de economie ondersteunen om het hoofd te bieden aan landspecifieke schokken en te voorkomen dat er opnieuw macro-economische onevenwichtigheden ontstaan.

HET CRITERIUM INZAKE DE BEGROTINGSITUATIE VAN DE OVERHEID

Met uitzondering van Bulgarije, Estland en Zweden zijn alle beschouwde lidstaten ten tijde van dit verslag onderwerp van een Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. De uiterste termijn waarop de buitensporige-tekortsituatie moet zijn geredresseerd, is voor Hongarije vastgesteld op 2011, voor Letland, Litouwen, Polen en Roemenië op 2012, en voor Tsjechië op 2013. Alle zes landen noteerden in 2009 een tekortquote boven de 3%-referentiewaarde en in al deze landen, met uitzondering van Hongarije

(4,0%) lag de quote dicht bij of boven 6% bbp. Bulgarije noteerde ook een begrotingstekort dat boven de 3%-referentiewaarde lag, terwijl Estland en Zweden een tekort lieten optekenen dat onder dit niveau lag. De Europese Commissie zet thans een buitensporige-tekortenprocedure tegen Bulgarije in gang door op grond van artikel 126, lid 3, een verslag op te stellen. Over het geheel genomen is de begrotingssituatie in het merendeel van de landen in vergelijking met 2008 aanzienlijk verslechterd, als gevolg van de aanzienlijk verslechterende macro-economische omstandigheden. Opgemerkt wordt dat verschillende lidstaten die niet tot het eurogebied behoren vóór de crisis te maken hadden met procyclische begrotingsversoepeling. Tegelijkertijd weerspiegelden begrotingsontwikkelingen in 2009 tevens de gedifferentieerde begrotingsbeleidsreactie van de negen lidstaten op de financiële en economische crisis. In Letland, Hongarije en Roemenië, die financiële ondersteuning kregen van onder andere de EU en het IMF, hebben de betreffende aanpassingsprogramma's opgeroepen tot stringente begrotingsconsolidatie. Bulgarije, Estland en Litouwen hebben uitgebreide consolidatiemaatregelen geïmplementeerd, gericht op het beperken van de snelle begrotingsverslechtering. In Polen werd het begrotingseffect van het laten werken van de automatische stabilisatoren deels geneutraliseerd door uitgavenbeperkingen. In Tsjechië, daarentegen, weerspiegelde het begrotingsbeleid zowel het feit dat de automatische stabilisatoren hun werk mochten doen als het feit dat er sprake was van enkele stimuleringsmaatregelen van de overheid. In Zweden werd in 2009 een aanzienlijk pakket aan budgettaire stimuleringsmaatregelen doorgevoerd.

Voor 2010 prognosticeert de Europese Commissie dat de schuldquote in alle landen die onderworpen zijn aan een buitensporige-tekortenprocedurebovende3%-referentiewaarde zal blijven. Alleen voor Bulgarije, Estland en Zweden wordt in 2010 een begrotingstekort voorzien van onder 3% bbp.

In alle negen beschouwde lidstaten is de overheidsschuldquote toegenomen, in sommige gevallen aanzienlijk, onder andere ten gevolge van grote begrotingstekorten, het verslechterende macro-economische klimaat en interventies ter ondersteuning van financiële instellingen. Alleen Hongarije had in 2009 een schuldquote boven de referentiewaarde van 60% bbp, die ten opzichte van het voorafgaande jaar met 5,4 procentpunt steeg naar 78,3% bbp. In de andere landen lagen de schuldquotes lager. In sommige van de landen zijn overheden gedurende de crisis voorwaardelijke verplichtingen aangegaan in de vorm van garanties.

Terugblikkend op de periode 2000-2009 is de overheidsschuldquote aanzienlijk gestegen in Letland (23,8 procentpunt), Hongarije (23,3), Tsjechië (16,9) en Polen (14,2) en in aanzienlijk mindere mate in Litouwen, Estland en Roemenië. In Bulgarije en Zweden, daarentegen, lag de schuldquote in 2009 duidelijk lager dan in 2000. Voor 2010 voorziet de Europese Commissie een, in enkele gevallen aanzienlijke, stijging van de schuldquote in alle negen beschouwde lidstaten.

Vooruitblikkend, is het voor de beschouwde landen van het grootste belang om gezonde en houdbare begrotingsposities te bereiken en te behouden. Landen die onderwerp zijn van een Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort, dienen op geloofwaardige en tijdige wijze te voldoen aan hun verplichtingen in het kader van de buitensporige-tekortenprocedure teneinde hun begrotingstekorten binnen de overeengekomen termijn terug te dringen tot onder de referentiewaarde. Verdere consolidatie is tevens vereist in die overige landen die hun middellange-termijnbegrotingsdoelstellingen nog niet hebben gehaald. Over het geheel genomen zou verdere consolidatie het mogelijk maken de begrotingsproblematiek in verband met de vergrijzing van de bevolking aan te pakken. Krachtige begrotingskaders zouden ondersteuning moeten bieden aan begrotingsconsolidatie en moeten helpen

ontsporingen in de overheidsuitgaven te beperken, alsook moeten bijdragen tot het voorkomen van het opnieuw ontstaan van macro-economische onevenwichtigheden. De consolidatiestrategieën dienen zich te richten op het verhogen van de kwaliteit van de overheidsfinanciën door versterking van productiviteitsverhogende investeringen.

HET WISSELKOERSCRITERIUM

Van de in dit Convergenceverslag beoordeelde landen, nemen Estland, Letland en Litouwen momenteel deel aan het ERM II. De valuta's van al deze lidstaten hadden reeds gedurende meer dan twee jaar deelgenomen aan het ERM II voorafgaand aan de convergentiebeoordeling, zoals neergelegd in artikel 140 van het Verdrag. De overeenkomsten over deelname aan het ERM II waren gebaseerd op een aantal beleidstoezeggingen door de desbetreffende autoriteiten die onder meer verband houden met het voeren van een solide begrotingsbeleid, het bevorderen van loonmatiging, het beperken van de groei van de kredietverlening en de implementatie van verdere structurele hervormingen. In alle gevallen waren er unilaterale toezeggingen van de kant van de betrokken landen ten aanzien van het handhaven van smallere fluctuatiemarges. Die unilaterale toezeggingen brengen voor de ECB geen extra verplichtingen mee. Meer in het bijzonder is er in toegestemd dat Estland en Litouwen tot het ERM II konden toetreden met handhaving van hun bestaande "currency board"-stelsels. De Letlandse autoriteiten hebben tevens laten weten dat zij bij wijze van unilaterale toezegging de wisselkoers van de lats zouden handhaven op de spilkoers ten opzichte van de euro met een fluctuatiemarge van $\pm 1\%$. De valuta's van de overige zes landen bleven gedurende deze periode buiten het wisselkoersstelsel.

Binnen het ERM II werd geen van de spilkoersen van de in dit verslag beschouwde valuta's in de verslagperiode (24 april 2008 tot en met 23 april 2010) gedevalueerd. De Estlandse kroon en de Litouwse lats werden continu verhandeld tegen hun respectieve spilkoersen. De volatiliteit van de wisselkoers van de Letlandse lats ten opzichte

van de euro bereikte daarentegen binnen de unilateraal vastgestelde bandbreedte van $\pm 1\%$ in juli 2009 het hoogste punt, om daarna weer te dalen. Er was verschillende keren sprake van ernstige onrust op de markten toen de Letlandse valuta dicht bij de ondergrens van de unilaterale fluctuatiemarge werd verhandeld. Het faillissement van Lehman Brothers in september 2008, de ongunstige economische vooruitzichten voor Letland, geruchten betreffende de mogelijke devaluatie van zijn ERM II-spilkoers, verlagingen van kredietbeoordelingen door verschillende kredietbeoordelingsbureaus en de toenemende liquiditeitsspanningen in het bankwezen kenmerkten tussen oktober en december 2008 een eerste periode van ernstige onrust. Toen deze spanningen zich vertaalden in betalingsbalansproblemen, zag Letland zich gedwongen internationale financiële steun te zoeken en stemde het in met een vastberaden economisch aanpassingsprogramma teneinde de financiële sector te stabiliseren, het vertrouwen te herstellen en concurrentievermogen te herwinnen. Tussen maart en juni 2009 was er een tweede periode van grote onrust ten gevolge van de snelle verslechtering van de Letlandse economie en overheidsfinanciën, verdere neerwaartse bijstellingen van de landenrating van Letland en bezorgdheid onder beleggers over het voldoen aan de overeengekomen voorwaarden voor internationale financiële ondersteuning. Dit zou tevens de financiële-marktvolatiliteit in Estland en Litouwen kunnen hebben beïnvloed. In Letland verbeterde de situatie in juni 2009, toen de budgettaire-bezuinigingsplannen voor 2009 bekend werden gemaakt. Onzekerheden rond de goedkeuring van begrotingsmaatregelen door het Letlandse parlement in september 2009, had wederom een periode van wisselkoersdruk tot gevolg. De Letlandse lats werd in oktober 2009 dicht bij de ondergrens van de unilateraal vastgestelde bandbreedte van $\pm 1\%$ verhandeld. Eesti Pank kwam in 2009 een voorzorgsregeling overeen met Sveriges Riksbank, waarvan geen gebruik werd gemaakt en die eind 2009 is afgelopen. Latvijas Banka ging in 2008 een swapovereenkomst aan met Sveriges Riksbank en Danmarks Nationalbank, die eveneens eind 2009 is afgelopen.

De Bulgaarse valuta nam niet deel aan het ERM II, maar was gekoppeld aan de euro binnen het kader van de “currency board”-overeenkomst. De andere valuta's buiten het ERM II verzwakten in de verslagperiode allen aanzienlijk ten opzichte van de euro. Deze valuta's kwamen tussen eind 2008 en maart 2009 onder neerwaartse druk in de context van de verhoogde onzekerheid in de mondiale financiële markten voornamelijk als gevolg van het faillissement van Lehman Brothers in september 2008, de ongunstige economische vooruitzichten in de betreffende landen, en de bezorgdheid onder investeerders over externe kwetsbaarheden tegen de achtergrond van een verhoogde risicoaversie. Een geleidelijke normalisering van de situatie op de mondiale financiële markten droeg vervolgens bij tot het gedeeltelijk ongedaan maken van deze depreciatie. De depreciatie van deze valuta's vergeleken met hun gemiddelde niveaus in april 2008 was het sterkst in Polen. In mei 2009 gaf de Raad van Bewindvoerders van het Internationaal Monetair Fonds zijn goedkeuring aan een eenjarige voorzorgsregeling voor Polen in het kader van de “Flexible Credit Line”, met als doel Polen te helpen het hoofd te bieden aan de mondiale financiële en economische crisis. In Zweden droegen verwachtingen onder investeerders betreffende de Baltische Staten, waar Zweedse banken zeer actief zijn, bij tot aanzienlijke neerwaartse druk op de Zweedse kroon. Gedurende de referentieperiode kondigde Sveriges Riksbank verscheidene maatregelen aan ter bevordering van de financiële stabiliteit, waaronder versterking van haar deviezenreserves door middel van (voorzorgs-)overeenkomsten met de Amerikaanse Federal Reserve en de ECB. Nadat de wisselkoers van de Hongaarse forint in november 2008 onder aanzienlijke neerwaartse druk was geraakt, gaf de Raad van Bewindvoerders van het Internationaal Monetair Fonds zijn goedkeuring aan een stand-by faciliteit voor Hongarije ter voorkoming van een verheviging van de druk vanuit de financiële markt. Ook werd in maart 2009 een door de Europese Unie en het IMF samengesteld pakket van internationale

financiële steunmaatregelen overeengekomen voor Roemenië, met als doel de economie op een solide en duurzaam groeipad te zetten. De neerwaartse druk was relatief minder geprononceerd in het geval van de Tsjechische koruna, die begin 2010 weer begon te appreciëren.

