



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

KONVERGENZBERICHT JUNI 2014

DE



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



KONVERGENZBERICHT JUNI 2014

Auf allen
Veröffentlichungen
der EZB ist im
Jahr 2014 ein
Ausschnitt der
20-€-Banknote abgebildet.

© Europäische Zentralbank, 2014

Anschrift

Kaiserstraße 29
D-60311 Frankfurt am Main

Postanschrift

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

www.ecb.europa.eu

Fax

+49 69 1344 6000

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

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

Redaktionsschluss für die in diesem Konvergenzbericht enthaltenen Statistiken war am 15. Mai 2014.

Die deutsche Übersetzung des EZB-Konvergenzberichts 2014 umfasst folgende Kapitel: Einleitung, Analyseschema, Stand der wirtschaftlichen Konvergenz und Zusammenfassung der Länderprüfung. Weitere Informationen können der vollständigen englischen Sprachfassung des Berichts entnommen werden. Diese ist auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu abrufbar.

ISSN 1725-9509 (Online-Version)

ISSN 1725-9509 (ePub-Version)

ISBN 978-92-899-1322-5 (Online-Version)

ISBN 978-92-899-1344-7 (ePub-Version)

EU-Katalognummer: QB-AD-14-001-DE-N (Online-Version)

EU-Katalognummer: QB-AD-14-001-DE-E (ePub-Version)

INHALT

| | |
|---|-----------|
| 1 EINLEITUNG | 5 |
| 2 ANALYSESCHEMA | 8 |
| 2.1 Wirtschaftliche Konvergenz | 8 |
| 2.2 Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit den Verträgen | 23 |
| 3 STAND DER WIRTSCHAFTLICHEN KONVERGENZ | 56 |
| 4 ZUSAMMENFASSUNG DER LÄNDERPRÜFUNG | 77 |
| 4.1 Bulgarien | 77 |
| 4.2 Tschechische Republik | 81 |
| 4.3 Kroatien | 85 |
| 4.4 Litauen | 89 |
| 4.5 Ungarn | 93 |
| 4.6 Polen | 97 |
| 4.7 Rumänien | 101 |
| 4.8 Schweden | 105 |

ABKÜRZUNGEN

LÄNDER

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

SONSTIGE

| | |
|---------|---|
| AEUV | Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union |
| BIP | Bruttoinlandsprodukt |
| BIZ | Bank für Internationalen Zahlungsausgleich |
| ESRB | Europäischer Ausschuss für Systemrisiken |
| ESVG 95 | Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 |
| ESZB | Europäisches System der Zentralbanken |
| EU | Europäische Union |
| EUR | Euro |
| EWI | Europäisches Währungsinstitut |
| EWK | Effektiver Wechselkurs |
| EZB | Europäische Zentralbank |
| HVPI | Harmonisierter Verbraucherpreisindex |
| IAO | Internationale Arbeitsorganisation |
| IWF | Internationaler Währungsfonds |
| MFI | Monetäres Finanzinstitut |
| NZB | Nationale Zentralbank |
| OECD | Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung |
| SSM | Einheitlicher Aufsichtsmechanismus |
| SWP | Stabilitäts- und Wachstumspakt |
| VPI | Verbraucherpreisindex |
| WKM | Wechselkursmechanismus |
| WWU | Wirtschafts- und Währungsunion |

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

IN DEN TABELLEN VERWENDETE ABKÜRZUNGEN UND ZEICHEN

| | |
|-----|--|
| „-“ | Daten werden nicht erhoben/Nachweis nicht sinnvoll |
| „“ | Daten noch nicht verfügbar |

1 EINLEITUNG

Am 1. Januar 1999 wurde in elf EU-Mitgliedstaaten der Euro eingeführt. Seither sind sieben weitere EU-Mitgliedstaaten dem Euro-Währungsgebiet beigetreten, zuletzt Lettland am 1. Januar 2014. Mit dem am 1. Juli 2013 erfolgten EU-Beitritt Kroatiens nehmen zehn Mitgliedstaaten der EU derzeit nicht voll an der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) teil, d. h., sie haben die gemeinsame Währung noch nicht eingeführt. Zwei dieser Länder, nämlich Dänemark und das Vereinigte Königreich, haben erklärt, dass sie nicht an der dritten Stufe der WWU teilnehmen würden. Infolgedessen müssen für diese beiden Mitgliedstaaten der EU Konvergenzberichte nur auf deren Antrag vorgelegt werden. Da keines der beiden Länder einen solchen Antrag gestellt hat, werden im vorliegenden Bericht acht Länder untersucht: Bulgarien, die Tschechische Republik, Kroatien, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien und Schweden. Diese acht Länder sind gemäß dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (nachstehend „AEUV“)¹ verpflichtet, den Euro einzuführen, und müssen sich daher bemühen, sämtliche Konvergenzkriterien zu erfüllen.

Mit der Vorlage dieses Berichts erfüllt die EZB die Vorgaben von Artikel 140 des AEUV, wonach sie dem Rat der Europäischen Union (EU-Rat) mindestens einmal alle zwei Jahre oder auf Antrag eines EU-Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, zu berichten hat, „inwieweit die Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion ihren Verpflichtungen bereits nachgekommen sind“. Die acht im vorliegenden Bericht betrachteten Länder wurden daher im Rahmen dieses regelmäßigen Zweijahreszyklus untersucht. Den gleichen Auftrag hat die Europäische Kommission, die ebenfalls einen Bericht erstellt hat. Beide Berichte werden dem EU-Rat gleichzeitig vorgelegt.

Die EZB verwendet in diesem Bericht das Analyseschema aus ihren früheren Konvergenzberichten und prüft, ob die acht betreffenden Länder ein hohes Maß an dauerhafter wirtschaftlicher Konvergenz erreicht haben, ob die innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit den Verträgen sowie der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (ESZB-Satzung) vereinbar sind und ob

¹ Siehe auch die Abgrenzung von „Treaty“ und „Treaties“ im Glossar der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts.

die rechtlichen Anforderungen eingehalten werden, die erfüllt sein müssen, damit die entsprechende NZB integraler Bestandteil des Eurosystems werden kann.

Litauen wird im vorliegenden Bericht einer eingehenderen Prüfung unterzogen als die anderen untersuchten Länder, da die litauischen Behörden wiederholt ihre Absicht bekundet haben, den Euro zum 1. Januar 2015 einführen zu wollen.

Die Prüfung des wirtschaftlichen Konvergenzprozesses hängt entscheidend von der Qualität und Integrität der zugrunde liegenden Statistiken ab. Die Aufbereitung und Meldung statistischer Daten, insbesondere von Daten zur Finanzlage der öffentlichen Haushalte, darf nicht politischen Überlegungen oder politischer Einflussnahme unterliegen. Die Mitgliedstaaten der EU wurden gebeten, der Qualität und Integrität ihrer Statistiken hohe Priorität beizumessen, die Absicherung der Datenaufbereitung durch umfassende Kontrollen zu gewährleisten und Mindeststandards bei der Erstellung der Statistiken anzuwenden. Diese Standards sind von größter Bedeutung, um die Unabhängigkeit, Integrität und Rechenschaftspflicht der nationalen Statistikämter sowie das Vertrauen in die Qualität der Statistiken zu den öffentlichen Finanzen zu stärken (siehe Kapitel 5 Abschnitt 9 in der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts).

Außerdem wird ab dem 4. November 2014² jedes Land, bei dem die Ausnahmeregelung aufgehoben worden ist, spätestens am Tag der Einführung des Euro auch dem einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) beitreten. Von diesem Tag an gelten für diesen Mitgliedstaat sämtliche aus dem SSM erwachsenden Rechte und Pflichten. Es ist daher unabdingbar, dass er die erforderlichen Vorbereitungen trifft. Dabei misst die EZB der umfassenden Prüfung der Kreditinstitute, einschließlich der Bilanzbewertung, die sie vor Übernahme ihrer Aufgaben durchzuführen hat, große Bedeutung bei. Es handelt sich dabei um eine umfassende Bewertung des Bankensystems, die in Zusammenarbeit mit den nationalen zuständigen Behörden der teilnehmenden Mitgliedstaaten durchgeführt wird. Diese Bewertung, die nicht Gegenstand dieses Berichts ist, muss abgeschlossen sein, bevor die EZB ihre Aufsichtsaufgaben übernimmt. Sie umfasst eine Prüfung der Aktiva-Qualität und einen Stresstest. Ziel ist es, die Transparenz zu fördern, die Bilanzen zu sanieren, wenn dies erforderlich ist, und das

² Ab diesem Tag übernimmt die EZB die ihr übertragenen Aufgaben nach Artikel 33 Absatz 2 Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates vom 15. Oktober 2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank.

Vertrauen in den Bankensektor zu stärken. Die Bankensysteme der Mitgliedstaaten, die dem Euro-Währungsgebiet und somit dem SSM nach dem Tag der Übernahme der Aufsicht beitreten, werden einer umfassenden Bewertung unterzogen.³

Der Bericht gliedert sich wie folgt: In Kapitel 2 wird das für die Prüfung der wirtschaftlichen und rechtlichen Konvergenz verwendete Analyseschema beschrieben. Kapitel 3 gibt einen horizontalen Überblick über die wichtigsten Aspekte der wirtschaftlichen Konvergenz. Kapitel 4 enthält die Länderzusammenfassungen, in denen die Hauptergebnisse der Prüfung der wirtschaftlichen und rechtlichen Konvergenz dargestellt werden. In Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung wird der Stand der wirtschaftlichen Konvergenz in den acht betrachteten EU-Mitgliedstaaten eingehender analysiert und ein Überblick über die Konvergenzindikatoren sowie über die statistische Methode zu deren Erstellung gegeben. In Kapitel 6 der Gesamtfassung wird schließlich geprüft, inwieweit die innerstaatlichen Rechtsvorschriften dieser Mitgliedstaaten einschließlich der Satzung der jeweiligen NZB mit Artikel 130 und 131 AEUV vereinbar sind.

³ Siehe Erwägungsgrund 10 der Verordnung EZB/2014/17 der Europäischen Zentralbank vom 16. April 2014 zur Einrichtung eines Rahmenwerks für die Zusammenarbeit zwischen der Europäischen Zentralbank und den nationalen zuständigen Behörden und den nationalen benannten Behörden innerhalb des einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM-Rahmenverordnung).

2 ANALYSESCHEMA

2.1 WIRTSCHAFTLICHE KONVERGENZ

Um den Stand der wirtschaftlichen Konvergenz in den EU-Mitgliedstaaten zu prüfen, die den Euro einführen möchten, verwendet die EZB ein einheitliches Analyseschema. Dieses Analyseschema, das in allen Konvergenzberichten des Europäischen Währungsinstituts (EWI) und der EZB konsistent angewandt wurde, stützt sich zum einen auf die Bestimmungen des AEUV und deren Anwendung durch die EZB in Bezug auf die Entwicklung der Preise, der Finanzierungssalden und Schuldenquoten, der Wechselkurse und der langfristigen Zinssätze sowie sonstiger Faktoren, die für die wirtschaftliche Integration und Konvergenz relevant sind. Zum anderen basiert es auf einer Reihe zusätzlicher vergangenheitsbezogener und zukunftsorientierter Wirtschaftsindikatoren, die für eine genauere Prüfung der Dauerhaftigkeit der Konvergenz zweckmäßig erscheinen. Die Untersuchung des betreffenden Mitgliedstaats auf Basis aller dieser Faktoren ist von Bedeutung, um zu gewährleisten, dass dessen Integration in den Euroraum ohne größere Probleme vorstattengehen kann. In den Kästen 1 bis 5 werden die rechtlichen Bestimmungen kurz zusammengefasst und methodische Einzelheiten zur Anwendung dieser Bestimmungen durch die EZB erläutert.