HET LANGE-RENTECRITERIUM

De internationale financiële crisis, de algemene herbeoordeling van risico en de verslechtering van de macro-economische omstandigheden hebben een negatief effect gehad op de ontwikkelingen op de markt voor langlopende obligaties. Dit leidde gedurende de verslagperiode tot een sterke verruiming van de lange-rentemarges ten opzichte van het gemiddelde in het eurogebied. De markten begonnen meer te differentiëren tussen landen door de externe en interne kwetsbaarheden, de verslechtering van de begrotingsprestaties en de vooruitzichten voor duurzame convergentie te beoordelen.

Gedurende de twaalfmaands referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 bedroeg de referentiewaarde voor de lange rente 6,0%. Deze waarde werd berekend door twee procentpunten op te tellen bij het ongewogen rekenkundig gemiddelde van de lange-rentetarieven van de twee EU-landen die worden meegenomen in de berekening van de referentiewaarde voor het criterium inzake prijsstabiliteit met een geharmoniseerde lange rente, namelijk België (3,8%) en Portugal (4,2%). De derde lidstaat waarop de berekening van de referentiewaarde voor prijsstabiliteit is gebaseerd is Estland, maar aangezien het land geen geharmoniseerde lange rente heeft, zijn er geen gegevens die kunnen worden gebruikt in de berekening van de referentiewaarde voor deze rente. De lange rente voor het eurogebied bedroeg gedurende de referentieperiode gemiddeld 3,8%.

Gedurende de referentieperiode hadden slechts twee van de onderzochte lidstaten (Tsjechië en Zweden) een gemiddelde lange rente onder de referentiewaarde (zie de overzichtstabel).

In Polen en Bulgarije was de lange rente gemiddeld respectievelijk 6,1% en 6,9%, terwijl gedurende de referentieperiode het verschil ten opzichte van het eurogebied in Polen gemiddeld 236 basispunten bedroeg en in Bulgarije 315 basispunten. Bezorgdheid over het ontstaan van begrotingsperikelen in Polen en externe kwetsbaarheden in Bulgarije droeg ertoe bij dat de ecarts bij langlopende obligaties betrekkelijk groot bleven. In Letland, Litouwen, Hongarije en Roemenië lag de lange rente gedurende de referentieperiode nog verder boven de referentiewaarde. In het bijzonder de Hongaarse en Roemeense lange rente werd negatief beïnvloed door de onzekerheid rond de duurzaamheid van het begrotingsbeleid in beide landen en lag, gemiddeld, net onder 10% (8,4% in Hongarije en 9,4% in Roemenië). De renteversillen ten opzichte van het eurogebied bedroegen gemiddeld rond 460-570 basispunten. Na het ontstaan van grote macro-economische onevenwichtigheden in voorgaande jaren, werden Letland en Litouwen sterk geraakt door de onrust op de internationale financiële markten, zoals weerspiegeld in de scherpe stijging van de lange rente. In Letland en Litouwen was de lange rente gemiddeld respectievelijk 12,7% en 12,1%. De verschillen ten opzichte van het gemiddelde voor het eurogebied bereikten historisch hoge niveaus van respectievelijk 895 en 835 basispunten.

In Estland is er vanwege het ontbreken van een ontwikkelde markt voor langlopende staatsobligaties in Estlandse kronen en als gevolg van het lage niveau van de overheidsschuld geen geharmoniseerde lange rente beschikbaar. Dit bemoeilijkt het convergentiebeoordelingsproces voorafgaand aan invoering van de euro. Er is op basis van verscheidene factoren een brede analyse uitgevoerd, die enkele aanwijzingen zou kunnen opleveren betreffende de marktbeoordeling van de duurzaamheid van de convergentie. Er is met name naar verschillende financiële-marktindicatoren gekeken, zoals de ecarts van de spot- en geldmarkttermijnrentes ten opzichte van het eurogebied, rentes op MFI-leningen aan huishoudens en niet-financiële vennootschappen met lange-termijn

initiële rentevaste perioden of looptijden, en premies voor kredietverzuimswaps. Bovendien is gebruik gemaakt van landenratings en een analyse van onderliggende macro-economische variabelen, zoals ontwikkelingen in de betalingsbalans of de begrotingsschuld. Al met al tonen de ontwikkelingen in de financiële markten gedurende de referentieperiode een gemengd beeld. Een aantal indicatoren duiden er op dat aanzienlijke bezorgdheid bestond onder marktpartijen betreffende de duurzaamheid van de convergentie in Estland. Deze bezorgdheid was bijzonder groot gedurende het hoogtepunt van de mondiale crisis. Vanaf eind 2009 droegen een daling van de mondiale risicoaversie, begrotingsontwikkelingen en verwachtingen onder marktpartijen wat betreft de vooruitzichten van Estland ten aanzien van het invoeren van de euro allemaal bij tot een verlichting van de marktdruk.

4 SAMENVATTINGEN PER LAND

4.1 BULGARIJE

Gedurende de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 was de twaalfmaands gemiddelde HICP-inflatie in Bulgarije 1,7%, d.w.z. ruim boven de referentiewaarde van 1,0% voor het criterium inzake prijsstabiliteit.

Over een langere periode bezien is de consumptieprijzinflatie in Bulgarije tamelijk volatiel geweest, met gemiddeld 6,7% op jaarbasis gedurende de periode 2000-2009. Tussen 2000 en 2003 is de inflatie geleidelijk gedaald, alvorens weer aanzienlijk te stijgen. Na in 2008 met 12,0% haar hoogste punt te hebben bereikt, is de inflatie in 2009 sterk gedaald, naar 2,5%. De stijging van de inflatie na 2003 houdt verband met wijzigingen van door de overheid gereguleerde prijzen, harmonisering van accijnzen met die van de EU, een reeks schokken aan de aanbodzijde (zoals de scherpe stijgingen in de mondiale prijzen van energie en voedingsmiddelen) en toenemende druk vanuit de vraagzijde. De robuuste economische groei tussen 2004 en 2008 deed aanzienlijke macro-economische onevenwichtigheden en kwetsbaarheden ontstaan. De oververhitting van de economie werd bevorderd door een massale instroom van directe buitenlandse investeringen en een zeer sterke kredietgroei. Tussen 2007 en 2009 leidde de extreem snelle groei van de loonsom per werknemer, die de toename van de arbeidsproductiviteit aanzienlijk oversteeg, tot een verzwakking van het concurrentievermogen. De krimp van de mondiale handel en de vertraging van de instroom van kapitaal als gevolg van de wereldwijde financiële en economische crisis hebben bijgedragen aan de noodzakelijke correctie van onhoudbare economische ontwikkelingen. Wat de recente ontwikkelingen betreft, vertoonde de HICP-inflatie in 2009 in het algemeen een neerwaartse tendens, maar begon in oktober 2009 weer te stijgen en kwam in maart 2010 uit op 2,4%. De huidige inflatie dient te worden beschouwd tegen de achtergrond van een sterke daling van de binnenlandse bestedingen. Bovendien wordt de duidelijke daling van de inflatie in het afgelopen jaar mede veroorzaakt

door de lagere prijzen van voedingsmiddelen en energie vergeleken met 2008.

De laatst beschikbare inflatieprognoses van de belangrijkste internationale instellingen lopen uiteen van 2,2% tot 2,6% voor 2010 en van 2,7% tot 3,2% voor 2011. Hoger dan verwachte stijgingen van de mondiale grondstoffenprijzen vormen het belangrijkste opwaartse risico voor de inflatieprojecties, terwijl de mogelijke versterking van de effecten van de toegenomen capaciteitsoverschotten op de lonen en de binnenlandse vraag een neerwaarts risico op korte termijn vormt. Verder vooruitblikkend, zal het inhaalproces de komende jaren waarschijnlijk van invloed zijn op de inflatie, gezien het feit dat het bbp per hoofd van de bevolking en het prijspeil in Bulgarije nog steeds aanzienlijk lager liggen dan in het eurogebied. Het is echter moeilijk de precieze omvang te beoordelen van het inflatie-effect ten gevolge van dit inhaalproces. Wanneer de productiegroei zich eenmaal herstelt, zal de onderliggende trend van een stijgende reële wisselkoers zich, bij een stelsel van vaste wisselkoersen, waarschijnlijk uiten in een hogere inflatie. Gezien het "currency board"-stelsel en de beperkingen van overige anticyclische beleidsinstrumenten zou het lastig kunnen blijken het ontstaan van nieuwe macro-economische onevenwichtigheden, inclusief een hoge inflatie, te voorkomen.

Bulgarije is geen onderwerp van een EU-Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort, maar de Europese Commissie zet thans een buitensporige-tekortenprocedure in gang door op grond van artikel 126, lid 3, een verslag op te stellen. In het referentiejaar 2009 vertoonde het totale begrotingssaldo van de overheid een tekort van 3,9% bbp, d.w.z. boven de referentiewaarde voor het tekort van 3%. De schuldquote van de overheid lag met 14,8% bbp ver onder de referentiewaarde van 60%. Voor 2010 wordt door de Europese Commissie een daling van de tekortquote tot 2,8% van het bbp geraamd en wordt een stijging van de schuldquote van de overheid tot 17,4% voorzien. Wat de andere factoren in de begrotingssfeer betreft,

was de tekortquote in 2009 niet hoger dan de verhouding van de overheidsinvesteringen tot het bbp. Volgens het Houdbaarheidsverslag 2009 van de Europese Commissie lijkt Bulgarije wat de houdbaarheid van de overheidsfinanciën betreft een gering risico te lopen. Verdere consolidatie is nodig om ervoor te zorgen dat Bulgarije voldoet aan de in het Stabiliteits- en Groeipact beschreven begrotingsdoelstelling voor de middellange termijn, die in het convergentieprogramma gekwantificeerd wordt als een voor de conjunctuur gecorrigeerd overschot van 0,5% bbp, waarbij eenmalige en tijdelijke maatregelen niet in aanmerking worden genomen.