Um die Kontinuität und Gleichbehandlung sicherzustellen, baut der vorliegende Bericht auf Prinzipien auf, die in früheren, von der EZB (und davor vom EWI) veröffentlichten Berichten erläutert wurden. Insbesondere legt die EZB bei der Anwendung der Konvergenzkriterien eine Reihe von Leitprinzipien zugrunde. Erstens werden die einzelnen Kriterien strikt ausgelegt und angewandt. Dahinter steht die Überlegung, dass der Zweck der Kriterien im Wesentlichen darin liegt, sicherzustellen, dass nur diejenigen Mitgliedstaaten, die der Gewährleistung von Preisstabilität und dem Zusammenhalt des Euro-Währungsgebiets förderliche wirtschaftliche Bedingungen aufweisen, diesem beitreten können. Zweitens bilden die Konvergenzkriterien ein kohärentes und integriertes Ganzes und müssen insgesamt erfüllt werden; der AEUV führt die Kriterien gleichberechtigt auf und legt keine Rangordnung nahe. Drittens müssen die Konvergenzkriterien auf Grundlage der Ist-Daten erfüllt werden. Viertens sollte die Anwendung der Konvergenzkriterien auf konsistente, transparente und einfache Weise erfolgen. Außerdem ist bei der Untersuchung der Einhaltung der Konvergenzkriterien von

zentraler Bedeutung, ob diese dauerhaft und nicht nur zu einem bestimmten Zeitpunkt eingehalten werden. Aus diesem Grund beschäftigen sich die Länderberichte ausführlich mit der Dauerhaftigkeit der Konvergenz.

Die Wirtschaftsentwicklung wird daher in den betreffenden Ländern im Rückblick betrachtet, und zwar vor allem unter Bezugnahme auf die vergangenen zehn Jahre. So lässt sich exakter bestimmen, inwieweit die aktuellen Fortschritte auf echte strukturelle Anpassungen zurückzuführen sind, wodurch sich wiederum die Dauerhaftigkeit der wirtschaftlichen Konvergenz besser einschätzen lassen sollte.

Zudem wird, soweit dies zweckmäßig erscheint, eine vorausschauende Perspektive eingenommen. In diesem Zusammenhang wird insbesondere der Tatsache Rechnung getragen, dass die Nachhaltigkeit einer günstigen Wirtschaftsentwicklung entscheidend von angemessenen und dauerhaften politischen Maßnahmen zur Bewältigung bestehender und zukünftiger Herausforderungen abhängt. Zur Förderung eines mittel- bis langfristigen nachhaltigen Wachstums spielen überdies gute Führungsstrukturen und handlungsfähige Institutionen eine wichtige Rolle. Insgesamt ist hervorzuheben, dass für die Gewährleistung einer dauerhaften wirtschaftlichen Konvergenz die Erreichung einer soliden Ausgangsposition, das Vorhandensein handlungsfähiger Institutionen und die Verfolgung eines angemessenen politischen Kurses nach Einführung des Euro von entscheidender Bedeutung sind.

Das einheitliche Schema wird separat auf die acht zu prüfenden EU-Mitgliedstaaten angewandt. Diese Prüfungen, die auf die Entwicklung in den jeweiligen Mitgliedstaaten abstellen, sind im Einklang mit den Bestimmungen von Artikel 140 AEUV gesondert zu betrachten.

Redaktionsschluss für die in diesem Konvergenzbericht enthaltenen Statistiken war der 15. Mai 2014. Die bei der Anwendung der Konvergenzkriterien herangezogenen statistischen Daten wurden von der Europäischen Kommission (im Fall der Wechselkurse und Langfristzinsen in Zusammenarbeit mit der EZB) zur Verfügung gestellt (siehe auch Kapitel 5 Abschnitt 9 sowie die Tabellen und Abbildungen in der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts). Die Konvergenzdaten zur Entwicklung der Preise und langfristigen Zinssätze decken den Zeitraum bis April 2014 ab, dem letzten Monat, für den Zahlen zu den HVPIs verfügbar waren. Monatswerte zu den

Wechselkursen liegen ebenfalls bis April 2014 vor. Historische Daten zur Lage der öffentlichen Finanzen erstrecken sich auf den Zeitraum bis 2013. Herangezogen werden auch Prognosen verschiedener Quellen, das jüngste Konvergenzprogramm des jeweiligen Mitgliedstaats sowie andere Informationen, die für eine in die Zukunft gerichtete Prüfung der Dauerhaftigkeit der Konvergenz wichtig sind. Die Frühjahrsprognose 2014 der Europäischen Kommission und der Warnmechanismus-Bericht 2014, die im vorliegenden Bericht berücksichtigt werden, wurden am 2. Mai 2014 bzw. am 13. November 2013 veröffentlicht. Am 2. Juni 2014 wurde der vorliegende Konvergenzbericht vom Erweiterten Rat der EZB verabschiedet.

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

Kasten 1

PREISENTWICKLUNG

1 Bestimmungen des AEUV

Artikel 140 Absatz 1 erster Gedankenstrich AEUV fordert, dass im Rahmen des Konvergenzberichts geprüft wird, ob ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist. Maßstab hierfür ist, ob die einzelnen Mitgliedstaaten das folgende Kriterium erfüllen:

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

Artikel 1 des Protokolls (Nr. 13) über die Konvergenzkriterien nach Artikel 140 AEUV legt fest:

„Das in Artikel 140 Absatz 1 erster Gedankenstrich des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union genannte Kriterium der Preisstabilität bedeutet, dass ein Mitgliedstaat eine anhaltende Preisstabilität und eine während des letzten Jahres vor der Prüfung gemessene durchschnittliche Inflationsrate aufweisen muss, die um nicht mehr als 1 ½ Prozentpunkte über der Inflationsrate jener – höchstens drei – Mitgliedstaaten liegt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben. Die Inflation wird anhand des Verbraucherpreisindex auf vergleichbarer Grundlage unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen.“

2 Anwendung der Bestimmungen des AEUV

In diesem Bericht wendet die EZB die Bestimmungen des AEUV wie folgt an:

Erstens wurde im Hinblick auf „eine während des letzten Jahres vor der Prüfung gemessene durchschnittliche Inflationsrate“ die Teuerungsrate anhand der Veränderung

des letzten verfügbaren Zwölfmonatsdurchschnitts des HVPI gegenüber dem Zwölfmonatsdurchschnitt der Vorperiode berechnet. Der für diesen Bericht maßgebliche Referenzzeitraum für die Inflationsrate erstreckt sich somit von Mai 2013 bis April 2014.

Zweitens wurde der Vorgabe „höchstens drei [...] Mitgliedstaaten [...], die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben“ Rechnung getragen, indem für den Referenzwert das ungewichtete arithmetische Mittel der Teuerungsraten folgender drei Mitgliedstaaten herangezogen wurde: Lettland (0,1 %), Portugal (0,3 %) und Irland (0,3 %). Folglich liegt die durchschnittliche Rate bei 0,2 % und der Referenzwert – nach Addition von 1 ½ Prozentpunkten – bei 1,7 %.

Die Inflationsraten Griechenlands, Bulgariens und Zyperns wurden bei der Berechnung des Referenzwerts nicht berücksichtigt. In diesen drei Ländern wies der Zwölfmonatsdurchschnitt der Teuerungsrate für den Referenzzeitraum im April 2014 einen Wert von -1,2 %, -0,8 % bzw. -0,4 % auf. Sie wurden bei der Berechnung des Referenzwerts als „Ausnahmen“ behandelt. Im Referenzzeitraum lagen die Inflationsraten in allen diesen Ländern deutlich unter den vergleichbaren Raten in anderen Mitgliedstaaten, und verantwortlich hierfür waren in sämtlichen Fällen außergewöhnliche Faktoren. Griechenland und Zypern befinden sich in einer außerordentlich tiefen Rezession, mit dem Ergebnis, dass ihr Preisauftrieb durch außergewöhnlich große negative Produktionslücken gedämpft wurde. In Bulgarien führte eine Häufung länderspezifischer Faktoren zu erheblichem Abwärtsdruck auf die Teuerung. Unter anderem machen sich hier eine deutliche Senkung administrierter Preise (vor allem der Preise für Elektrizität) und spürbar negative Beiträge aus dem Bereich der Verkehrs- und Gesundheitsdienstleistungen bemerkbar.

Es sei darauf hingewiesen, dass das Konzept der „Ausnahme“ bereits in früheren Konvergenzberichten der EZB (siehe beispielsweise die Konvergenzberichte 2010, 2012 und 2013) sowie in den Konvergenzberichten des EWI behandelt wurde. Entsprechend diesen Berichten trifft das Konzept der „Ausnahme“ dann auf einen Mitgliedstaat zu, wenn zwei Bedingungen erfüllt sind: Erstens liegt der Zwölfmonatsdurchschnitt seiner Inflationsrate deutlich unterhalb der vergleichbaren Raten der anderen Mitgliedstaaten, und zweitens wurde seine Preisentwicklung erheblich durch außergewöhnliche Faktoren beeinflusst. Zur Identifizierung von Ausnahmen wird kein mechanischer Ansatz herangezogen, sondern es wurde ein Ansatz eingeführt, der angemessen auf potenzielle signifikante Verzerrungen der Inflationsentwicklung in einzelnen Ländern reagiert.

Die Teuerung wurde auf der Grundlage des HVPI gemessen, der entwickelt wurde, um die Konvergenz im Hinblick auf die Preisstabilität auf vergleichbarer Grundlage beurteilen zu können (siehe Kapitel 5 Abschnitt 9 in der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts). Im statistischen Abschnitt dieses Berichts wird zu Informationszwecken die durchschnittliche Inflationsrate des Euro-Währungsgebiets ausgewiesen.

Um die Dauerhaftigkeit der Preisentwicklung im untersuchten Land genauer beurteilen zu können, wird der Durchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate im zwölfmonatigen Berichtszeitraum von Mai 2013 bis April 2014 der Inflationsdynamik gegenübergestellt, die in den letzten zehn Jahren in diesem Land zu beobachten war. Dabei werden der geldpolitische Kurs – insbesondere die Frage, ob die Geldpolitik

vorrangig auf das Erreichen und die Gewährleistung von Preisstabilität ausgerichtet ist – sowie der Beitrag, den andere Bereiche der Wirtschaftspolitik zur Erreichung dieses Ziels geleistet haben, eingehend untersucht. Darüber hinaus wird die Bedeutung des gesamtwirtschaftlichen Umfelds für die Erreichung von Preisstabilität berücksichtigt. Die Preisentwicklung wird unter dem Aspekt von Angebots- und Nachfragebedingungen untersucht, wobei der Schwerpunkt unter anderem auf Faktoren liegt, welche die Lohnstückkosten sowie die Importpreise beeinflussen. Schließlich werden die Entwicklungen anderer wichtiger Preisindizes (etwa des HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie, des HVPI zu konstanten Steuersätzen, des nationalen VPI, des Deflators des privaten Verbrauchs, des BIP-Deflators und der Erzeugerpreise) einbezogen. Vorausblickend wird zu den für die nächsten Jahre zu erwartenden Inflationsentwicklungen, einschließlich der Prognosen wichtiger internationaler Organisationen und der Marktteilnehmer, Stellung genommen. Ferner werden institutionelle und strukturelle Aspekte erörtert, die für die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds nach der Einführung des Euro von Bedeutung sind.

Die rechtlichen Bestimmungen im Hinblick auf die Entwicklung der öffentlichen Finanzen und deren Anwendung durch die EZB sowie Verfahrensfragen sind in Kasten 2 dargelegt.

Kasten 2

ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

1 Bestimmungen des AEUV und anderer Rechtsgrundlagen

Artikel 140 Absatz 1 zweiter Gedankenstrich AEUV fordert, dass im Rahmen des Konvergenzberichts geprüft wird, ob ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist. Maßstab hierfür ist, ob die einzelnen Mitgliedstaaten das folgende Kriterium erfüllen:

„eine auf Dauer tragbare Finanzlage der öffentlichen Hand, ersichtlich aus einer öffentlichen Haushaltslage ohne übermäßiges Defizit im Sinne des Artikels 126 Absatz 6“.