Gedurende de referentieperiode van twee jaar nam de Bulgaarse lev niet deel aan het ERM II, maar was zij gekoppeld aan de euro in het kader van een in juli 1997 goedgekeurd “currency board”-stelsel. De Bulgaarse munt vertoonde geen enkele afwijking van de koers van 1,95583 levs per euro. De korterente-ecarts ten opzichte van de driemaands EURIBOR stegen in de eerste helft van 2009 tot 4,8 procentpunt, om daarna te dalen tot 3,6 procentpunt. In maart 2010 stond de reële wisselkoers van de Bulgaarse lev, zowel bilateraal ten opzichte van de euro als in effectieve termen, ruim boven zijn tienjaars historische gemiddelden. Het tekort op de samengevoegde lopende en kapitaalrekening van de Bulgaarse betalingsbalans is progressief gegroeid, van 2,4% bbp in 2002 tot het zeer hoge peil van 28,9% in 2007. Door een sterke daling van de binnenlandse vraag, die leidde tot lagere invoer, is het tekort op de lopende en kapitaalrekening scherp gedaald, van 23,2% bbp in 2008 tot 8,0% in 2009. Ten gevolge van de ontwikkelingen in de lopende rekening is de netto internationale investeringspositie van het land aanzienlijk verslechterd, van -34,4% bbp in 2000 naar -109,6% bbp in 2009.

De lange rente was in de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 gemiddeld 6,9% en lag daarmee boven de referentiewaarde voor het convergentie criterium inzake de lange rente. De lange-rentetarieven en hun ecarts met de obligatierendementen in het eurogebied zijn gedurende de referentieperiode aanzienlijk

toegenomen en hebben in de eerste helft van 2009 een hoogtepunt bereikt. Tegen de achtergrond van de afnemende spanning op de financiële markten is de lange rente vervolgens aanzienlijk gedaald, tot 5,8% in maart 2010.

Het verwezenlijken van een klimaat dat bevorderlijk is voor duurzame convergentie in Bulgarije vereist onder meer een economisch beleid dat is gericht op waarborging van de algehele macro-economische stabiliteit, waaronder duurzame prijsstabiliteit. Aangezien de huidige “currency board”-regeling slechts geringe monetairbeleidsruimte biedt, is het van essentieel belang dat de economie via andere beleidsterreinen in staat wordt gesteld landspecifieke schokken op te vangen en het ontstaan van nieuwe macro-economische onevenwichtigheden te voorkomen. Meer in het bijzonder dient de Bulgaarse regering met name het proces van begrotingsconsolidatie voort te zetten en overschrijdingen van de overheidsuitgaven absoluut te voorkomen. Verder moet Bulgarije een groot aantal uiteenlopende economische-beleidsuitdagingen (die in Hoofdstuk 5 van de integrale Engelstalige versie van dit Convergentieverslag gedetailleerder worden beschreven) aanpakken.

De Bulgaarse wetgeving voldoet niet aan alle vereisten voor onafhankelijkheid van de centrale bank, het verbod op monetaire financiering en de juridische integratie in het Eurosysteem. Bulgarije is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 131 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen.

4.2 TSJECHIË

Gedurende de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 was de twaalfmaands gemiddelde HICP-inflatie in Tsjechië 0,3%, d.w.z. duidelijk onder de referentiewaarde van 1,0% voor het criterium inzake prijsstabiliteit.

Over een langere periode bezien heeft de consumptieprijsinflatie in Tsjechië tot en met

2003 een globaal neerwaartse tendens gevolgd, waarna zij meest binnen een bandbreedte van 1% tot 3% gefluctueerd heeft tot eind 2007, toen zij weer begon te stijgen. De consumptieprijnsinflatie bereikte in 2008 een hoogtepunt en daalde daarna in 2009 sterk, tot een gemiddelde van 0,6% over het gehele jaar. Het inflatiebeloop dient te worden gezien tegen de achtergrond van een robuuste groei van het reële bbp over het grootste deel van het afgelopen decennium, tot de economische bedrijvigheid, in de nasleep van de mondiale economische en financiële crisis, in 2008 sterk begon terug te lopen. Krapte op de arbeidsmarkt leidde tot een stijging van de loonkosten per eenheid product, met name vanaf 2005. In 2009 verslechterden de arbeidsmarktomstandigheden aanzienlijk, en de stijging van de loonsom per werknemer sloeg in het tweede kwartaal van 2009 om in een daling; de matiging van de arbeidskosten per eenheid product werd echter geremd door de afnemende productiviteit. De daling van de invoerprijzen gedurende het grootste deel van de referentieperiode hing grotendeels samen met de stijging van de effectieve wisselkoers. De recente ontwikkelingen van de HICP-inflatie geven een duidelijke daling te zien, resulterend in een negatief inflatiecijfer in de tweede helft van 2009. De inflatedaling werd veroorzaakt door de wegebbende effecten van stijgingen van door de overheid gereguleerde prijzen en door de dalende mondiale energieprijzen. Eind 2009 begon de inflatie, ten gevolge van basiseffecten en stijgende mondiale grondstoffenprijzen, weer te stijgen, tot 0,4% in maart 2010.

De laatst beschikbare inflatieprognoses van de belangrijkste internationale instellingen lopen uiteen van 1,0% tot 1,6% voor 2010 en van 1,3% tot 2,2% voor 2011. De opwaartse risico's van de inflatieprognoses houden verband met groter dan verwachte stijgingen van de grondstoffenprijzen, met name de mondiale olieprijs, terwijl de ontwikkeling van de uitvoer, zonder de steun van sloopregelingen voor auto's, een bron van neerwaarts risico vormt. Verder vooruitblikkend, zal het inhaalproces de komende jaren waarschijnlijk eveneens van invloed zijn op de inflatie en/of op de nominale wisselkoers,

gezien het feit dat het bbp per hoofd van de bevolking en het prijspeil in Tsjechië nog steeds lager liggen dan in het eurogebied. Het is echter moeilijk de precieze omvang te beoordelen van het effect ten gevolge van dit inhaalproces.

Tsjechië vormt thans onderwerp van een EU-Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. In het referentiejaar 2009 vertoonde het totale begrotingssaldo van de overheid een tekort van 5,9% bbp, d.w.z. ruim boven de referentiewaarde van 3%. De schuldquote van de overheid lag met 35,4% bbp ruim onder de referentiewaarde van 60%. Voor 2010 wordt door de Europese Commissie een daling van de tekortquote tot 5,7% bbp geraamd en wordt een stijging van de schuldquote van de overheid tot 39,8% voorzien. Wat de andere factoren in de begrotingssfeer betreft, was de tekortquote in 2009 hoger dan de verhouding van de overheidsinvesteringen tot het bbp. Volgens het Houdbaarheidsverslag 2009 van de Europese Commissie lijkt Tsjechië wat de houdbaarheid van de overheidsfinanciën betreft een hoog risico te lopen. Omvangrijke begrotingsconsolidatie is nodig om ervoor te zorgen dat Tsjechië voldoet aan de in het Stabiliteits- en Groeipact beschreven begrotingsdoelstelling voor de middellange termijn, die in het geactualiseerde convergentieprogramma wordt gekwantificeerd als een voor de conjunctuur gecorrigeerd tekort van 1% bbp, waarbij eenmalige en tijdelijke maatregelen niet in aanmerking worden genomen.

Gedurende de referentieperiode van twee jaar heeft de Tsjechische koruna niet deelgenomen aan het ERM II, maar is hij verhandeld op basis van een vlottende wisselkoers. In de referentieperiode is de koruna tussen medio 2008 en februari 2009 sterk in waarde gedaald ten opzichte van de euro, heeft zich vervolgens gedeeltelijk hersteld en maakt sinds medio 2009 een periode van grotere stabiliteit door. De koers van de Tsjechische koruna vertoonde ten opzichte van de euro meestentijds een grote mate van volatiliteit, terwijl de korterente-ecarts ten opzichte van de driemaands EURIBOR

begin 2009 positief werden, tussen juni en december 2009 op het relatief hoge niveau van iets boven 1 procentpunt zijn gebleven, alvorens in maart 2010 tot rond 0,8 procentpunt te dalen. In maart 2010 lag de reële wisselkoers van de Tsjechische koruna, zowel bilateraal ten opzichte van de euro als in effectieve termen, iets boven zijn tienjaars historische gemiddelden. Tsjechië kende tussen 2000 en 2007 een relatief groot gemiddeld tekort van 4,2% bbp op de samengevoegde lopende en kapitaalrekening van de betalingsbalans. Het tekort op de lopende en kapitaalrekening sloeg daarna om in een licht overschot van 0,2% bbp in 2008 en van 0,1% bbp in 2009, na een teruglopend tekort op de inkomensbalans en een sterke daling van de binnenlandse vraag, resulterend in een lagere invoer. De netto internationale investeringspositie van het land is aanzienlijk verslechterd, van -8,8% bbp in 2000 naar -45,2% bbp in 2009.

De lange rente was in de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 gemiddeld 4,7%, en lag daarmee onder de referentiewaarde voor het convergentiecriteria inzake de lange rente. De dalingen van het rendement op overheidsobligaties in Tsjechië sinds augustus 2004 hebben de lange rente dicht bij het niveau gebracht dat in het eurogebied geldt. Tijdens de onrust op de financiële markten in het derde kwartaal van 2007 is het langerentecart echter iets gestegen, om een jaar later zijn hoogste stand te bereiken. Tijdens de referentieperiode had het land weer te kampen met de algemeen toegenomen onzekerheid en groeiende risicopremies. Bij aanhoudende en toenemende volatilititeit volgde de lange rente een opwaartse tendens die in juni 2009 zijn hoogtepunt bereikte op 5,5% en daarna weer daalde. Tegen het einde van de referentieperiode is de lange rente licht gestegen onder invloed van hernieuwde bezorgdheid over toekomstige ontwikkelingen in de begrotings sfeer.

Het verwezenlijken van een klimaat dat bevorderlijk is voor duurzame convergentie in Tsjechië vereist onder meer handhaving van een op stabiliteit gericht monetair beleid en

de implementatie van een veelomvattend en geloofwaardig begrotingsconsolidatietraject. Verder moet Tsjechië een breed scala van economische-beleidsuitdagingen (die in Hoofdstuk 5 van de integrale Engelstalige versie van dit Convergentieverslag gedetailleerder worden beschreven) aanpakken.

De Tsjechische wetgeving voldoet niet aan alle vereisten voor onafhankelijkheid van de centrale bank, geheimhouding, het verbod op monetaire financiering en de juridische integratie in het Eurosysteem. Tsjechië is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 131 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen.

4.3 ESTLAND

Gedurende de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 was de twaalfmaands gemiddelde HICP-inflatie in Estland -0,7%, d.w.z. ruim onder de referentiewaarde van 1,0% voor het criterium inzake prijsstabiliteit.