Artikel 2 des Protokolls (Nr. 13) über die Konvergenzkriterien nach Artikel 140 AEUV legt fest:

„Das in Artikel 140 Absatz 1 zweiter Gedankenstrich des genannten Vertrags genannte Kriterium der Finanzlage der öffentlichen Hand bedeutet, dass zum Zeitpunkt der Prüfung kein Beschluss des Rates nach Artikel 126 Absatz 6 des genannten Vertrags vorliegt, wonach in dem betreffenden Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht.“

Artikel 126 regelt das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit. Gemäß Artikel 126 Absatz 2 und 3 erstellt die Europäische Kommission einen Bericht, wenn ein Mitgliedstaat die Anforderungen an die Haushaltsdisziplin nicht erfüllt, insbesondere wenn

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

Darüber hinaus ist in dem Bericht der Europäischen Kommission zu berücksichtigen, ob das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet; berücksichtigt werden ferner alle sonstigen einschlägigen Faktoren, einschließlich der mittelfristigen Wirtschafts- und Haushaltslage des Mitgliedstaats. Die Kommission kann ferner einen Bericht erstellen, wenn sie ungeachtet der Erfüllung der Kriterien der Auffassung ist, dass in einem Mitgliedstaat die Gefahr eines übermäßigen Defizits besteht. Der Wirtschafts- und Finanzausschuss gibt eine Stellungnahme zu dem Bericht der Europäischen Kommission ab. Dann beschließt nach Artikel 126 Absatz 6 der Rat mit qualifizierter Mehrheit (ohne die Stimme des betroffenen Mitgliedstaats) auf Empfehlung der Kommission und unter Berücksichtigung der Bemerkungen, die der betreffende Mitgliedstaat gegebenenfalls abzugeben wünscht, nach Prüfung der Gesamtlage, ob in einem Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht.

Die Bestimmungen von Artikel 126 AEUV werden durch Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates¹ unter anderem hinsichtlich der folgenden Punkte konkretisiert:

- Die Gleichrangigkeit des Schuldenstandskriteriums mit dem Defizitkriterium wird bekräftigt, indem Ersteres operationalisiert wird, wobei eine Übergangsfrist von drei Jahren vorgesehen ist. Artikel 2 Absatz 1a der Verordnung legt fest: Wenn das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstands zum BIP den Referenzwert überschreitet, so kann davon ausgegangen werden, dass das Verhältnis hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert, wenn sich als Richtwert der Abstand zum Referenzwert in den letzten drei Jahren jährlich durchschnittlich um ein Zwanzigstel verringert hat – bezogen auf die Veränderungen während der letzten drei Jahre, für die die Angaben verfügbar sind. Die Anforderung des Schuldenstandskriteriums gilt ebenfalls als erfüllt, wenn die geforderte Verringerung des Abstands der Haushaltsvorausschätzung der Kommission zufolge innerhalb eines bestimmten Dreijahreszeitraums eintreten wird. Bei der Umsetzung des Richtwerts für die Anpassung der Schuldenquote wird der Einfluss der Konjunktur auf das Tempo des Schuldenabbaus berücksichtigt.

¹ Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit (ABl. L 209 vom 2.8.1997, S. 6)

- Ferner werden die einschlägigen Faktoren konkretisiert, die die Kommission bei der Erstellung eines Berichts nach Artikel 126 Absatz 3 AEUV berücksichtigt. Vor allem wird eine Reihe von Faktoren genannt, die für die Beurteilung der mittelfristigen Entwicklung von Wirtschaft, öffentlichen Haushalten und Schuldenstand als einschlägig eingestuft werden (siehe Artikel 2 Absatz 3 der genannten Verordnung sowie im Folgenden eine genauere Beschreibung der darauf gründenden Analyse der EZB).

Darüber hinaus wurde am 2. März 2012 der auf den Bestimmungen des gestärkten Stabilitäts- und Wachstumspakts beruhende Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion (SKS-Vertrag) durch 25 EU-Mitgliedstaaten (alle EU-Staaten mit Ausnahme des Vereinigten Königreichs, der Tschechischen Republik und Kroatiens) unterzeichnet, der am 1. Januar 2013 in Kraft trat.² Titel III (der sogenannte Fiskalpakt) enthält unter anderem eine verbindliche Haushaltsregel, mit der sichergestellt werden soll, dass der gesamtstaatliche Haushalt ausgeglichen ist oder einen Überschuss aufweist. Diese Regel gilt als eingehalten, wenn der jährliche strukturelle Finanzierungssaldo dem länderspezifischen mittelfristigen Haushaltsziel entspricht und das strukturelle Defizit nicht mehr als 0,5 % des BIP beträgt. Liegt die öffentliche Schuldenquote erheblich unter 60 % und sind die Risiken für die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen gering, so darf das mittelfristige Haushaltsziel ein strukturelles Defizit von maximal 1 % des BIP vorsehen. Der SKS-Vertrag beinhaltet auch die in EU-Ratsverordnung Nr. 1177/2011 (durch die Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates geändert wurde)³ erwähnte Regelung zum Richtwert für die Verringerung des öffentlichen Schuldenstands. Die Unterzeichnerstaaten müssen die festgelegten Haushaltsregeln einschließlich eines automatischen, im Fall von Abweichungen vom Haushaltsziel greifenden Korrekturmechanismus in ihren Verfassungen oder auf einer gleichwertigen rechtlichen Ebene, die über den Rang des jährlichen Haushaltsgesetzes hinausgeht, verankern.

Was den Vertrag zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM-Vertrag) betrifft, so sieht Erwägungsgrund 7 vor, dass ein EU-Mitgliedstaat mit dem Beitritt zum Euro-Währungsgebiet zu einem ESM-Mitglied mit sämtlichen Rechten und Pflichten werden sollte. Artikel 44 beinhaltet Angaben zum Antrags- und Beitrittsverfahren des ESM.⁴

² Der SKS-Vertrag findet auch auf die ratifizierenden Mitgliedstaaten mit Ausnahmeregelung ab dem Tag Anwendung, an dem der Beschluss zur Aufhebung der Ausnahmeregelung wirksam wird, es sei denn, der betreffende Mitgliedstaat erklärt, dass er zu einem früheren Zeitpunkt an alle oder einige Bestimmungen des SKS-Vertrags gebunden sein will.

³ Verordnung (EU) Nr. 1177/2011 des Rates vom 8. November 2011 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit (ABl. L 306 vom 23.11.2011, S. 33).

⁴ In ihrer Stellungnahme CON/2012/73 hält die EZB fest, dass gemäß Artikel 44 des ESM-Vertrags anderen EU-Mitgliedstaaten der Beitritt zu diesem Vertrag auf Antrag hin offen steht. Diese „anderen“ Mitgliedstaaten sind jene Länder, die den Euro zum Zeitpunkt der Unterzeichnung des ESM-Vertrags noch nicht eingeführt haben. Zudem wird nach Artikel 44 des ESM-Vertrags ein solcher Antrag von dem betreffenden Mitgliedstaat an den ESM gerichtet, nachdem der Rat der Europäischen Union gemäß Artikel 140 Absatz 2 AEUV beschlossen hat, die für diesen Mitgliedstaat geltende Ausnahmeregelung betreffend die Teilnahme am Euro aufzuheben. Artikel 44 sieht darüber hinaus vor, dass nach Genehmigung des Antrags auf Beitritt durch den Gouverneursrat der Beitritt neuer ESM-Mitglieder erfolgt, sobald die Beitrittsurkunde beim Verwahrer hinterlegt wurde. Die Stellungnahmen der EZB sind auf der EZB-Website unter www.ecb.europa.eu abrufbar.

2 Anwendung der Bestimmungen des AEUV

Die EZB bringt zum Zweck der Konvergenzprüfung ihre Auffassung zur Entwicklung der öffentlichen Finanzen zum Ausdruck. Mit Blick auf die Tragfähigkeit prüft die EZB die wichtigsten Indikatoren der Entwicklung der öffentlichen Finanzen von 2004 bis 2013 sowie die Aussichten und die Herausforderungen für die öffentlichen Finanzen und befasst sich besonders mit dem Zusammenhang zwischen Defiziten und der Schuldenentwicklung. Der vorliegende Bericht enthält auch eine Analyse der EZB hinsichtlich der Wirksamkeit der nationalen Haushaltsregeln nach Artikel 2 Absatz 3 Buchstabe b der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates sowie nach Richtlinie 2011/85/EU des Rates⁵. Darüber hinaus soll mit der in Artikel 9 Absatz 1 der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates⁶ enthaltenen Regel zum Richtwert für die Staatsausgaben die solide Finanzierung von Ausgabensteigerungen gewährleistet werden. Unter anderem sollen EU-Mitgliedstaaten, die ihr mittelfristiges Haushaltsziel noch nicht erreicht haben, sicherstellen, dass das jährliche Wachstum der einschlägigen Primärausgaben eine mittelfristige Referenzrate des Potenzialwachstums nicht übersteigt, falls nicht eine Überschreitung durch diskretionäre einnahmenseitige Maßnahmen ausgeglichen wird. In Bezug auf Artikel 126 AEUV ist die EZB im Gegensatz zur Europäischen Kommission nicht formell in das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit eingebunden. Der von der EZB erstellte Bericht führt lediglich an, ob für das Land ein solches Verfahren eröffnet wurde.

Im Hinblick auf die Bestimmung des AEUV, wonach eine Schuldenquote von mehr als 60 % „hinreichend rückläufig“ sein und „sich rasch genug dem Referenzwert“ nähern muss, untersucht die EZB die vergangene und künftige Entwicklung der Schuldenquote. Zu EU-Mitgliedstaaten, deren Schuldenquote über dem Referenzwert liegt, erstellt die EZB zur Veranschaulichung eine Schuldentragfähigkeitsanalyse, die auch auf den Richtwert für die Schuldensenkung Bezug nimmt, der in Artikel 2 Absatz 1a der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates festgelegt ist.

Die Prüfung der Entwicklung der öffentlichen Finanzen stützt sich auf Daten in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, die gemäß dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 ermittelt wurden (siehe Kapitel 5 Abschnitt 9 in der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts). Die meisten Zahlen, die im vorliegenden Bericht genannt werden, wurden im April 2014 von der Europäischen Kommission zur Verfügung gestellt und beziehen sich auf die Finanzlage des Staatssektors von 2004 bis 2013 sowie auf Prognosen der Europäischen Kommission für 2014.

Hinsichtlich der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen werden die Ergebnisse des Referenzjahres 2013 den Entwicklungen im untersuchten Land in den vergangenen zehn Jahren gegenübergestellt. Zunächst wird die Entwicklung der Defizitquote untersucht. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Veränderung der jährlichen Defizitquote eines

⁵ Richtlinie 2011/85/EU des Rates vom 8. November 2011 über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten (ABl. L 306 vom 23.11.2011, S. 41).

⁶ Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken (ABl. L 209 vom 2.8.1997, S. 1).

Landes für gewöhnlich von einer Vielzahl von Bestimmungsfaktoren beeinflusst wird. Diese Einflussgrößen werden häufig in konjunkturelle Faktoren, die die Auswirkungen von Veränderungen des Konjunkturzyklus auf das Defizit widerspiegeln, und nichtkonjunkturelle Faktoren, die oft als Ausdruck struktureller oder dauerhafter Anpassungen des finanzpolitischen Kurses angesehen werden, unterteilt. Diese nichtkonjunkturellen Faktoren, wie sie im vorliegenden Bericht beziffert werden, spiegeln jedoch nicht zwangsläufig immer eine strukturelle Veränderung der Finanzlage des Staates wider, da sich darin auch die Auswirkungen von politischen Maßnahmen und Sonderfaktoren mit zeitlich begrenzter Wirkung auf den Haushaltssaldo niederschlagen. Tatsächlich ist die Beurteilung von Veränderungen der strukturellen Haushaltspositionen im Verlauf der Krise angesichts der Unsicherheit bezüglich des Niveaus und der Zuwachsrate des Produktionspotenzials besonders schwierig. Was andere finanzpolitische Indikatoren betrifft, so wird die vergangene Entwicklung der Staatsausgaben und -einnahmen ebenfalls einer eingehenden Betrachtung unterzogen.

In einem weiteren Schritt werden die Entwicklung der öffentlichen Schuldenquote in diesem Zeitraum betrachtet und die Bestimmungsfaktoren für diese Entwicklung untersucht: die Differenz zwischen dem nominalen BIP-Wachstum und den Zinssätzen, der Primärsaldo sowie Veränderungen der Schuldenquote durch Vorgänge, die nicht in der Defizitquote erfasst werden (Deficit-Debt-Adjustments). Daraus können sich weitere Erkenntnisse ergeben, inwieweit das gesamtwirtschaftliche Umfeld – insbesondere das Zusammenspiel von Wachstum und Zinsen – die Verschuldungsdynamik beeinflusst hat. Diese Untersuchung kann auch Informationen darüber liefern, welchen Beitrag die aus dem Primärsaldo ersichtlichen Anstrengungen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen geleistet und welche Rolle in den Deficit-Debt-Adjustments enthaltene Sonderfaktoren gespielt haben. Darüber hinaus wird die Struktur der öffentlichen Verschuldung betrachtet, wobei das Hauptaugenmerk auf den Anteil der Schulden mit kurzer Laufzeit und in fremder Währung sowie deren Entwicklung gerichtet ist. Durch den Vergleich dieser Anteile mit dem jeweiligen Schuldenstand kann die Reagibilität der Finanzierungssalden auf Veränderungen der Wechselkurse und Zinssätze herausgestellt werden.

Vorausblickend geht der Bericht auf die Haushaltspläne der Länder sowie die jüngsten Prognosen der Europäischen Kommission für 2014 ein, und auch die mittelfristige finanzpolitische Strategie, wie sie im Konvergenzprogramm zum Ausdruck kommt, wird

untersucht. Hierzu gehört die Beurteilung der Frage, ob das nach dem Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegte mittelfristige Haushaltsziel des betreffenden Landes den Prognosen zufolge erreicht wird. Gleichzeitig werden die Aussichten für die Schuldenquote auf der Grundlage der gegenwärtigen Finanzpolitik bewertet. Schließlich werden die langfristigen Herausforderungen für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und die wichtigsten Bereiche für künftige Konsolidierungsmaßnahmen hervorgehoben. Hier sind insbesondere die umlagefinanzierten staatlichen Alterssicherungssysteme im Zusammenhang mit dem demografischen Wandel sowie die besonders während der Finanz- und Wirtschaftskrise von der öffentlichen Hand eingegangenen Eventualverbindlichkeiten zu nennen.

Im Einklang mit den bisher praktizierten Verfahren umfasst die oben beschriebene Untersuchung auch die meisten der einschlägigen Faktoren, die in Artikel 2 Absatz 3 der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates aufgeführt werden (siehe hierzu Kasten 2).

Die rechtlichen Bestimmungen im Hinblick auf die Wechselkursentwicklung und deren Anwendung durch die EZB sind in Kasten 3 dargestellt.

Kasten 3

WECHSELKURSENTWICKLUNG

1 Bestimmungen des AEUV

Artikel 140 Absatz 1 dritter Gedankenstrich AEUV fordert, dass im Rahmen des Konvergenzberichts geprüft wird, ob ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist. Maßstab hierfür ist, ob die einzelnen Mitgliedstaaten das folgende Kriterium erfüllen:

die „Einhaltung der normalen Bandbreiten des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit mindestens zwei Jahren ohne Abwertung gegenüber dem Euro“.

Artikel 3 des Protokolls (Nr. 13) über die Konvergenzkriterien nach Artikel 140 AEUV legt fest:

„Das in Artikel 140 Absatz 1 dritter Gedankenstrich des genannten Vertrags genannte Kriterium der Teilnahme am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems bedeutet, dass ein Mitgliedstaat die im Rahmen des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems vorgesehenen normalen Bandbreiten zumindest in den letzten zwei Jahren vor der Prüfung ohne starke Spannungen eingehalten haben muss. Insbesondere darf er den bilateralen Leitkurs seiner Währung innerhalb des gleichen Zeitraums gegenüber dem Euro nicht von sich aus abgewertet haben.“

2 Anwendung der Bestimmungen des AEUV

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

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

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

Der für diesen Bericht maßgebliche Beobachtungszeitraum erstreckt sich vom 16. Mai 2012 bis zum 15. Mai 2014. Bei allen bilateralen Wechselkursen handelt es sich um offizielle Referenzkurse der EZB (siehe Kapitel 5 Abschnitt 9 in der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts).

Neben der Teilnahme am WKM II und einer Untersuchung der Entwicklung des nominalen Wechselkurses gegenüber dem Euro im Beobachtungszeitraum werden auch Daten in Bezug auf die Tragfähigkeit des aktuellen Wechselkurses beleuchtet. Dazu wird die Entwicklung der realen bilateralen und effektiven Wechselkurse, der Exportmarktanteile sowie der Leistungsbilanz, der Vermögensübertragungen und der Kapitalbilanz herangezogen. Auch die längerfristige Entwicklung der Bruttoauslandsverschuldung und des Netto-Auslandsvermögensstatus wird untersucht. Ferner wird im Abschnitt zur Wechselkursentwicklung der Grad der Integration eines Landes in das Euro-Währungsgebiet geprüft, wobei die Integration im Bereich des Außenhandels (Ausfuhren und Einfuhren) und die Finanzmarktintegration als Messgrößen dienen. Schließlich wird im Abschnitt zur Wechselkursentwicklung gegebenenfalls dargelegt, ob das geprüfte Land von Liquiditätshilfen von Zentralbanken oder Zahlungsbilanzunterstützung (entweder auf bilateraler oder auf multilateraler Ebene unter Einbindung des IWF und/oder der EU) profitiert hat. Hierbei werden sowohl eine tatsächliche als auch eine vorsorgliche Unterstützung, einschließlich vorsorglicher

Mittelbereitstellungen zum Beispiel im Rahmen der Flexiblen Kreditlinie des IWF, berücksichtigt.

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

Kasten 4

ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

1 Bestimmungen des AEUV

Artikel 140 Absatz 1 vierter Gedankenstrich AEUV fordert, dass im Rahmen des Konvergenzberichts geprüft wird, ob ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist. Maßstab hierfür ist, ob die einzelnen Mitgliedstaaten das folgende Kriterium erfüllen:

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

Artikel 4 des Protokolls (Nr. 13) über die Konvergenzkriterien nach Artikel 140 AEUV legt fest:

„Das in Artikel 140 Absatz 1 vierter Gedankenstrich des genannten Vertrags genannte Kriterium der Konvergenz der Zinssätze bedeutet, dass im Verlauf von einem Jahr vor der Prüfung in einem Mitgliedstaat der durchschnittliche langfristige Nominalzinssatz um nicht mehr als 2 Prozentpunkte über dem entsprechenden Satz in jenen – höchstens drei – Mitgliedstaaten liegt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben. Die Zinssätze werden anhand langfristiger Staatsschuldverschreibungen oder vergleichbarer Wertpapiere unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen.“

2 Anwendung der Bestimmungen des AEUV

In diesem Bericht wendet die EZB die Bestimmungen des AEUV wie folgt an:

Erstens wurde zur Ermittlung des „durchschnittlichen langfristigen Nominalzinssatzes“, der „im Verlauf von einem Jahr vor der Prüfung“ beobachtet wurde, das arithmetische Mittel der letzten zwölf Monate herangezogen, für die HVPI-Werte vorlagen. Der für diesen Bericht maßgebliche Referenzzeitraum erstreckt sich von Mai 2013 bis April 2014.

Zweitens wurde der Vorgabe „höchstens drei [...] Mitgliedstaaten [...], die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben“ Rechnung getragen, indem für den Referenzwert das ungewichtete arithmetische Mittel der langfristigen Zinssätze der drei Mitgliedstaaten verwendet wurde, die auch zur Berechnung des Referenzwerts für das Kriterium der Preisstabilität herangezogen wurden (siehe Kasten 1). Die langfristigen Zinssätze der drei Länder, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben, betragen im für diesen Bericht maßgeblichen Referenzzeitraum 3,3 % (Lettland), 3,5 % (Irland) und 5,8 % (Portugal). Folglich liegt der durchschnittliche Zinssatz bei

4,2 % und der Referenzwert – nach Addition von 2 Prozentpunkten – bei 6,2 %. Die Zinssätze wurden auf der Grundlage vorliegender harmonisierter langfristiger Zinssätze gemessen, die zum Zweck der Konvergenzprüfung ermittelt wurden (siehe Kapitel 5 Abschnitt 9 in der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts).

Wie bereits erwähnt, verweist der AEUV explizit auf die „Dauerhaftigkeit der Konvergenz“, die im Niveau der langfristigen Zinssätze zum Ausdruck kommt. Die Entwicklung im Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 wird daher vor dem Hintergrund der Entwicklung der langfristigen Zinssätze in den letzten zehn Jahren (oder in dem Zeitraum, für den Daten vorliegen) und der Hauptbestimmungsfaktoren für die Zinsdifferenzen gegenüber dem durchschnittlichen langfristigen Zinssatz im Euro-Währungsgebiet betrachtet. Im Referenzzeitraum spiegelte der durchschnittliche Langfristzins des Euroraums unter anderem die hohen länderspezifischen Risikoprämien in mehreren Euro-Ländern wider. Daher dient auch die Rendite langfristiger Staatsanleihen des Euroraums mit AAA-Rating (d. h. die Langfristrendite der Zinsstrukturkurve des Euro-Währungsgebiets für Länder mit AAA-Rating) zu Vergleichszwecken. Als Hintergrundinformation zu dieser Analyse enthält der vorliegende Bericht auch Angaben zur Größe und Entwicklung des Finanzmarkts. Dabei werden drei Indikatoren herangezogen (der Umlauf an von Kapitalgesellschaften begebenen Schuldverschreibungen, die Aktienmarktkapitalisierung und die Kreditvergabe inländischer Banken an den privaten Sektor), die zusammengenommen als Maß für die Größe der Finanzmärkte dienen.

In diesem Bericht müssen laut Artikel 140 Absatz 1 AEUV auch verschiedene sonstige einschlägige Faktoren berücksichtigt werden (siehe Kasten 5). Diesbezüglich trat am 13. Dezember 2011 ein verbesserter wirtschaftspolitischer Steuerungsrahmen gemäß Artikel 121 Absatz 6 AEUV in Kraft, durch den eine engere Koordinierung der Wirtschaftspolitik und eine dauerhafte Konvergenz der Wirtschaftsleistungen der EU-Mitgliedstaaten gewährleistet werden soll. In Kasten 5 werden diese Rechtsvorschriften im Überblick dargestellt, und es wird erläutert, inwieweit die oben genannten zusätzlichen Faktoren im Rahmen der Konvergenzprüfung der EZB Berücksichtigung finden.

Kasten 5

SONSTIGE EINSCHLÄGIGE FAKTOREN

1 Bestimmungen des AEUV und anderer Rechtsgrundlagen

Gemäß Artikel 140 Absatz 1 AEUV haben „die Berichte der Kommission und der Europäischen Zentralbank [...] auch die Ergebnisse bei der Integration der Märkte, den Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen, die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und andere Preisindizes“ zu berücksichtigen.