Over een langere periode bezien is de consumptieprijsinflatie in Estland zeer volatiel geweest. Zij volgde een globaal neerwaartse tendens tot 2003 alvorens aanzienlijk te stijgen, en bereikte in 2008 met een gemiddelde van 10,6% op jaarbasis haar hoogtepunt. Daarna is de HICP-inflatie sterk gedaald, naar 0,2% in 2009. Het inflatiebeloop in de afgelopen tien jaar moet worden bezien tegen de achtergrond van een zeer robuuste groei van het bbp in de meeste jaren, met duidelijke tekenen van toenemende oververhitting tot 2008. Een snelle groei van de lonen, die consequent en vaak aanzienlijk hoger was dan de groei van de arbeidsproductiviteit, heeft de Estlandse concurrentiepositie aanzienlijk verzwakt. Ten gevolge van deze onhoudbare macro-economische ontwikkelingen en het instorten van de wereldhandel, heeft de Estlandse economie in 2009 een krachtige omslag in de economische bedrijvigheid en een sterke inkrimping meegemaakt. Uit recente gegevens blijkt dat de HICP-inflatie op jaarbasis in juni 2009 negatief werd en in de periode

oktober-november 2009 een dieptepunt bereikte van -2,1%, alvorens in maart 2010 uit te komen op 1,4%. De huidige inflatie dient te worden beschouwd tegen de achtergrond van een sterke daling van de binnenlandse bestedingen. Bovendien wordt de duidelijke daling van de inflatie in 2009 mede veroorzaakt door de lagere mondiale prijzen van voedingsmiddelen en energie vergeleken met 2008.

De laatst beschikbare inflatieprognoses van de meeste belangrijke internationale instellingen lopen uiteen van 0,7% tot 1,3% voor 2010 en van 1,1% tot 2,0% voor 2011. De opwaartse risico's voor de inflatieprognoses houden voornamelijk verband met hoger dan verwachte stijgingen van de prijzen voor energie en voedingsmiddelen. Bovendien zouden additionele begrotingsconsolidatiemaatregelen kunnen leiden tot eventuele verhogingen van indirecte belastingen en accijnzen. Wat de neerwaartse risico's op korte termijn betreft, kan, gezien het zwakke economische klimaat in Estland en de hoge schuldenlast van de particuliere sector, niet worden uitgesloten dat het lopende aanpassingsproces zich zou kunnen vertalen in een langere periode van zeer lage inflatie. Verder vooruitblikkend, zal handhaving van een lage inflatie in Estland een aanzienlijke uitdaging vormen, gezien de beperkte speelruimte voor het monetaire beleid. Het inhaalproces zal de komende jaren waarschijnlijk van invloed zijn op de inflatie, gezien het feit dat het bbp per hoofd van de bevolking en het prijspeil in Estland nog steeds lager liggen dan in het eurogebied. Het is echter moeilijk de precieze omvang te beoordelen van het inflatie-effect ten gevolge van dit inhaalproces. Wanneer de productiegroei zich eenmaal herstelt, zal de onderliggende tendens van een stijgende reële wisselkoers zich, bij een stelsel van vaste wisselkoersen, waarschijnlijk uiten in een hogere inflatie. Gezien het "currency board"-stelsel en de beperkingen van overige anticyclische beleidsinstrumenten zou het lastig kunnen blijken het ontstaan van nieuwe macro-economische onevenwichtigheden, inclusief een hoge inflatie, te voorkomen.

Samenvattend: hoewel de twaalfmaands gemiddelde HICP-inflatie in Estland op dit moment ruim onder de referentiewaarde ligt – voornamelijk als gevolg van tijdelijke factoren, waaronder het ingrijpende proces van economische aanpassing – bestaat er bezorgdheid over de duurzaamheid van de inflatieconvergentie in Estland.

Estland is geen onderwerp van een EU-Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. In het referentiejaar 2009 vertoonde het totale begrotingssaldo van de overheid een tekort van 1,7% bbp, d.w.z. ruim onder de referentiewaarde van 3%. De schuldquote van de overheid lag met 7,2% bbp ver onder de referentiewaarde van 60%. Voor 2010 wordt door de Europese Commissie een stijging van de tekortquote tot 2,4% bbp geraamd en wordt een stijging van de schuldquote van de overheid tot 9,6% voorzien. Wat de andere factoren in de begrotings sfeer betreft, was de tekortquote in 2008 en 2009 niet hoger dan de verhouding van de overheidsinvesteringen tot het bbp. Volgens het Houdbaarheidsverslag 2009 van de Europese Commissie lijkt Estland wat de houdbaarheid van de overheidsfinanciën betreft een gering risico te lopen. Verdere begrotingsconsolidatie is nodig om ervoor te zorgen dat Estland voldoet aan de in het Stabiliteits- en Groeipact beschreven begrotingsdoelstelling voor de middellange termijn, die in het convergentieprogramma gekwantificeerd wordt als een gering voor de conjunctuur gecorrigeerd overschot, waarbij eenmalige en tijdelijke maatregelen niet in aanmerking worden genomen.

De Estlandse kroon neemt sinds 28 juni 2004 deel aan het ERM II. In de referentieperiode van twee jaar is de kroon stabiel gebleven op zijn spilkoers van 15,6466 kronen per euro. De korterente-ecarts ten opzichte van de driemaands EURIBOR stonden in 2009 op het hoge niveau van rond de 4,8 procentpunt alvorens in de periode van drie maanden die eindigde in maart 2010 te dalen naar het lagere niveau van 1,6 procentpunt. In maart 2010 lag de

reële wisselkoers van de Estlandse kroon, zowel bilateraal ten opzichte van de euro als in effectieve termen, iets boven de overeenkomstige tienjaars historische gemiddelden. Estland kende tussen 2000 en 2008 een zeer groot gemiddeld tekort van 10% bbp op de samengevoegde lopende en kapitaalrekening van zijn betalingsbalans. Door een sterke daling van de binnenlandse vraag, die leidde tot lagere invoer, is het saldo van de lopende en kapitaalrekening, dat in 2008 nog -8,4% bbp bedroeg, in 2009 krachtig omgeslagen in een overschot van 7,4% bbp. De netto internationale investeringspositie van het land is aanzienlijk verslechterd, van -48,2% bbp in 2000 naar -81,8% bbp in 2009.

Omdat een ontwikkelde obligatiemarkt in Estlandse kronen ontbreekt en de overheidsschuld laag is, is er geen geharmoniseerde lange rente beschikbaar. Dit bemoeilijkt het beoordelingsproces van de duurzaamheid van de convergentie voorafgaand aan de invoering van de euro. In plaats daarvan is een brede analyse van de financiële markten uitgevoerd aan de hand van ecarts die direct zijn afgeleid uit monetaire en financiële statistieken, landenratings en andere relevante indicatoren. Aangezien elk van deze afzonderlijke variabelen zijn beperkingen heeft als indicator van de duurzaamheid van de bereikte convergentie, dient geen enkele te worden gezien als een direct alternatief voor de lange rente. Al met al bieden de ontwikkelingen op de financiële markten tijdens de referentieperiode een gemengd beeld, en een aantal indicatoren laat zien dat onder marktpartijen aanzienlijke bezorgdheid heerste over de duurzaamheid van de convergentie in Estland. De bezorgdheid was vooral groot tijdens het hoogtepunt van de mondiale crisis. Vanaf eind 2009 droegen een daling van de mondiale risicoaversie, begrotingsontwikkelingen en verwachtingen onder marktpartijen wat betreft de vooruitzichten van Estland ten aanzien van het invoeren van de euro allemaal bij tot een verlichting van de marktdruk.

Het verwezenlijken van een klimaat dat bevorderlijk is voor duurzame convergentie in Estland vereist een economisch beleid dat is

gericht op waarborging van de algehele macro-economische stabiliteit, waaronder duurzame prijsstabiliteit. Aangezien het “currency board”-stelsel slechts geringe monetairbeleidsruimte biedt, is het van essentieel belang dat de economie via andere beleidsterreinen in staat wordt gesteld landspecifieke schokken op te vangen en het ontstaan van nieuwe macro-economische onevenwichtigheden te voorkomen. Met name dienen de Estlandse autoriteiten ernaar te streven in overeenstemming met hun middellange-termijnstrategie een begrotingsoverschot te verwezenlijken en bereid te zijn anticyclische maatregelen te treffen wanneer dit nodig is om het risico van oververhitting tegen te gaan. Bovendien is het belangrijk dat de voor 2010 voorgenomen begrotingsconsolidatiemaatregelen aan de uitgavenzijde van de begroting worden voortgezet en dat verdere maatregelen voor 2011 en daarna worden gespecificeerd teneinde de begrotingsdoelstelling voor de middellange termijn te bereiken. Verder moet Estland een breed scala van economische-beleidsuitdagingen (die in Hoofdstuk 5 van de integrale Engelstalige versie van dit Convergentieverslag gedetailleerder worden beschreven) aanpakken.

De Wet inzake Eesti Pank, de Muntwet en de Wet inzake zekerheid voor Estlandse kronen voldoen niet aan alle vereisten inzake het verbod op monetaire financiering en juridische integratie in het Eurosysteem. Estland is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 131 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen. De ECB is geraadpleegd over de wijzigingsvoorstellen voor de Wet inzake Eesti Pank, en over de afschaffing van de Muntwet en de Wet inzake zekerheid voor Estlandse kronen. Ervan uitgaand dat het voorstel tot wijziging van de Wet inzake Eesti Pank tijdig wordt aangenomen in de vorm waarin het op 18 februari 2010 ter raadpleging aan de ECB is voorgelegd, en dat de afschaffing van de Muntwet en de Wet inzake zekerheid voor Estlandse kronen tijdig van kracht wordt, is de Wet inzake Eesti Pank verenigbaar met het Verdrag en de Statuten en zal de ECB oordelen dat de onverenigbaarheden met de vereisten

voor de juridische integratie van Eesti Pank in het Eurosysteem zijn weggenomen.¹

4.4 LETLAND

Gedurende de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 was de twaalfmaands gemiddelde HICP-inflatie in Letland 0,1%, d.w.z. ruim onder de referentiewaarde van 1,0% voor het criterium inzake prijsstabiliteit.

Over een langere periode bezien is de consumptieprijsinflatie in Letland in het begin van de jaren 2000 globaal stabiel gebleven, om in de tweede helft van het decennium aanzienlijk te stijgen. De HICP-inflatie bereikte in 2008 met een gemiddelde van 15,3% op jaarbasis haar hoogtepunt en is vervolgens scherp gedaald, naar 3,3% in 2009. De sterke stijging van de inflatie tussen 2005 en 2008 dient te worden beschouwd tegen de achtergrond van een oververhit rakende economie met een overmatig groeiende vraag, zeer sterke loonsverhogingen en scherpe stijgingen van de mondiale energie- en voedingsmiddelenprijzen. De snelle stijging van de lonen, die consequent hoger was dan de groei van de arbeidsproductiviteit, heeft het concurrentievermogen verzwakt. Omdat deze macro-economische ontwikkelingen echter onhoudbaar bleken, is de Letlandse economie in een diepe crisis geraakt. Vooral eind 2008 en begin 2009 verslechterden de macro-economische omstandigheden abrupt, toen de zeepbellen op de woningmarkt en in de kredietverlening uiteenspatten, een proces dat werd versterkt door de effecten van de wereldwijde financiële en economische crisis. Uit recente gegevens blijkt dat de HICP-inflatie op jaarbasis in het laatste kwartaal van 2009 negatief werd en in maart 2010 -4,0% bedroeg. De huidige inflatie dient te worden beschouwd tegen de achtergrond van een aanhoudend sterke krimp van de binnenlandse bestedingen. Bovendien werd de duidelijke daling van de inflatie in het afgelopen jaar mede veroorzaakt door de lagere prijzen van voedingsmiddelen en energie vergeleken met 2008.

De laatst beschikbare inflatieprognoses van de belangrijkste internationale instellingen lopen uiteen van -3,7% tot -2,8% voor 2010 en van -2,5% tot -0,7% voor 2011. De opwaartse risico's voor de inflatieprognoses vloeien voort uit mogelijke verdere verhogingen van de indirecte belastingen en stijgingen van de mondiale grondstoffenprijzen. Wat de neerwaartse risico's betreft, zou de binnenlandse prijsdruk sterker of langduriger kunnen dalen dan momenteel wordt voorzien als de economische bedrijvigheid zich langzamer of later herstelt dan op dit moment wordt verwacht. Verder vooruitblikkend, zal handhaving van een lage inflatie in Letland een grote uitdaging vormen, gezien de beperkte speelruimte voor het monetaire beleid. Het inhaalproces zal de komende jaren waarschijnlijk van invloed zijn op de inflatie, gezien het feit dat het bbp per hoofd van de bevolking en het prijspeil in Letland nog steeds lager liggen dan in het eurogebied. Het is echter moeilijk de precieze omvang te beoordelen van het inflatie-effect ten gevolge van dit inhaalproces. Wanneer de productiegroei zich eenmaal herstelt, zal de onderliggende tendens van een stijgende reële wisselkoers zich, bij een stelsel van vaste wisselkoersen, waarschijnlijk uiten in een hogere inflatie. Gezien de strak gekoppelde wisselkoers en de beperkingen van overige anticyclische beleidsinstrumenten zou het lastig kunnen blijken het ontstaan van nieuwe macro-economische onevenwichtigheden, inclusief een hoge inflatie, te voorkomen.

Samenvattend: hoewel de twaalfmaands gemiddelde HICP-inflatie in Letland op dit moment ruim onder de referentiewaarde ligt – voornamelijk als gevolg van tijdelijke factoren, waaronder het ingrijpende proces van economische aanpassing – bestaat er

¹ Zoals is vermeld in paragraaf 2.2.1, is de verenigbaarheid van de nationale wetgeving beoordeeld per 12 maart 2010, de afsluitdatum voor de beoordeling van de juridische convergentie. Hier zij echter opgemerkt dat op 22 april 2010 het Estlandse parlement zijn goedkeuring heeft gehecht aan de Wet op de invoering van de euro, die de onverenigbaarheden met het verbod op monetaire financiering wegneemt en die voldoet aan de vereisten voor de juridische integratie van Eesti Pank in het Eurosysteem.

aanzienlijke bezorgdheid over de duurzaamheid van de inflatieconvergentie in Letland.

Letland is thans onderwerp van een EU-Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. In het referentiejaar 2009 vertoonde het totale begrotingssaldo van de overheid een tekort van 9,0% bbp, d.w.z. aanzienlijk boven de referentiewaarde van 3%. De schuldquote van de overheid lag met 36,1% bbp ruim onder de referentiewaarde van 60%. Voor 2010 wordt door de Europese Commissie een daling van het begrotingstekort naar 8,6% bbp geraamd en een stijging van de schuldquote van de overheid tot 48,5%. Wat de andere factoren in de begrotings sfeer betreft, was de tekortquote in 2009 hoger dan de verhouding van de overheidsinvesteringen tot het bbp en ook in 2010 zal de tekortquote naar verwachting hoger uitvallen. Volgens het Houdbaarheidsverslag 2009 van de Europese Commissie lijkt Letland wat de houdbaarheid van de overheidsfinanciën betreft een hoog risico te lopen. Verdere omvangrijke begrotingsconsolidatie is nodig om ervoor te zorgen dat Letland voldoet aan de in het Stabiliteits- en Groeipact beschreven begrotingsdoelstelling voor de middellange termijn, die in het convergentieprogramma wordt gekwantificeerd als een voor de conjunctuur gecorrigeerd tekort van 1% bbp, waarbij eenmalige en tijdelijke maatregelen niet in aanmerking worden genomen.

De Letlandse lats neemt sinds 2 mei 2005 deel aan het ERM II. De afgelopen twee jaar hebben zich verschillende malen grote spanningen in de markt voorgedaan, toen de waarde van de Letlandse lats de onderzijde van de unilateraal vastgestelde fluctuatiemarge naderde. Het internationale financiële-ondersteuningsprogramma onder leiding van de EU en het IMF heeft geholpen deze spanningen te verlichten. De volatiliteit van de wisselkoers van de Letlandse lats ten opzichte van de euro is in augustus 2009 tot een relatief hoog peil gestegen, om daarna weer te dalen. De korterente-ecarts ten opzichte van de driemaands EURIBOR weerspiegelen de diverse perioden van grote spanningen en bereikten medio 2009 een hoogtepunt van rond

16,1 procentpunt, om daarna te dalen. In maart 2010 lag de reële effectieve wisselkoers van de Letlandse lats dicht bij, en de reële bilaterale wisselkoers ten opzichte van de euro iets boven, de overeenkomstige tienjaars historische gemiddelden. Letlands samengevoegde lopende en kapitaalrekening van de betalingsbalans liet tussen 2000 en 2008 een zeer groot gemiddeld tekort van 11,3% bbp zien. Door een sterke daling van de binnenlandse vraag, die leidde tot lagere invoer, is het saldo van de lopende en kapitaalrekening, dat in 2008 nog -11,5% bbp bedroeg, in 2009 krachtig omgeslagen in een overschot van 11,8% bbp. De netto internationale investeringspositie van het land is aanzienlijk verslechterd, van -30,0% bbp in 2000 naar -81,3% bbp in 2009.

De lange rente was in de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 gemiddeld 12,7% en lag daarmee aanzienlijk boven de referentiewaarde voor het renteconvergentiecriterium. De snelle verslechtering van de Letlandse economie en overheidsfinanciën heeft gedurende de referentieperiode geleid tot een stijging van de lange rente tot 13,8% in januari 2010. In het laatste kwartaal van 2009 zette echter al een verbetering van het marktsentiment in, toen de Letlandse regering haar inspanningen om te voldoen aan de beleidsvoorwaarden van het internationale financiële-ondersteuningsprogramma had geïntensiveerd, daarbij geholpen door een algehele toename van de mondiale risicobereidheid ten opzichte van opkomende economieën. Aan het einde van de referentieperiode stond de lange rente echter nog steeds op een verhoogd niveau.

Het verwezenlijken van een klimaat dat bevorderlijk is voor duurzame convergentie in Letland vereist een economisch beleid dat is gericht op waarborging van de algehele macro-economische stabiliteit, waaronder duurzame prijsstabiliteit. Aangezien de huidige vaste wisselkoers slechts geringe monetairbeleidsruimte toelaat, is het van essentieel belang dat de economie via andere beleidsterreinen in staat wordt gesteld

landspecifieke schokken op te vangen en het ontstaan van nieuwe macro-economische onevenwichtigheden te voorkomen. Het is voor Letland met name van cruciaal belang om weer een gezonde begrotingspositie op te bouwen die de geloofwaardigheid van de vaste wisselkoers ondersteunt, en om de begrotingspositie weer op een houdbare koers te brengen. Verder moet Letland een breed scala van economische-beleidsuitdagingen (die in Hoofdstuk 5 van de integrale Engelstalige versie van dit Convergentieverslag gedetailleerder worden beschreven) aanpakken.

De Letlandse wetgeving voldoet niet aan alle vereisten voor onafhankelijkheid van de centrale bank, het verbod op monetaire financiering en de juridische integratie in het Eurosysteem. Letland is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 131 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen.

4.5 LITOUWEN

Gedurende de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 was de twaalfmaands gemiddelde HICP-inflatie in Litouwen 2,0%, d.w.z. ruim boven de referentiewaarde van 1,0% voor het criterium inzake prijsstabiliteit.

Over een langere periode bezien was er begin jaren 2000 sprake van gematigde HICP-inflatie. Deze werd in 2003 negatief, om halverwege de jaren 2000 geleidelijk – en in 2007 en 2008 aanzienlijk sneller – te stijgen. De HICP-inflatie bereikte in 2008 met een gemiddelde van 11,1% op jaarbasis haar hoogtepunt en is vervolgens scherp gedaald, naar 4,2% in 2009. De oorzaak van de stijgende inflatie in de tweede helft van het decennium is gelegen in een combinatie van factoren, waaronder hogere prijzen van energie en voedingsmiddelen, een steeds krappere arbeidsmarkt en een zeer sterke groei van de vraag – uitingen van een oververhit rakende economie. De snelle groei van de lonen, die consequent hoger was dan

de groei van de arbeidsproductiviteit, heeft het concurrentievermogen verzwakt. Omdat deze macro-economische ontwikkelingen echter onhoudbaar bleken, is de Litouwse economie sterk gekrompen. Aan de sterke stijging van de binnenlandse vraag en de activaprijzen kwam in 2008 een abrupt einde, mede onder invloed van een teruglopende externe vraag en de effecten van de mondiale financiële en economische crisis. Uit recente gegevens blijkt dat de HICP-inflatie op jaarbasis in januari 2010 negatief werd en in maart 2010 -0,4% bedroeg. De huidige inflatie dient te worden beschouwd tegen de achtergrond van een aanhoudend sterke krimp van de binnenlandse bestedingen. Bovendien werd de duidelijke daling van de inflatie in het afgelopen jaar mede veroorzaakt door de lagere prijzen van voedingsmiddelen en energie vergeleken met 2008.