In diesem Sinne berücksichtigt die EZB auch das am 13. Dezember 2011 in Kraft getretene Gesetzespaket zur wirtschaftspolitischen Steuerung in der EU. Gestützt auf Artikel 121 Absatz 6 AEUV haben das Europäische Parlament und der EU-Rat die Einzelheiten des Verfahrens der multilateralen Überwachung gemäß Artikel 121 Absatz 3 und Absatz 4 AEUV festgelegt. Die entsprechenden Regelungen wurden eingeführt, um „eine engere Koordinierung der Wirtschaftspolitik und eine dauerhafte Konvergenz der Wirtschaftsleistungen der Mitgliedstaaten zu gewährleisten“ (Artikel 121 Absatz 3), aber auch um der „Notwendigkeit [nachzukommen], Lehren aus dem ersten Jahrzehnt des Funktionierens der Wirtschafts- und Währungsunion zu ziehen und insbesondere die wirtschaftspolitische Steuerung in der Union zu verbessern und stärker auf nationaler Eigenverantwortung aufzubauen.“⁷ Die neuen Rechtsvorschriften umfassen auch einen verbesserten Überwachungsrahmen (das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht), der darauf abzielt, übermäßige makroökonomische Ungleichgewichte zu vermeiden und EU-Mitgliedstaaten, die diesbezüglich Abweichungen aufweisen, bei der Aufstellung von Korrekturplänen zu unterstützen, bevor sich Divergenzen verfestigen. Das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht – mit einem präventiven und einem korrektiven Teil – gilt für alle EU-Mitgliedstaaten außer jene, die bereits einer eingehenden Prüfung unterzogen werden, weil sie an einem internationalen, mit Auflagen verbundenen Finanzhilfeprogramm teilnehmen. Das obige Verfahren verfügt über einen Warnmechanismus für die frühzeitige Erkennung von Ungleichgewichten. Ihm zugrunde liegt ein transparentes Scoreboard von Indikatoren für alle EU-Mitgliedstaaten, das Warnschwellenwerte enthält und das mit einer ökonomischen Bewertung verbunden ist. Bei dieser Beurteilung sollte unter anderem der nominalen und realen Konvergenz innerhalb und außerhalb des Euro-Währungsgebiets Rechnung getragen werden.⁸ Bei der Bewertung von makroökonomischen Ungleichgewichten sollte angemessen berücksichtigt werden, wie schwerwiegend sie sind und welche potenziellen negativen wirtschaftlichen und finanziellen Ansteckungseffekte sie haben, die die Anfälligkeit der Wirtschaft in der Union erhöhen und das reibungslose Funktionieren der Wirtschafts- und Währungsunion bedrohen.⁹

2 Anwendung der Bestimmungen des AEUV

Im Einklang mit der bisherigen Vorgehensweise werden die in Artikel 140 Absatz 1 AEUV genannten zusätzlichen Faktoren in Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts unter der Überschrift der in den Kästen 1 bis 4 beschriebenen

⁷ Siehe Verordnung (EU) Nr. 1176/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte, Erwägungsgrund 2.

⁸ Siehe Verordnung (EU) Nr. 1176/2011, Artikel 4 Absatz 4.

⁹ Siehe Verordnung (EU) Nr. 1176/2011, Erwägungsgrund 17.

Einzelkriterien untersucht. Was die verschiedenen Elemente des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht anbelangt, so waren die meisten makroökonomischen Indikatoren aus der breiten Palette zusätzlicher vergangenheitsbezogener und zukunftsorientierter Wirtschaftsindikatoren, die im Sinne von Artikel 140 AEUV für eine eingehendere Prüfung der Dauerhaftigkeit der Konvergenz herangezogen werden sollten, in der Vergangenheit bereits Gegenstand dieses Berichts (einige davon mit anderen statistischen Definitionen). Der Vollständigkeit halber sei darauf hingewiesen, dass in Kapitel 3 die Scoreboard-Indikatoren (einschließlich der jeweiligen Warnschwellenwerte) für die in diesem Bericht untersuchten Länder aufgeführt sind. Damit wird sichergestellt, dass alle Informationen verfügbar sind, die für eine frühzeitige Erkennung makroökonomischer Ungleichgewichte, welche das in Artikel 140 Absatz 1 AEUV geforderte Erreichen eines hohen Grades an dauerhafter Konvergenz behindern können, von Belang sind. Insbesondere bei EU-Mitgliedstaaten mit einer Ausnahmeregelung, die einem Verfahren bei einem übermäßigen Ungleichgewicht unterliegen, ist kaum davon auszugehen, dass sie im Einklang mit Artikel 140 Absatz 1 AEUV einen hohen Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht haben.

2.2 VEREINBARKEIT DER INNERSTAATLICHEN RECHTSVORSCHRIFTEN MIT DEN VERTRÄGEN

2.2.1 EINLEITUNG

Artikel 140 Absatz 1 AEUV sieht vor, dass die EZB (und die Europäische Kommission) mindestens einmal alle zwei Jahre bzw. auf Antrag eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, dem Rat der EU berichtet, inwieweit die Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion ihren Verpflichtungen bereits nachgekommen sind. Diese Berichte müssen eine Prüfung der Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften der einzelnen Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, einschließlich der Satzung der jeweiligen NZB, mit Artikel 130 und 131 AEUV sowie mit den entsprechenden Artikeln der ESZB-Satzung umfassen. Diese den Mitgliedstaaten mit einer Ausnahmeregelung obliegende Verpflichtung nach dem AEUV wird auch als Verpflichtung zur „rechtlichen Konvergenz“ bezeichnet. Bei der Prüfung der rechtlichen Konvergenz beschränkt sich die EZB nicht auf eine formale Beurteilung des Wortlauts der innerstaatlichen Rechtsvorschriften, sondern kann auch prüfen, ob die Umsetzung der betreffenden Rechtsvorschriften dem Geist der Verträge und der ESZB-Satzung entspricht. Der EZB geben insbesondere Anzeichen dafür, dass auf die Beschlussorgane der NZB eines Mitgliedstaats Druck ausgeübt wird, Anlass zur Sorge, da dies dem Geist des AEUV im Hinblick auf die Zentralbankunabhängigkeit widerspräche. Die EZB sieht auch die Notwendigkeit, dass die Beschlussorgane der NZBen reibungslos und kontinuierlich funktionieren. Diesbezüglich sind die zuständigen Behörden eines Mitgliedstaats insbesondere verpflichtet, dafür zu sorgen, dass eine rechtzeitige Ernennung eines Nachfolgers gewährleistet ist, wenn bei einer NZB die Position eines Mitglieds ihrer Beschlussorgane frei wird.¹⁰ Die EZB wird alle Entwicklungen genau beobachten, bevor sie zu dem endgültigen positiven Urteil gelangt, dass die innerstaatlichen Rechtsvorschriften eines Mitgliedstaats mit dem AEUV und der ESZB-Satzung vereinbar sind.

¹⁰ Stellungnahme CON/2010/37 und CON/2010/91.

MITGLIEDSTAATEN, FÜR DIE EINE AUSNAHMEREGLUNG GILT, UND RECHTLICHE KONVERGENZ

Bulgarien, die Tschechische Republik, Kroatien, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien und Schweden, deren innerstaatliche Rechtsvorschriften im vorliegenden Bericht einer Prüfung unterzogen werden, sind ihrem Status nach Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, d. h., sie haben den Euro noch nicht eingeführt. Schweden wurde gemäß einer Entscheidung des Rates der EU vom Mai 1998 der Status eines Mitgliedstaats mit Ausnahmeregelung zuerkannt.¹¹ Die Ausnahmeregelung für die übrigen Mitgliedstaaten basiert auf Artikel 4¹² bzw. Artikel 5¹³ der Akten über die Beitrittsbedingungen, denen zufolge jeder dieser Mitgliedstaaten ab dem Tag seines Beitritts als Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung im Sinne des Artikels 139 AEUV gilt, an der Wirtschafts- und Währungsunion teilnimmt. Im vorliegenden Bericht bleiben Dänemark und das Vereinigte Königreich als Mitgliedstaaten mit Sonderstatus, die den Euro noch nicht eingeführt haben, unberücksichtigt.

Das den Verträgen beigefügte Protokoll (Nr. 16) über einige Bestimmungen betreffend Dänemark sieht vor, dass für Dänemark aufgrund der Notifikation der dänischen Regierung an den Rat der EU vom 3. November 1993 eine Ausnahmeregelung gilt und das Verfahren zur Aufhebung der Ausnahmeregelung erst dann eingeleitet wird, wenn Dänemark einen entsprechenden Antrag stellt. Die Verpflichtungen in Bezug auf die Zentralbankunabhängigkeit muss die Danmarks Nationalbank hingegen erfüllen, da Artikel 130 AEUV auf Dänemark Anwendung findet. Der Konvergenzbericht des EWI von 1998 kam zu dem Ergebnis, dass diese Anforderung erfüllt ist. Aufgrund des Sonderstatus Dänemarks ist seit 1998 keine Konvergenzprüfung mehr erfolgt. Für die rechtliche Integration der Danmarks Nationalbank in das Eurosystem müssen keine

¹¹ Entscheidung 98/317/EG des Rates vom 3. Mai 1998 gemäß Artikel 109j Absatz 4 des Vertrags (ABl. L 139 vom 11.5.1998, S. 30). Hinweis: Die Bezeichnung der Entscheidung 98/317/EG bezieht sich auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (vor der neuen Nummerierung der Artikel dieses Vertrags gemäß Artikel 12 des Vertrags von Amsterdam); diese Bestimmung wurde durch den Vertrag von Lissabon aufgehoben.

¹² Akte über die Bedingungen des Beitritts der Tschechischen Republik, der Republik Estland, der Republik Zypern, der Republik Lettland, der Republik Litauen, der Republik Ungarn, der Republik Malta, der Republik Polen, der Republik Slowenien und der Slowakischen Republik und die Anpassungen der die Europäische Union begründenden Verträge (ABl. L 236 vom 23.9.2003, S. 33).

¹³ Zu Bulgarien und Rumänien siehe Artikel 5 der Akte über die Bedingungen des Beitritts der Republik Bulgarien und Rumäniens und die Anpassungen der die Europäische Union begründenden Verträge (ABl. L 157 vom 21.6.2005, S. 203). Zu Kroatien siehe Artikel 5 der Akte über die Bedingungen des Beitritts der Republik Kroatien und die Anpassungen des Vertrags über die Europäische Union, des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union und des Vertrags zur Gründung der Europäischen Atomgemeinschaft (ABl. L 112 vom 24.4.2012, S. 21).

Vorkehrungen getroffen werden, und eine Anpassung der Rechtsvorschriften ist nicht erforderlich, solange Dänemark dem Rat der EU nicht notifiziert, dass es den Euro einzuführen beabsichtigt.

Gemäß dem Protokoll (Nr. 15) über einige Bestimmungen betreffend das Vereinigte Königreich Großbritannien und Nordirland, das den Verträgen beigefügt ist, ist das Vereinigte Königreich, sofern es dem Rat der EU nicht notifiziert, dass es den Euro einführen will, nicht dazu verpflichtet. Das Vereinigte Königreich teilte dem Rat der EU am 30. Oktober 1997 mit, dass es nicht beabsichtige, den Euro am 1. Januar 1999 einzuführen, und an dieser Haltung hat sich nichts geändert. Aufgrund dieser Notifizierung haben einige Bestimmungen des AEUV (einschließlich Artikel 130 und 131) und der ESZB-Satzung für das Vereinigte Königreich keine Geltung. Demzufolge ist das Vereinigte Königreich derzeit rechtlich nicht verpflichtet, für die Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften (einschließlich der Satzung der Bank of England) mit dem AEUV und der ESZB-Satzung zu sorgen.