De laatst beschikbare inflatieprognoses van de belangrijkste internationale instellingen lopen uiteen van -1,2% tot 0,4% voor 2010 en van -1,0% tot 1,4% voor 2011. Opwaartse risico's voor de inflatieprognoses vloeien voort uit mogelijke verdere verhogingen van de indirecte belastingen en stijgingen van de mondiale grondstoffenprijzen. Wat de neerwaartse risico's betreft, zouden de prijzen verder of langduriger kunnen dalen dan momenteel wordt voorzien als de economische bedrijvigheid zich langzamer of later herstelt dan op dit moment wordt verwacht. Verder vooruitblikkend, zal handhaving van een lage inflatie in Litouwen een grote uitdaging vormen, gezien de beperkte speelruimte voor het monetaire beleid. Het inhaalproces zal de komende jaren waarschijnlijk van invloed zijn op de inflatie, gezien het feit dat het bbp per hoofd van de bevolking en het prijspeil in Litouwen nog steeds lager liggen dan in het eurogebied. Het is echter moeilijk de precieze omvang te beoordelen van het inflatie-effect ten gevolge van dit inhaalproces. Wanneer de productiegroei zich eenmaal herstelt, zal de onderliggende tendens van een stijgende reële wisselkoers zich, bij een stelsel van vaste wisselkoersen, waarschijnlijk uiten in een hogere inflatie. Gezien het "currency

board"-stelsel en de beperkingen van overige anticyclische beleidsinstrumenten zou het lastig kunnen blijken het ontstaan van nieuwe macro-economische onevenwichtigheden, inclusief een hoge inflatie, te voorkomen.

Litouwen vormt thans onderwerp van een EU-Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. In het referentiejaar 2009 vertoonde het totale begrotingssaldo van de overheid een tekort van 8,9% bbp, d.w.z. aanzienlijk boven de referentiewaarde van 3%. De schuldquote van de overheid lag met 29,3% bbp ruim onder de referentiewaarde van 60%. Voor 2010 wordt door de Europese Commissie een daling van de tekortquote tot 8,4% bbp geraamd en wordt een stijging van de schuldquote van de overheid tot 38,6% voorzien. Wat de andere factoren in de begrotings sfeer betreft, was de tekortquote in 2009 hoger dan de verhouding van de overheidsinvesteringen tot het bbp en ook in 2010 zal de tekortquote naar verwachting hoger uitvallen. Volgens het Houdbaarheidsverslag 2009 van de Europese Commissie lijkt Litouwen wat de houdbaarheid van de overheidsfinanciën betreft een hoog risico te lopen. Verdere omvangrijke begrotingsconsolidatie is nodig om ervoor te zorgen dat Litouwen voldoet aan de in het Stabiliteits- en Groeipact beschreven begrotingsdoelstelling voor de middellange termijn, die in het convergentieprogramma wordt gekwantificeerd als een structureel overschot van 0,5% bbp.

De Litouwse litas neemt sinds 28 juni 2004 deel aan het ERM II. In de referentieperiode van twee jaar is de litas stabiel op zijn spilkoers van 3,45280 litas per euro gebleven. De korterente-ecarts ten opzichte van de driemaands EURIBOR zijn eind 2008 aanzienlijk en naar een hoog peil gestegen, om medio 2009 hun hoogtepunt te bereiken op 7,2 procentpunt, alvorens in maart 2010 te dalen tot 1,7 procentpunt. In maart 2010 lag de reële wisselkoers van de Litouwse litas, zowel bilateraal ten opzichte van de euro als in effectieve termen, iets boven zijn tienjaars gemiddelden. Litouwen kende tussen 2000 en 2008 een groot gemiddeld tekort

van 7,4% bbp op de samengevoegde lopende en kapitaalrekening van zijn betalingsbalans. Door een sterke daling van de binnenlandse vraag, die leidde tot lagere invoer, is het saldo van de lopende en kapitaalrekening, dat in 2008 nog -10,1% bbp bedroeg, in 2009 krachtig omgeslagen in een overschot van 7,2% bbp. De netto internationale investeringspositie van het land is aanmerkelijk verslechterd, van -35,1% bbp in 2000 naar -58,7% bbp in 2009.

De lange rente was in de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 gemiddeld 12,1% en lag daarmee aanzienlijk boven de referentiewaarde van 6,0% voor het renteconvergentie criterium. De internationale financiële crisis, marktspanningen, de afwaardering van kredietratings en afnemende liquiditeit hadden een negatief effect op de markten, alsook op de lange rente in Litouwen, die na het begin van de onrust op de financiële markten medio 2007 aanzienlijk is gestegen. Bij de analyse van de lange rente dient echter voorzichtigheid te worden betracht, aangezien de liquiditeit van de secundaire markt gedurende de referentieperiode gering was. Sinds december 2009 vindt er weer enige handel plaats op de secundaire markten en is het rendement gedaald, tot 5,2% aan het einde van de referentieperiode.

Het verwezenlijken van een klimaat dat bevorderlijk is voor duurzame convergentie in Litouwen vereist een economisch beleid dat is gericht op waarborging van de algehele macro-economische stabiliteit, waaronder duurzame prijsstabiliteit. Aangezien het "currency board"-stelsel slechts geringe monetaire beleidsruimte toelaat, is het van essentieel belang dat de economie via andere beleidsterreinen in staat wordt gesteld landspecifieke schokken op te vangen en het ontstaan van nieuwe macro-economische onevenwichtigheden te voorkomen. Voor Litouwen is het met name van cruciaal belang het huidige begrotingsconsolidatietraject voort te zetten, hetgeen ook zal bijdragen aan de geloofwaardigheid van de vaste wisselkoers.

Verder moet Litouwen een breed scala van economische-beleidsuitdagingen (die in Hoofdstuk 5 van de integrale Engelstalige versie van dit Convergentieverslag gedetailleerder worden beschreven) aanpakken.

De Litouwse wet voldoet niet aan alle vereisten voor onafhankelijkheid van de centrale bank. Litouwen is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 131 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen.

4.6 HONGARIJE

Gedurende de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 was de twaalfmaands gemiddelde HICP-inflatie in Hongarije 4,8%, d.w.z. aanzienlijk boven de referentiewaarde van 1,0% voor het criterium inzake prijsstabiliteit.

Over een langere periode bezien heeft de consumptieprijsinflatie in Hongarije tot en met 2005 een globaal neerwaartse tendens gevolgd, maar deze is sindsdien deels gekeerd als gevolg van opeenvolgende sterke stijgingen van de grondstoffenprijzen en veranderingen van de indirecte belastingen en door de overheid gereguleerde prijzen. In 2009 was de gemiddelde HICP-inflatie op jaarbasis nog 4%. De inflatie heeft zich sinds eind 2006 ontwikkeld tegen de achtergrond van een sterke vertraging van de economie, in de context van een aanzienlijke begrotingsaanpassing. De groei van het reële bbp vertraagde van ongeveer 4,0% in 2006 naar 0,6% in 2008. In 2009 maakte Hongarije een ernstige economische neergang door die door de mondiale financiële crisis werd verergerd. De groei van de arbeidskosten per eenheid product was aan het begin van de jaren 2000 hoog en daalde tijdens de eerste fasen van de begrotingsaanpassing in Hongarije slechts langzaam. De aanpassing van de arbeidsmarkt versnelde zich in 2009 echter, waardoor de totale groei van de arbeidskosten per eenheid product sterk is gematigd. Uit de recente ontwikkelingen komt naar voren dat de HICP-inflatie op jaarbasis begin 2009 dicht

bij de inflatiedoelstelling van 3% lag, medio 2009 aanzienlijk steeg en tot en met maart 2010 rond 5%-6% bleef liggen. Dat de inflatie ondanks de sterke daling van de economische bedrijvigheid toch is gestegen, is vooral toe te schrijven aan de kortetermijneffecten van veranderingen in de indirecte belastingen en accijnzen. Verder komen sinds eind 2009 ook basiseffecten en de hogere prijzen van energie in de inflatiecijfers tot uiting. De HICP-inflatie exclusief voedingsmiddelen- en energieprijzen is sinds de aanzienlijke btw-verhoging van juli 2009 redelijk stabiel gebleven.

De laatst beschikbare inflatieprognoses van de belangrijkste internationale instellingen lopen uiteen van 4,0% tot 4,6% voor 2010 en van 2,5% tot 3,0% voor 2011. Wat de opwaartse risico's betreft, zouden de grondstoffenprijzen sterker kunnen stijgen dan verwacht en de recente tijdelijke prijsschokken (bijvoorbeeld de verhogingen van de btw en door de overheid gereguleerde prijzen) zouden, wanneer het economisch herstel eenmaal aan kracht wint, kunnen doorwerken op de inflatieverwachtingen. Wat de neerwaartse risico's betreft, zou de binnenlandse vraag zich trager kunnen herstellen dan verwacht. Verder vooruitblikkend, zal het inhaalproces de komende jaren waarschijnlijk eveneens van invloed zijn op de inflatie en/of de nominale wisselkoers, gezien het feit dat het bbp per hoofd van de bevolking en het prijspeil in Hongarije nog steeds lager liggen dan in het eurogebied. Het is echter moeilijk de precieze omvang te beoordelen van het effect ten gevolge van dit inhaalproces.

Hongarije vormt thans onderwerp van een EU-Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. In het referentiejaar 2009 vertoonde het totale begrotingssaldo van de overheid een tekort van 4,0% bbp, d.w.z. ruim boven de referentiewaarde van 3%. De schuldquote van de overheid lag met 78,3% bbp boven de referentiewaarde van 60%. Voor 2010 wordt door de Europese Commissie een lichte stijging van de tekortquote tot 4,1% bbp geraamd en wordt een stijging van de schuldquote van de overheid tot 78,9% voorzien.

Wat de andere factoren in de begrotings sfeer betreft, was de tekortquote in 2009 hoger dan de verhouding van de overheidsinvesteringen tot het bbp en ook in 2010 zal de tekortquote naar verwachting hoger uitvallen. Volgens het Houdbaarheidsverslag 2009 van de Europese Commissie lijkt Hongarije wat de houdbaarheid van de overheidsfinanciën betreft een gemiddeld risico te lopen. Verdere begrotingsconsolidatie is nodig om ervoor te zorgen dat Hongarije voldoet aan de in het Stabiliteits- en Groeipact beschreven begrotingsdoelstelling voor de middellange termijn, die in het convergentieprogramma wordt gekwantificeerd als een voor de conjunctuur gecorrigeerd tekort van 1,5% bbp, waarbij eenmalige en tijdelijke maatregelen niet in aanmerking worden genomen.

Gedurende de referentieperiode van twee jaar heeft de Hongaarse forint niet deelgenomen aan het ERM II. De forint is tussen medio 2008 en maart 2009 sterk in waarde gedaald, heeft zich vervolgens gedeeltelijk hersteld en maakt sinds medio 2009 een periode van relatieve stabiliteit door. Het door de EU en het IMF geleide internationale financiële-hulpprogramma voor Hongarije heeft eind oktober en november 2008 geholpen de neerwaartse druk op de Hongaarse munt te verlichten. De koers van de forint ten opzichte van de euro gaf gedurende de verslagperiode een grote mate van volatiliteit te zien en de korterente-ecarts ten opzichte van de driemaands EURIBOR bleven hoog. In maart 2010 lag de reële wisselkoers van de Hongaarse forint, zowel bilateraal ten opzichte van de euro als in effectieve termen, iets boven de overeenkomstige tienjaars historische gemiddelden. Hongarije kende tussen 2000 en 2008 een groot gemiddeld tekort van 6,8% bbp op de samengevoegde lopende en kapitaalrekening van zijn betalingsbalans. Door een sterke daling van de binnenlandse vraag, die leidde tot lagere invoer, is het saldo van de lopende en kapitaalrekening, dat in 2008 nog -5,9% bbp bedroeg, in 2009 krachtig omgeslagen in een overschot van 1,5% bbp. De netto internationale investeringspositie van het land is aanmerkelijk verslechterd, van -63,8% bbp in 2000 naar -112,9% bbp in 2009.