Mit der Beurteilung der rechtlichen Konvergenz soll der Rat der EU bei seinen Entscheidungen darüber, welche Mitgliedstaaten „bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion ihren Verpflichtungen“ bereits nachgekommen sind, unterstützt werden (Artikel 140 Absatz 1 AEUV). Diese Voraussetzungen beziehen sich im rechtlichen Bereich vor allem auf die Zentralbankunabhängigkeit und die rechtliche Integration der jeweiligen NZB in das Eurosystem.

AUFBAU DER RECHTLICHEN BEURTEILUNG

Die rechtliche Beurteilung baut weitgehend auf dem Ansatz der bisherigen Berichte der EZB und des EWI zur rechtlichen Konvergenz auf.¹⁴

¹⁴ Im Einzelnen sind dies die Konvergenzberichte der EZB vom Juni 2013 (über Lettland), vom Mai 2012 (über Bulgarien, die Tschechische Republik, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien und Schweden), vom Mai 2010 (über Bulgarien, die Tschechische Republik, Estland, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien und Schweden), vom Mai 2008 (über Bulgarien, die Tschechische Republik, Estland, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien, die Slowakei und Schweden), vom Mai 2007 (über Zypern und Malta), vom Dezember 2006 (über die Tschechische Republik, Estland, Zypern, Lettland, Ungarn, Malta, Polen, die Slowakei und Schweden), vom Mai 2006 (über Litauen und Slowenien), vom Oktober 2004 (über die Tschechische Republik, Estland, Zypern, Lettland, Litauen, Ungarn, Malta, Polen, Slowenien, die Slowakei und Schweden), vom Mai 2002 (über Schweden) und vom April 2000 (über Griechenland und Schweden) sowie der Konvergenzbericht des EWI vom März 1998.

Bei der Prüfung der Vereinbarkeit innerstaatlicher Rechtsvorschriften werden Rechtsvorschriften berücksichtigt, die vor dem 20. März 2014 verabschiedet wurden.

2.2.2 UMFANG DER ANPASSUNG

2.2.2.1 BEREICHE MIT ANPASSUNGSBEDARF

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

- die Vereinbarkeit mit den Bestimmungen über die Unabhängigkeit der NZBen im AEUV (Artikel 130) und in der ESZB-Satzung (Artikel 7 und 14.2) sowie mit den Bestimmungen über die Geheimhaltung (Artikel 37 der ESZB-Satzung),
- die Vereinbarkeit mit dem Verbot der monetären Finanzierung (Artikel 123 AEUV) und des bevorrechtigten Zugangs (Artikel 124 AEUV) sowie die Vereinbarkeit mit der im EU-Recht geforderten einheitlichen Schreibweise des Euro,
- die rechtliche Integration der NZBen in das Eurosystem (insbesondere im Hinblick auf Artikel 12.1 und 14.3 der ESZB-Satzung).

2.2.2.2 „VEREINBARKEIT“ KONTRA „HARMONISIERUNG“

Nach Artikel 131 AEUV müssen die innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit den Verträgen und der ESZB-Satzung „im Einklang stehen“; Unvereinbarkeiten sind daher zu beseitigen. Diese Verpflichtung gilt unbeschadet der Tatsache, dass die Verträge und die ESZB-Satzung Vorrang vor den innerstaatlichen Rechtsvorschriften haben, und auch unabhängig von der Art der Unvereinbarkeit.

Das Erfordernis, wonach innerstaatliche Rechtsvorschriften „im Einklang stehen“ müssen, bedeutet nicht, dass der AEUV eine „Harmonisierung“ der Satzungen der einzelnen NZBen untereinander oder mit der ESZB-Satzung verlangt. Nationale Besonderheiten können beibehalten werden, soweit sie nicht die ausschließliche Zuständigkeit der EU in geld- und währungspolitischen Angelegenheiten beeinträchtigen. Gemäß Artikel 14.4 der ESZB-Satzung können die NZBen durchaus auch andere als die in der ESZB-Satzung bezeichneten Aufgaben wahrnehmen, soweit sie mit den Zielen und Aufgaben des ESZB

vereinbar sind. Bestimmungen, welche die Wahrnehmung derartiger zusätzlicher Aufgaben ermöglichen, sind ein eindeutiges Beispiel dafür, dass die Satzungen der NZBen auch in Zukunft voneinander abweichen können. Der Ausdruck „im Einklang stehen“ ist vielmehr so zu verstehen, dass die innerstaatlichen Rechtsvorschriften und die Satzungen der NZBen angepasst werden müssen, um Unvereinbarkeiten mit den Verträgen und der ESZB-Satzung zu beseitigen und ein hinreichendes Maß an Integration der NZBen in das ESZB sicherzustellen. So müssen insbesondere alle Bestimmungen, welche die im AEUV definierte Unabhängigkeit einer NZB sowie ihre Rolle als integraler Bestandteil des ESZB beeinträchtigen, angepasst werden. Allein mit der Tatsache, dass das EU-Recht gegenüber innerstaatlichen Rechtsvorschriften Vorrang hat, ist dieser Verpflichtung nicht Genüge getan.

Die Verpflichtung nach Artikel 131 AEUV beschränkt sich auf die Unvereinbarkeit mit den Verträgen und der ESZB-Satzung. Allerdings müssen innerstaatliche Rechtsvorschriften, die mit dem Sekundärrecht der EU nicht vereinbar sind, mit diesem in Einklang gebracht werden. Der Vorrang des EU-Rechts entbindet die Mitgliedstaaten nicht von der Verpflichtung, die innerstaatlichen Rechtsvorschriften anzupassen. Dieses allgemeine Erfordernis ergibt sich nicht nur aus Artikel 131 AEUV, sondern auch aus der Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union.¹⁵

Die Verträge und die ESZB-Satzung schreiben nicht vor, auf welche Weise die Anpassung der innerstaatlichen Rechtsvorschriften zu erfolgen hat. Dies kann entweder durch Verweise auf die Verträge und die ESZB-Satzung, durch die Übernahme von Bestimmungen der Verträge und der ESZB-Satzung mit Angabe ihrer Herkunft, durch die Aufhebung der nicht mit den Verträgen und der ESZB-Satzung in Einklang stehenden Bestimmungen oder durch eine Kombination dieser Methoden geschehen.

Darüber hinaus muss die EZB, unter anderem um die Vereinbarkeit innerstaatlicher Rechtsvorschriften mit den Verträgen und der ESZB-Satzung zu erreichen und zu gewährleisten, von den Organen der EU sowie von den Mitgliedstaaten gemäß Artikel 127 Absatz 4 und Artikel 282 Absatz 5 AEUV sowie Artikel 4 der ESZB-Satzung zu allen Entwürfen für Rechtsvorschriften im Zuständigkeitsbereich der EZB gehört werden. Die

¹⁵ Siehe unter anderem EuGH, Rechtssache 167/73, Kommission gegen Französische Republik, Slg. 1974, 359 („Code du Travail Maritime“).

Entscheidung 98/415/EG des Rates vom 29. Juni 1998 über die Anhörung der Europäischen Zentralbank durch die nationalen Behörden zu Entwürfen für Rechtsvorschriften¹⁶ fordert die Mitgliedstaaten ausdrücklich dazu auf, die erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen, um die Beachtung dieser Verpflichtung zu gewährleisten.

2.2.3 DIE UNABHÄNGIGKEIT DER NZBen

Was die Unabhängigkeit der Zentralbanken und Fragen der Geheimhaltungspflicht betrifft, so waren die innerstaatlichen Rechtsvorschriften in den Mitgliedstaaten, die der EU im Jahr 2004, 2007 oder 2013 beitraten, an die entsprechenden Bestimmungen des AEUV und der ESZB-Satzung anzupassen und zum 1. Mai 2004, zum 1. Januar 2007 oder zum 1. Juli 2013 in Kraft zu setzen. Schweden hingegen musste die erforderlichen Anpassungen bis zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB am 1. Juni 1998 in Kraft setzen.

ZENTRALBANKUNABHÄNGIGKEIT

Im November 1995 erstellte das EWI eine Liste mit verschiedenen Aspekten der Zentralbankunabhängigkeit (eine ausführliche Erörterung ist dem Konvergenzbericht des EWI von 1998 zu entnehmen). Diese Definition bildete damals die Grundlage für die Beurteilung der innerstaatlichen Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten, insbesondere der Satzungen der NZBen. Der Begriff der Zentralbankunabhängigkeit umfasst verschiedene Arten von Unabhängigkeit, die jeweils für sich geprüft werden müssen, nämlich die funktionelle, institutionelle, persönliche und finanzielle Unabhängigkeit. In den vergangenen Jahren wurde die Analyse dieser Aspekte der Zentralbankunabhängigkeit in den Stellungnahmen der EZB weiter verfeinert. Sie bilden die Grundlage für die Beurteilung des Grades an Konvergenz der innerstaatlichen Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, mit den Verträgen und der ESZB-Satzung.

FUNKTIONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Zentralbankunabhängigkeit ist kein Selbstzweck, sondern ein Mittel zur Erreichung eines Ziels, das klar definiert sein und Vorrang vor allen anderen Zielen haben sollte. Funktionelle Unabhängigkeit erfordert, dass das vorrangige Ziel jeder NZB eindeutig und rechtssicher festgelegt ist und mit dem im AEUV verankerten vorrangigen Ziel der Preisstabilität vollständig im Einklang steht. Dies setzt voraus, dass die NZBen mit den erforderlichen Mitteln und Instrumenten ausgestattet sind, um dieses Ziel unabhängig von

¹⁶ ABl. L 189 vom 3.7.1998, S. 42.

anderen Stellen zu erreichen. Die sich aus dem AEUV ergebende Anforderung der Unabhängigkeit der Zentralbanken spiegelt die allgemeine Auffassung wider, dass dem vorrangigen Ziel der Preisstabilität am besten mit einer vollkommen unabhängigen Institution gedient ist, deren Aufgaben genau festgelegt sind. Zentralbankunabhängigkeit ist vollständig vereinbar mit der Rechenschaftspflicht der NZBen, die wesentlich zur Stärkung des Vertrauens in ihre Unabhängigkeit beiträgt. Dies erfordert Transparenz und den Dialog mit Dritten.

Was den Zeitpunkt betrifft, so ist im AEUV nicht eindeutig geregelt, wann die NZBen der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, das in Artikel 127 Absatz 1 und Artikel 282 Absatz 2 AEUV sowie in Artikel 2 der ESZB-Satzung verankerte vorrangige Ziel der Preisstabilität erfüllt haben müssen. Bei den Mitgliedstaaten, die der EU nach der Einführung des Euro in der EU beitraten, ist unklar, ob diese Verpflichtung ab dem Zeitpunkt des Beitritts oder ab dem jeweiligen Zeitpunkt der Einführung des Euro gelten soll. Während Artikel 127 Absatz 1 AEUV auf Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, keine Anwendung findet (siehe Artikel 139 Absatz 2 c) AEUV), ist Artikel 2 der ESZB-Satzung auf solche Mitgliedstaaten anwendbar (siehe Artikel 42.1 der ESZB-Satzung). Die EZB vertritt die Auffassung, dass die Verpflichtung der NZBen, Preisstabilität als ihr vorrangiges Ziel zu verankern, im Fall Schwedens ab dem 1. Juni 1998 und bei den Mitgliedstaaten, die der EU am 1. Mai 2004, am 1. Januar 2007 oder am 1. Juli 2013 beitraten, ab dem jeweiligen Zeitpunkt des Beitritts wirksam ist. Diese Auffassung gründet sich auf die Tatsache, dass einer der richtungweisenden Grundsätze der EU, nämlich stabile Preise (Artikel 119 AEUV), auch auf Mitgliedstaaten mit Ausnahmeregelung anzuwenden ist. Sie beruht ferner auf der Zielvorgabe des AEUV, wonach alle Mitgliedstaaten gesamtwirtschaftliche Konvergenz einschließlich Preisstabilität anstreben sollen; die diesbezüglichen Fortschritte werden in den regelmäßigen Berichten der EZB und der Europäischen Kommission beurteilt. Diese Schlussfolgerung stützt sich zudem auf Sinn und Zweck der Zentralbankunabhängigkeit, die nur dann gerechtfertigt ist, wenn Preisstabilität als übergreifendes Ziel Vorrang hat.