De lange rente was in de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 gemiddeld 8,4% en lag daarmee ruim boven de referentiewaarde van 6,0% voor het renteconvergentie criterium. Aan het begin van de referentieperiode bleef de lange rente op een verhoogd niveau liggen als gevolg van een afgenomen risicobereidheid onder beleggers, hogere risicopremies, geringere marktliquiditeit, groeiende binnenlandse inflatie en toegenomen begrotingsproblemen. Toen de spanningen op de financiële markten geleidelijk afnamen daalde de lange rente, om tegen het einde van de referentieperiode op 7,2% uit te komen.

Het verwezenlijken van een klimaat dat bevorderlijk is voor duurzame convergentie in Hongarije vereist onder andere een op stabiliteit gericht monetair beleid en strikte voortzetting van de implementatie van de begrotingsconsolideringsvoornemens. Verder moet Hongarije een breed scala van economische-beleidsuitdagingen (die in Hoofdstuk 5 van de integrale Engelstalige versie van dit Convergentieverslag gedetailleerder worden beschreven) aanpakken.

De Hongaarse wetgeving voldoet niet aan alle vereisten voor onafhankelijkheid van de centrale bank, het verbod op monetaire financiering, de uniforme spelling van “euro” en de juridische integratie in het Eurosysteem. Hongarije is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 131 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen.

4.7 POLEN

Gedurende de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 was de twaalfmaands gemiddelde HICP-inflatie in Polen 3,9%, d.w.z. ruim boven de referentiewaarde van 1,0% voor het criterium inzake prijsstabiliteit.

Over een iets langere periode bezien vertoonde de consumptieprijninflatie tussen 2000 en 2003 een sterke neerwaartse tendens. Na een periode van lage inflatie begon de prijsdruk eind

2006 weer te stijgen. In 2008 en 2009 lag de inflatie op een verhoogd niveau van rond 4%. De afgelopen tien jaar lijkt het inflatiebeloop grotendeels de productiecijfers van de Poolse economie met enige vertraging te hebben gevolgd. De productie is in 2006 en 2007 op jaarbasis met ruim 6% gestegen, waarbij zich geleidelijk oververhittingsdruk begon voor te doen. Dit heeft geleid tot een aanzienlijk tekort aan arbeidskrachten en een forse stijging van de arbeidskosten per eenheid product. Uit de recente ontwikkelingen blijkt dat de hoge inflatie in 2009, die is begonnen te dalen en in maart 2010 is uitgekomen op 2,9%, vooral werd veroorzaakt door snel oplopende voedingsmiddelenprijzen, gestegen energieprijzen en verhogingen van de door de overheid gereguleerde prijzen en indirecte belastingen.

De laatst beschikbare inflatieprognoses van de belangrijkste internationale instellingen lopen uiteen van 2,2% tot 2,4% voor 2010 en van 1,9% tot 2,6% voor 2011. De opwaartse risico's houden vooral verband met een sterker dan verwacht economisch herstel in Polen en hoger dan verwachte grondstoffenprijzen. De neerwaartse risico's houden voornamelijk verband met de doorwerking van de recente appreciatie van de zloty, die drukkend zou kunnen werken op de invoerprijzen. Verder vooruitblikkend, zal het inhaalproces de komende jaren waarschijnlijk van invloed zijn op de inflatie en/of de nominale wisselkoers, gezien het feit dat het bbp per hoofd van de bevolking en het prijspeil in Polen nog steeds aanzienlijk lager liggen dan in het eurogebied. Het is echter moeilijk de precieze omvang te beoordelen van het effect ten gevolge van dit inhaalproces.

Polen vormt thans onderwerp van een EU-Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. In het referentiejaar 2009 vertoonde het totale begrotingssaldo van de overheid een tekort van 7,1% van het bbp, d.w.z. aanzienlijk boven de referentiewaarde van 3%. De schuldquote van de overheid lag met 51,0% bbp onder de referentiewaarde van 60%. Voor 2010 wordt door de Europese Commissie

een stijging van de tekortquote tot 7,3% bbp geraamd en een stijging van de schuldquote van de overheid tot 53,9% voorzien. Wat de andere factoren in de begrotings sfeer betreft, was de tekortquote in 2009 hoger dan de verhouding van de overheidsinvesteringen tot het bbp en ook in 2010 zal de tekortquote naar verwachting hoger uitvallen. Volgens het Houdbaarheidsverslag 2009 van de Europese Commissie lijkt Polen wat de houdbaarheid van de overheidsfinanciën betreft een gemiddeld risico te lopen. Omvangrijke begrotingsconsolidatie is nodig om ervoor te zorgen dat Polen voldoet aan de in het Stabiliteits- en Groeipact beschreven begrotingsdoelstelling voor de middellange termijn, die in het convergentieprogramma wordt gekwantificeerd als een voor de conjunctuur gecorrigeerd tekort van 1% bbp, waarbij eenmalige en tijdelijke maatregelen niet in aanmerking worden genomen.

Gedurende de referentieperiode van twee jaar heeft de Poolse zloty geen deel uitgemaakt van het ERM II, maar is hij verhandeld op basis van een vlottende wisselkoers. De koers van de zloty stond tussen medio 2008 en februari 2009 onder zware neerwaartse druk, maar heeft zich sindsdien, tegen de achtergrond van afnemende risicoaversie in de financiële markt, hersteld. In mei 2009 heeft de Raad van Bewindvoerders van het Internationaal Monetair Fonds zijn goedkeuring gegeven aan een eenjaars voorzorgsregeling in het kader van de "Flexible Credit Line", die in maart 2009 is ingevoerd voor landen met vooraf gespecificeerde kwalificatiecriteria en die er toe zou hebben kunnen bijgedragen het risico van wisselkoersdruk te verminderen. De koers van de Poolse zloty ten opzichte van de euro vertoont sinds eind 2008 een grote mate van volatiliteit, terwijl de korterente-ecarts ten opzichte van de driemaands EURIBOR begin 2010 tot 3,5 procentpunt stegen. In maart 2010 stond de reële wisselkoers van de Poolse zloty, zowel in effectieve termen als bilateraal ten opzichte van de euro, dicht bij de overeenkomstige tienjaars historische gemiddelden. Polen kende tussen 2000 en 2008 een relatief groot gemiddeld tekort van 3,2% bbp op de samengevoegde lopende en

kapitaalrekening van zijn betalingsbalans. Door een daling van de binnenlandse vraag, die leidde tot lagere invoer, bereikte het saldo van de lopende en kapitaalrekening, dat in 2008 -3,9% bbp bedroeg, in 2009 een globaal genomen evenwichtige positie van 0,1% bbp. De netto internationale investeringspositie van het land is aanzienlijk verslechterd, van -30,7% bbp in 2000 naar -59,5% bbp in 2009.

De lange rente was in de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 gemiddeld 6,1% en lag daarmee net boven de referentiewaarde voor het renteconvergentiecriteria. De afgelopen jaren is de lange rente in Polen over het geheel genomen gestegen, in een klimaat van grote risicoaversie onder beleggers en onzekerheid over de economische vooruitzichten. Meer recentelijk echter heeft de lange rente in een smalle bandbreedte rond een relatief hoge waarde gefluctueerd, een en ander tegen de achtergrond van een positieve groeidynamiek en een aanzienlijke instroom van buitenlands kapitaal in de markt voor staatsobligaties. In maart 2010 daalde de lange rente weer.

Het verwezenlijken van een klimaat dat bevorderlijk is voor duurzame convergentie in Polen vereist onder meer voortzetting van een op stabiliteit gericht monetair beleid op de middellange termijn en de implementatie van een veelomvattend en geloofwaardig begrotingsconsolidatietraject. Verder moet Polen een breed scala van economische beleidsuitdagingen (die in Hoofdstuk 5 van de integrale Engelstalige versie van dit Convergentieverslag gedetailleerder worden beschreven) aanpakken.

De Poolse wetgeving voldoet niet aan alle vereisten voor onafhankelijkheid van de centrale bank, het verbod op monetaire financiering en de juridische integratie in het Eurosysteem. Polen is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 131 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen.

4.8 ROEMENIË

Gedurende de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 was de twaalfmaands gemiddelde HICP-inflatie in Roemenië 5,0%, d.w.z. aanzienlijk boven de referentiewaarde van 1,0% voor het criterium inzake prijsstabiliteit.

Over een langere periode bezien heeft de consumptieprijsinflatie in Roemenië een duidelijk neerwaartse trend gevolgd, maar is in 2009 desalniettemin hoog gebleven, gemiddeld rond 5,6%. De inflatiedynamiek in de afgelopen tien jaar dient te worden beschouwd tegen de achtergrond van een robuuste groei van het bbp tot medio 2008, gevolgd door een forse krimp van de economische bedrijvigheid. De lonen stegen sneller dan de productiviteitsgroei, waardoor de arbeidskosten per eenheid product en oververhittingsdruk toenamen en zo het concurrentievermogen verzwakte. In de loop van 2008 heeft de tendens in de HICP-inflatie echter een omslag doorgemaakt, voornamelijk als gevolg van dalende voedingsmiddelen- en energieprijzen, vanaf eind 2008 gevolgd door een sterke krimp van de economische bedrijvigheid. Uit de recente ontwikkelingen blijkt dat de HICP-inflatie eind 2009 is begonnen te stijgen en in januari 2010 5,2% heeft bereikt, alvorens in maart 2010 te dalen tot 4,2%. Deze tijdelijke stijging kan voornamelijk worden toegeschreven aan verhogingen van de accijnzen op tabak. Ondanks de aanzienlijk afname van de economische bedrijvigheid is de inflatie bijzonder hardnekkig als gevolg van grote rigiditeiten in de goederen- en arbeidsmarkten en een sterke maar vertragende groei van de loonkosten per eenheid product.

De laatst beschikbare inflatieprognoses van de belangrijkste internationale instellingen lopen uiteen van 4,0% tot 4,4% voor 2010 en van 3,0% tot 3,5% voor 2011. De voornaamste opwaartse risico's voor deze vooruitzichten hebben betrekking op de dynamiek van de grondstoffenprijzen en door de overheid

gereguleerde prijzen. Wat de neerwaartse risico's betreft, zou de binnenlandse prijsdruk sterker of langduriger kunnen afnemen dan momenteel wordt voorzien, als de economische bedrijvigheid zich langzamer herstelt dan op dit moment wordt verwacht. Verder vooruitblikkend, zal het inhaalproces de komende jaren waarschijnlijk van invloed zijn op de inflatie en/of de nominale wisselkoers, gezien het feit dat het prijspeil en het bbp per hoofd van de bevolking in Roemenië nog steeds aanzienlijk lager liggen dan in het eurogebied. Het is echter moeilijk de precieze omvang te beoordelen van het effect ten gevolge van dit inhaalproces.

Roemenië vormt thans onderwerp van een EU-Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. In het referentiejaar 2009 vertoonde het totale begrotingssaldo van de overheid een tekort van 8,3% bbp, d.w.z. aanzienlijk boven de referentiewaarde van 3%. De schuldquote van de overheid lag met 23,7% bbp ver onder de referentiewaarde van 60%. Voor 2010 wordt door de Europese Commissie een daling van de tekortquote tot 8,0% bbp geraamd en wordt een stijging van de schuldquote van de overheid tot 30,5% voorzien. Wat de andere factoren in de begrotingsfeer betreft, was de tekortquote in 2009 hoger dan de verhouding van de overheidsinvesteringen tot het bbp en ook in 2010 zal de tekortquote naar verwachting hoger uitvallen. Volgens het Houdbaarheidsverslag 2009 van de Europese Commissie lijkt Roemenië wat de houdbaarheid van de overheidsfinanciën betreft een hoog risico te lopen. Verdere begrotingsconsolidatie is nodig om ervoor te zorgen dat Roemenië voldoet aan de in het Stabiliteits- en Groeipact beschreven begrotingsdoelstelling voor de middellange termijn, die in het convergentieprogramma wordt gekwantificeerd als een voor de conjunctuur gecorrigeerd tekort van 0,7% bbp, waarbij eenmalige en tijdelijke maatregelen niet in aanmerking worden genomen.

Gedurende de referentieperiode van twee jaar heeft de Roemeense lei geen deel uitgemaakt van het ERM II, maar is hij verhandeld op

basis van een vlottende wisselkoers. De lei is tussen medio 2008 en begin 2009 sterk in waarde gedaald ten opzichte van de euro en heeft zich daarna licht hersteld. Het door de EU en het IMF geleide internationale financiële-hulpprogramma heeft eind maart 2009 geholpen de neerwaartse druk op de Roemeense munt te verlichten. De koers van de Roemeense lei ten opzichte van de euro heeft tot begin 2009 een grote mate van volatiliteit laten zien alvorens daarna af te nemen, terwijl de korterente-ecarts ten opzichte van de driemaands EURIBOR de afgelopen twee jaar op het hoge niveau van rond 9,1 procentpunt zijn gebleven. In maart 2010 lag de reële wisselkoers van de Roemeense lei, zowel bilateraal ten opzichte van de euro als in effectieve termen, iets boven zijn tienjaars historische gemiddelden. Roemenië kende een progressieve stijging van het tekort op de samengevoegde lopende en kapitaalrekening van zijn betalingsbalans: van 3,1% bbp in 2002 tot het zeer hoge niveau van 12,8% in 2007. Door een sterke daling van de binnenlandse vraag, die leidde tot lagere invoer, is het tekort op de lopende en kapitaalrekening, dat in 2008 11,1% bbp bedroeg, in 2009 scherp gedaald, naar 4,0%. De netto internationale investeringspositie van het land is aanzienlijk verslechterd, van -26,9% bbp in 2000 naar -61,9% bbp in 2009.

De lange rente bedroeg in de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 gemiddeld 9,4% en lag daarmee ruim boven de referentiewaarde voor het renteconvergentie criterium. De afgelopen jaren is de lange rente in Roemenië sterk gestegen, in een klimaat van een hoog niveau van risicoaversie onder beleggers en onzekerheid over de economische vooruitzichten. Meer recentelijk heeft de lange rente een neerwaartse tendens ingezet, al blijft deze op een relatief verhoogd niveau: in maart 2010 stond de lange rente op Roemeense overheidsobligaties op 7,1%.

Het verwezenlijken van een klimaat dat bevorderlijk is voor duurzame convergentie in Roemenië vereist onder meer een op stabiliteit gericht monetair beleid en strikte implementatie van de begrotingsconsolideringsvoornemens.

Verder moet Roemenië een breed scala van economische-beleidsuitdagingen (die in Hoofdstuk 5 van de integrale Engelstalige versie van dit Convergenceverslag gedetailleerder worden beschreven) aanpakken.

De Roemeense wetgeving voldoet niet aan alle vereisten voor onafhankelijkheid van de centrale bank, het verbod op monetaire financiering en de juridische integratie in het Eurosysteem. Roemenië is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 131 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen.

4.9 ZWEDEN

Gedurende de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 was de twaalfmaands gemiddelde HICP-inflatie in Zweden 2,1%, d.w.z. ruim boven de referentiewaarde van 1,0% voor het criterium inzake prijsstabiliteit.

Over een langere periode bezien geeft de inflatie in Zweden over het algemeen een stabiel beloop te zien, hetgeen samenhangt met de hoogontwikkelde economie van het land en de geloofwaardigheid van het, door een gematigde loonontwikkeling ondersteunde, monetaire beleid. In 2009 was de gemiddelde HICP-inflatie op jaarbasis 1,9%. De HICP-inflatie op jaarbasis is af en toe boven de 2% uitgekomen als gevolg van ontwikkelingen op de mondiale grondstoffenmarkten, perioden waarin de Zweedse krona waarde verloor ten opzichte van de belangrijkste mondiale munten en snel stijgende loongroei in tijden van afnemende productiviteit. Niettemin zijn zulke perioden van hogere inflatie zeldzaam geweest. Wat de recente ontwikkelingen betreft, was de HICP-inflatie op jaarbasis in de eerste helft van 2009 rond 2,0%. Daarna daalde zij heel licht alvorens als gevolg van hogere energieprijzen weer te stijgen, naar 2,5% in maart 2010. De respons van de inflatie op de sterke krimp van de economische bedrijvigheid als gevolg van de mondiale financiële en economische crisis werd gedempt door de aanzienlijke waardedaling

van de krona en de vertraagde doorwerking van eerdere stijgingen van de arbeidskosten per eenheid product.

De laatst beschikbare inflatieprognoses van de belangrijkste internationale instellingen lopen uiteen van 1,3% tot 2,4% voor 2010 en van 1,6% tot 3,2% voor 2011. De vertraagde doorwerking van de recente waardestijging van de krona vormt een bron van neerwaarts risico, terwijl een sterkere opleving van de mondiale grondstoffenprijzen de inflatie juist verder omhoog zou kunnen stuwten dan momenteel wordt verwacht.

Zweden is geen onderwerp van een EU-Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. In het referentiejaar 2009 vertoonde het totale begrotingssaldo van de overheid een tekort van 0,5% bbp, d.w.z. ruim onder de referentiewaarde van 3%. De schuldquote van de overheid lag met 42,3% bbp onder de referentiewaarde van 60%. Voor 2010 wordt door de Europese Commissie een stijging van de tekortquote tot 2,1% bbp geraamd en wordt een stijging van de schuldquote van de overheid tot 42,6% voorzien. Wat de andere factoren in de begrotingssfeer betreft, was de tekortquote in 2009 niet hoger dan de verhouding van de overheidsinvesteringen tot het bbp. Volgens het Houdbaarheidsverslag 2009 van de Europese Commissie lijkt Zweden wat de houdbaarheid van de overheidsfinanciën betreft een gering risico te lopen. Verdere begrotingsconsolidatie is nodig om ervoor te zorgen dat Zweden voldoet aan de in het Stabiliteits- en Groeipact beschreven begrotingsdoelstelling voor de middellange termijn, die in het convergentieprogramma wordt gekwantificeerd als een voor de conjunctuur gecorrigeerd overschot van 1% bbp, waarbij eenmalige en tijdelijke maatregelen niet in aanmerking worden genomen.

Gedurende de referentieperiode van twee jaar heeft de Zweedse krona geen deel uitgemaakt van het ERM II, maar is hij verhandeld op basis van een vlottende wisselkoers. De krona daalde tussen medio 2008 en maart 2009 sterk

in waarde ten opzichte van de euro en heeft deze waardedaling daarna weer goedge maakt. De koers van de Zweedse krona ten opzichte van de euro vertoont sinds eind 2008 een grote mate van volatiliteit, terwijl de korterente-ecarts ten opzichte van de driemaands EURIBOR in januari 2009 negatief werden en sinds begin 2010 rond -0,3 procentpunt zijn blijven zweven. In maart 2010 lag de reële wisselkoers van de Zweedse krona, zowel bilateraal ten opzichte van de euro als in effectieve termen, dicht bij zijn tienjaars historische gemiddelden. Zweden heeft sinds 2000 gemiddeld genomen een groot overschot van 6,7% bbp op de samengevoegde lopende en kapitaalrekening van zijn betalingsbalans. De netto internationale investeringspositie van het land is geleidelijk verbeterd, van -35,1% bbp in 2000 naar -1,6% in 2007, alvorens in 2008 en 2009 abrupt te verslechteren tot respectievelijk -14,1% bbp en -19,7%.

De lange rente was in de referentieperiode van april 2009 tot en met maart 2010 gemiddeld 3,3% en lag daarmee ruim onder de referentiewaarde voor het renteconvergentiecriterium. Sinds medio 2005 is het ecart tussen de Zweedse lange rente en het rendement op obligaties in het eurogebied negatief. Tot juni 2008 zweefde het ecart rond -0,2 procentpunt, maar tegen het einde van de referentieperiode was het toegenomen tot -0,4 procentpunt, als gevolg van begrotingsconsolidatie en een over het geheel genomen relatief lage inflatiedruk.

Het handhaven van een klimaat dat bevorderlijk is voor duurzame convergentie in Zweden vereist onder meer voortzetting van een op stabiliteit gericht monetair beleid en een gezond begrotingsbeleid voor de middellange termijn. Hoewel Zweden een hoge mate van begrotingssoliditeit heeft bereikt, is het van belang dat de neerwaartse tendens van de inkomstenbelastingquote wordt gehandhaafd. Verder moet Zweden een breed scala van economische-beleidsuitdagingen (die in Hoofdstuk 5 van de integrale Engelstalige versie van dit Convergentieverslag gedetailleerder worden beschreven) aanpakken.

De Zweedse wetgeving voldoet niet aan alle vereisten voor onafhankelijkheid van de centrale bank, het verbod op monetaire financiering en de juridische integratie in het Eurosysteem. Zweden is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 131 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen. Daarnaast merkt de ECB op dat sinds 1 juni 1998 Zweden uit hoofde van het Verdrag verplicht is zijn nationale wetgeving met het oog op de integratie in het Eurosysteem aan te passen. De Zweedse overheid heeft tot nog toe geen wetgevingsmaatregelen genomen om de onverenigbaarheden te verhelpen die in dit Convergentieverslag en in voorgaande verslagen zijn beschreven.