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

INSTITUTIONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Auf den Grundsatz der institutionellen Unabhängigkeit wird in Artikel 130 AEUV und Artikel 7 der ESZB-Satzung ausdrücklich Bezug genommen. Nach diesen beiden Artikeln ist es den NZBen und den Mitgliedern ihrer Beschlussorgane untersagt, Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Union, Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen einzuholen oder entgegenzunehmen. Außerdem dürfen die Organe, Einrichtungen oder sonstigen Stellen der Union sowie die Regierungen der Mitgliedstaaten nicht versuchen, die Mitglieder der Beschlussorgane der NZBen bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB zu beeinflussen. Wenn innerstaatliche Rechtsvorschriften im Sinne von Artikel 130 AEUV und Artikel 7 der ESZB-Satzung bestehen, sollten sie diese beiden Verbote enthalten und deren Anwendungsbereich nicht einengen.¹⁷

Unabhängig davon, ob es sich bei einer NZB ihrer Rechtsform nach um eine Einrichtung im Staatsbesitz, eine eigenständige juristische Person des öffentlichen Rechts oder einfach eine Aktiengesellschaft handelt, besteht das Risiko, dass seitens des Eigentümers Einfluss auf die Entscheidungsfindung hinsichtlich der Aufgaben im Rahmen des ESZB genommen wird. Eine solche Einflussnahme – ob durch Ausübung von Anteilseignerrechten oder in anderer Form – kann die Unabhängigkeit einer NZB beeinträchtigen und ist daher gesetzlich einzuschränken.

Verbot, Weisungen zu erteilen

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

Jedwede Beteiligung einer NZB an der Anwendung von Maßnahmen zur Stärkung der Stabilität des Finanzsystems muss mit dem AEUV vereinbar sein, d. h., die NZBen müssen ihre Funktionen in einer Weise erfüllen, die mit ihrer funktionellen, institutionellen und finanziellen Unabhängigkeit vollständig vereinbar ist, um eine ordnungsgemäße Wahrnehmung ihrer Aufgaben gemäß dem AEUV und der ESZB-Satzung zu gewährleisten.¹⁸ Soweit die innerstaatlichen Rechtsvorschriften einer NZB eine Rolle zuweisen, die über Beratungsfunktionen hinausgeht, und die Übernahme zusätzlicher Aufgaben durch die NZB vorsehen, muss gewährleistet sein, dass dadurch die Fähigkeit der NZB, ihre Aufgaben im Rahmen des ESZB zu erfüllen, in operationeller

¹⁷ Stellungnahme CON/2011/104.

¹⁸ Stellungnahme CON/2010/31.

und finanzieller Hinsicht nicht beeinträchtigt wird.¹⁹ Außerdem ist im Fall der Einbeziehung von Vertretern der NZBen in kollegiale Beschlussorgane von Aufsichtsbehörden oder sonstigen Einrichtungen zu gewährleisten, dass in angemessener Form Maßnahmen zum Schutz der persönlichen Unabhängigkeit der Mitglieder der NZB-Beschlussorgane berücksichtigt werden.²⁰

Verbot, Entscheidungen zu genehmigen, auszusetzen, aufzuheben oder aufzuschieben

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

Verbot, Entscheidungen aus rechtlichen Gründen zu zensieren

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

Verbot, in Beschlussorganen einer NZB mit Stimmrecht vertreten zu sein

Mit dem AEUV und der ESZB-Satzung ist es nicht vereinbar, wenn in den Beschlussorganen einer NZB Vertreter von Dritten mit Stimmrecht in Angelegenheiten vertreten sind, die die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB betreffen, selbst wenn diese Stimme nicht den Ausschlag gibt.

Verbot, bei Entscheidungen einer NZB vorab konsultiert zu werden

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

¹⁹ Stellungnahme CON/2009/93.

²⁰ Stellungnahme CON/2010/94.

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

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

Entlastung der Mitglieder der NZB-Beschlussorgane

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

PERSÖNLICHE UNABHÄNGIGKEIT

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

Gemäß Artikel 130 AEUV ist es den nationalen Regierungen und anderen Stellen untersagt, die Mitglieder der Beschlussorgane der NZBen bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben zu beeinflussen. Insbesondere dürfen die Mitgliedstaaten nicht versuchen, Einfluss auf die Mitglieder der NZB-Beschlussorgane zu nehmen, indem sie deren Vergütung betreffende einzelstaatliche Rechtsvorschriften ändern; dies sollte grundsätzlich nur für künftige Ernennungen möglich sein.²¹

Mindestamtszeit des Präsidenten

Nach Artikel 14.2 der ESZB-Satzung ist in den Satzungen der NZBen eine Mindestamtszeit von fünf Jahren für den jeweiligen Präsidenten zu verankern, wobei dies eine längere Amtszeit nicht ausschließt. Sieht eine Satzung eine unbefristete Amtszeit vor, besteht kein Anpassungsbedarf, sofern die Gründe für die Entlassung eines Präsidenten mit jenen in Artikel 14.2 der ESZB-Satzung übereinstimmen. Innerstaatliche Rechtsvorschriften, die ein verbindliches Pensionsalter vorsehen, sollten sicherstellen, dass diese Altersgrenze die nach Artikel 14.2 der ESZB-Satzung vorgesehene Mindestamtszeit, die Vorrang vor einem verbindlichen Pensionsalter hat, nicht unterbricht, sofern dieses auf einen Präsidenten Anwendung findet.²² Wird die Satzung einer NZB geändert, muss das Änderungsgesetz die Sicherheit der Amtszeit für den Präsidenten und die übrigen Mitglieder der Beschlussorgane, die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind, gewährleisten.

Gründe für die Entlassung des Präsidenten

Die Satzungen der NZBen müssen sicherstellen, dass ein Präsident nur aus einem der in Artikel 14.2 der ESZB-Satzung festgelegten Gründe entlassen werden kann. Damit soll verhindert werden, dass die Entlassung eines Präsidenten im Ermessen jener Instanzen, insbesondere Regierung oder Parlament, liegt, die für seine Ernennung zuständig waren. Die Satzungen der NZBen sollten entweder auf Artikel 14.2 der ESZB-Satzung verweisen oder die entsprechenden Bestimmungen aufnehmen und deren Herkunft angeben, etwaige Unvereinbarkeiten mit den Entlassungsgründen gemäß Artikel 14.2 beseitigen oder gar keine Entlassungsgründe anführen (da Artikel 14.2 unmittelbar gilt). Nach seiner Wahl bzw. Ernennung darf ein Präsident nur aus einem der in Artikel 14.2 der ESZB-Satzung festgelegten Gründe entlassen werden, auch wenn er sein Amt noch nicht angetreten hat.

²¹ Siehe beispielsweise Stellungnahme CON/2010/56, CON/2010/80, CON/2011/104 und CON/2011/106.

²² Stellungnahme CON/2012/89.

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

Die persönliche Unabhängigkeit würde infrage gestellt, wenn dieselben Regeln, mit denen die Amtszeit der Präsidenten garantiert wird, und dieselben Gründe für deren Entlassung nicht auch für die übrigen Mitglieder der Beschlussorgane der NZBen gelten würden, die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind.²³ Mehrere Bestimmungen des AEUV und der ESZB-Satzung fordern vergleichbare Amtszeitgarantien für diese Mitglieder. Artikel 14.2 der ESZB-Satzung beschränkt die Sicherheit der Amtszeit nicht auf die Präsidenten. Zudem beziehen sich Artikel 130 AEUV und Artikel 7 der ESZB-Satzung generell auf die „Mitglieder der Beschlussorgane“ der NZBen und nicht speziell auf die Präsidenten. Dies betrifft vor allem jene Fälle, in denen der Präsident „primus inter pares“ unter Kollegen mit gleichen Stimmrechten ist oder in denen diese übrigen Mitglieder in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind.

Recht auf gerichtliche Überprüfung

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

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

Im Fall der übrigen Mitglieder der NZB-Beschlussorgane, die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind, sollte in den innerstaatlichen Rechtsvorschriften das Recht auf Überprüfung einer Entscheidung über ihre Entlassung durch die einzelstaatlichen Gerichte verankert sein. Dieses Recht kann entweder im allgemein geltenden Recht oder in einer entsprechenden Bestimmung verankert sein.

²³ Die wichtigsten grundlegenden Stellungnahmen der EZB in diesem Bereich sind: CON/2004/35, CON/2005/26, CON/2006/32, CON/2006/44 und CON/2007/6.

Wenngleich sich dieses Recht möglicherweise aus dem allgemein geltenden Recht ableiten lässt, könnte aus Gründen der Rechtssicherheit eine ausdrückliche Regelung dieses Überprüfungsrechts ratsam sein.

Bestimmungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten

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

FINANZIELLE UNABHÄNGIGKEIT

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

Die Mitgliedstaaten müssen dafür sorgen, dass die jeweiligen NZBen jederzeit über ausreichende finanzielle Mittel verfügen, um ihre Aufgaben im Rahmen des ESZB bzw. des Eurosystems erfüllen zu können. Es sei darauf hingewiesen, dass die NZBen nach Artikel 28.1 und Artikel 30.4 der ESZB-Satzung aufgefordert werden können, weitere

Beiträge zum Kapital der EZB zu leisten und weitere Währungsreserven einzuzahlen.²⁴ Darüber hinaus ist in Artikel 33.2 der ESZB-Satzung vorgesehen,²⁵ dass der EZB-Rat im Falle eines Verlustes seitens der EZB, der nicht vollständig aus dem allgemeinen Reservefonds gedeckt werden kann, beschließen kann, den restlichen Fehlbetrag aus den monetären Einkünften des betreffenden Geschäftsjahres im Verhältnis und bis zur Höhe der an die NZBen zu verteilenden Beiträge zu decken. Der Grundsatz der finanziellen Unabhängigkeit bedeutet, dass die Beachtung dieser Bestimmungen die NZBen bei der Wahrnehmung ihrer Funktionen nicht beeinträchtigen darf.

Darüber hinaus setzt der Grundsatz der finanziellen Unabhängigkeit voraus, dass eine NZB nicht nur zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB, sondern auch zur Erfüllung ihrer innerstaatlichen Aufgaben (etwa zur Finanzierung ihrer Verwaltung und ihrer eigenen Geschäftstätigkeit) über ausreichende finanzielle Mittel verfügt.

Aus all den vorgenannten Gründen bedeutet finanzielle Unabhängigkeit auch, dass eine NZB stets über ausreichend Eigenkapital verfügen muss. Insbesondere ist jegliche Situation zu vermeiden, die dazu führt, dass das Nettoeigenkapital einer NZB über einen längeren Zeitraum hinweg geringer als ihr Grundkapital oder gar negativ ist. Hierzu zählen auch Fälle, in denen Verluste, die Kapital und Rücklagen übersteigen, vorgetragen werden. Dies kann negative Auswirkungen auf die Fähigkeit der NZB haben, ihre Aufgaben im Rahmen des ESZB, aber auch ihre nationalen Aufgaben wahrzunehmen. Darüber hinaus kann eine solche Situation die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik des Eurosystems beeinträchtigen. Sofern das Nettoeigenkapital einer NZB ihr Grundkapital unterschreitet oder sich gar ins Negative kehrt, muss daher der jeweilige Mitgliedstaat die NZB innerhalb eines vertretbaren Zeitraums mit einem angemessenen Kapitalbetrag mindestens bis zur Höhe des Grundkapitals ausstatten, um dem Grundsatz der finanziellen Unabhängigkeit zu entsprechen. Hinsichtlich der EZB wurde der Bedeutung dieser Frage bereits vom Rat der EU durch Verabschiedung der Verordnung (EG) Nr. 1009/2000 des Rates vom 8. Mai 2000 über Kapitalerhöhungen der Europäischen Zentralbank Rechnung getragen.²⁶ Aufgrund dieser Verordnung konnte der EZB-Rat eine tatsächliche Kapitalerhöhung beschließen, um so die für die Geschäftstätigkeit der EZB erforderliche

²⁴ Artikel 30.4 der ESZB-Satzung findet nur innerhalb des Eurosystems Anwendung.

²⁵ Artikel 33.2 der ESZB-Satzung findet nur innerhalb des Eurosystems Anwendung.

²⁶ ABl. L 115 vom 16.5.2000, S. 1.

angemessene Eigenkapitalausstattung aufrechtzuerhalten.²⁷ Die NZBen müssen finanziell in der Lage sein, auf einen solchen Beschluss der EZB zu reagieren.

Die finanzielle Unabhängigkeit einer NZB sollte danach beurteilt werden, ob Dritte direkt oder indirekt nicht nur auf den Betrieb der NZB, sondern auch auf ihre Leistungsfähigkeit mit Blick auf die Erfüllung ihrer Aufgaben – sowohl operational im Sinne der Personalausstattung als auch finanziell im Sinne angemessener finanzieller Mittel – Einfluss nehmen können. In dieser Hinsicht sind die unten aufgeführten Kriterien finanzieller Unabhängigkeit besonders bedeutsam.²⁸ Dabei handelt es sich um die Bereiche finanzieller Unabhängigkeit, in denen die NZBen am stärksten der Gefahr einer Einflussnahme von außen ausgesetzt sind.

Aufstellung des Haushalts

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

Bilanzierungsvorschriften

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

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

²⁷ Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 13. Dezember 2010 über die Erhöhung des Kapitals der Europäischen Zentralbank (EZB/2010/26) (ABl. L 11 vom 15.1.2011, S. 53).

²⁸ Die wichtigsten grundlegenden Stellungnahmen der EZB in diesem Bereich sind: 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 und CON/2009/32.

Soweit die Geschäfte einer NZB der Kontrolle durch den Rechnungshof oder eine vergleichbare Stelle unterliegen, muss der Umfang dieser Kontrolle gesetzlich eindeutig festgelegt sein und die Arbeit der unabhängigen externen Rechnungsprüfer²⁹ der NZB unberührt lassen. Des Weiteren muss im Einklang mit dem Grundsatz der institutionellen Unabhängigkeit dem Verbot der Weisungserteilung an eine NZB oder ihre Beschlussorgane Rechnung getragen und die Wahrnehmung der Aufgaben im Rahmen des ESZB uneingeschränkt gewährleistet werden.³⁰ Die Kontrolle durch den Rechnungshof oder eine vergleichbare Stelle hat auf nichtpolitischer, unabhängiger und rein sachlicher Grundlage zu erfolgen.

Gewinnverteilung, Kapitalausstattung und Rückstellungen der NZBen

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

Gewinne dürfen dem Staatshaushalt erst zugeführt werden, nachdem etwaige akkumulierte Verluste aus den Vorjahren gedeckt³¹ und die für notwendig erachteten Rückstellungen gebildet worden sind, um den Realwert von Vermögen und Kapital der NZB zu sichern. Zeitlich befristete oder kurzfristige gesetzgeberische Maßnahmen, die einer Weisung an die NZBen in Bezug auf die Verteilung ihrer Gewinne gleichkommen, sind nicht zulässig.³² Ebenso würde eine Besteuerung unrealisierter Vermögenszuwächse einer NZB den Grundsatz der finanziellen Unabhängigkeit beeinträchtigen.³³

Ein Mitgliedstaat darf einer NZB keine Kapitalherabsetzung ohne vorherige Zustimmung der jeweiligen Beschlussorgane der NZB auferlegen. Dies dient der Gewährleistung, dass der NZB als Mitglied des ESZB ausreichende finanzielle Mittel zur Erfüllung ihrer Aufgaben gemäß Artikel 127 Absatz 2 AEUV und der ESZB-Satzung zur Verfügung

²⁹ Zur Arbeit der unabhängigen externen Rechnungsprüfer der NZBen siehe Artikel 27.1 der ESZB-Satzung.

³⁰ Stellungnahme CON/2011/9 und CON/2011/53.

³¹ Stellungnahme CON/2009/85.

³² Stellungnahme CON/2009/26 und CON/2013/15.

³³ Stellungnahme CON/2009/63 und CON/2009/59.

stehen. Aus demselben Grund sollten jegliche Änderungen der Bestimmungen zur Verteilung der Gewinne einer NZB nur in Zusammenarbeit mit der NZB eingebracht und beschlossen werden, welche am besten in der Lage ist, die erforderliche Höhe der Kapitalrücklagen zu beurteilen.³⁴ Was die Bildung von Rückstellungen oder finanziellen Puffern betrifft, müssen die NZBen berechtigt sein, eigenständig Rückstellungen zu bilden, um Vermögen und Kapital zu sichern. Ferner dürfen die Mitgliedstaaten die NZBen nicht daran hindern, ihre Kapitalrücklagen so weit zu erhöhen, wie es für ein Mitglied des ESZB notwendig ist, um seine Aufgaben zu erfüllen.³⁵

Finanzielle Haftung für die Finanzaufsicht

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

Eigenständigkeit in Personalangelegenheiten

Die Mitgliedstaaten dürfen die Fähigkeit einer NZB, qualifizierte Mitarbeiter eigenständig einzustellen und weiterzubeschäftigen, die zur Erfüllung der ihr durch den AEUV und die ESZB-Satzung übertragenen Aufgaben erforderlich sind, nicht beeinträchtigen. Auch darf eine NZB nicht in eine Lage versetzt werden, in der sie nur begrenzte oder gar keine Kontrollmöglichkeiten im Hinblick auf ihre Beschäftigten hat oder die Regierung eines Mitgliedstaats ihre Personalpolitik beeinflussen kann.³⁶ Alle Änderungen gesetzlicher Bestimmungen zur Vergütung von Mitgliedern eines NZB-Beschlussorgans und von NZB-Beschäftigten sind in enger und wirksamer Zusammenarbeit mit der NZB zu beschließen. Dabei ist der Sichtweise der NZB gebührend Rechnung zu tragen, um zu gewährleisten, dass diese ihre Aufgaben auch weiterhin unabhängig wahrnehmen kann.³⁷

³⁴ Stellungnahme CON/2009/83 und CON/2009/53.

³⁵ Stellungnahme CON/2009/26.

³⁶ Stellungnahme CON/2008/9, CON/2008/10 und CON/2012/89.

³⁷ Die wichtigsten Stellungnahmen in diesem Bereich sind: CON/2010/42, CON/2010/51, CON/2010/56, CON/2010/69, CON/2010/80, CON/2011/104, CON/2011/106, CON/2012/6, CON/2012/86 und CON/2014/7.

Die Eigenständigkeit in Personalangelegenheiten erstreckt sich auch auf Fragen der Altersversorgung der Beschäftigten.

Eigentumsrechte

Rechte Dritter, in Bezug auf das Eigentum einer NZB zu intervenieren oder dieser Weisungen zu erteilen, sind mit dem Grundsatz der finanziellen Unabhängigkeit unvereinbar.

2.2.4 GEHEIMHALTUNGSPFLICHT

Die Verpflichtung des Personals der EZB und der NZBen zur Geheimhaltung gemäß Artikel 37 der ESZB-Satzung kann zur Aufnahme ähnlicher Bestimmungen in die Satzungen der NZBen und die Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten führen. Der Vorrang des EU-Rechts und der auf dieser Grundlage erlassenen Vorschriften bedeutet auch, dass innerstaatliche Rechtsvorschriften über den Zugang Dritter zu Dokumenten die Geheimhaltungsbestimmungen im ESZB nicht verletzen dürfen. Der Zugang des Rechnungshofs oder einer vergleichbaren Stelle zu Informationen und Dokumenten einer NZB muss begrenzt sein und darf die Geheimhaltungsbestimmungen des ESZB, denen die Mitglieder der Beschlussorgane sowie das Personal der NZBen unterliegen, nicht beeinträchtigen. Die NZBen sollten gewährleisten, dass diese Stellen die offengelegten Informationen und Dokumente mit der gleichen Vertraulichkeit wie sie selbst behandeln.

2.2.5 VERBOT DER MONETÄREN FINANZIERUNG UND DES BEVORRECHTIGTEN ZUGANGS

Hinsichtlich des Verbots der monetären Finanzierung und des bevorrechtigten Zugangs waren die innerstaatlichen Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten, die der EU im Jahr 2004, 2007 oder 2013 beitraten, anzupassen und zum 1. Mai 2004, zum 1. Januar 2007 oder zum 1. Juli 2013 an die entsprechenden Bestimmungen des AEUV und der ESZB-Satzung in Kraft zu setzen. Schweden musste die erforderlichen Anpassungen bis zum 1. Januar 1995 in Kraft setzen.

2.2.5.1 VERBOT DER MONETÄREN FINANZIERUNG

Das Verbot der monetären Finanzierung ist in Artikel 123 Absatz 1 AEUV niedergelegt, dem zufolge Überziehungs- und andere Kreditfazilitäten bei der EZB oder den NZBen der Mitgliedstaaten für Organe, Einrichtungen oder sonstige Stellen der Union, Zentralregierungen, regionale oder lokale Gebietskörperschaften oder andere öffentlich-

rechtliche Körperschaften, sonstige Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentliche Unternehmen der Mitgliedstaaten sowie der unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln von diesen durch die EZB oder die NZBen verboten sind. Der AEUV sieht eine Ausnahme von diesem Verbot vor: Die Bestimmungen gelten nicht für Kreditinstitute in öffentlichem Eigentum. Diese müssen, was die Bereitstellung von Zentralbankgeld betrifft, wie private Kreditinstitute behandelt werden (Artikel 123 Absatz 2 AEUV). Die EZB und die NZBen können überdies als Fiskalagent für die oben bezeichneten Stellen tätig werden (Artikel 21.2 der ESZB-Satzung). Der genaue Anwendungsbereich des Verbots der monetären Finanzierung wird in der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 des Rates vom 13. Dezember 1993 zur Festlegung der Begriffsbestimmungen für die Anwendung der in Artikel 104 und Artikel 104b Absatz 1 des Vertrags³⁸ vorgesehenen Verbote dahingehend präzisiert, dass das Verbot jegliche Finanzierung der Verpflichtungen des öffentlichen Sektors gegenüber Dritten umfasst.

Das Verbot der monetären Finanzierung ist von entscheidender Bedeutung, um sicherzustellen, dass das vorrangige Ziel der Geldpolitik, nämlich Preisstabilität zu gewährleisten, nicht beeinträchtigt wird. Darüber hinaus vermindert eine Finanzierung des öffentlichen Sektors durch die Zentralbanken den Druck auf die Mitgliedstaaten, Haushaltsdisziplin zu üben. Daher muss das Verbot weit ausgelegt werden, um seine strikte Anwendung vorbehaltlich der wenigen in Artikel 123 Absatz 2 AEUV und in der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 genannten Ausnahmen zu gewährleisten. Auch wenn in Artikel 123 Absatz 1 AEUV speziell auf „Kreditfazilitäten“ Bezug genommen wird, die also die Verpflichtung zur Rückzahlung der Gelder beinhalten, gilt das Verbot somit a fortiori auch für andere Formen der Finanzierung, bei denen keine Rückzahlungspflicht besteht.

Die grundsätzliche Position der EZB im Hinblick auf die Vereinbarkeit innerstaatlicher Rechtsvorschriften mit dem Verbot der monetären Finanzierung leitet sich vor allem aus Anhörungen der EZB durch die Mitgliedstaaten zu Entwürfen für innerstaatliche Rechtsvorschriften gemäß Artikel 127 Absatz 4 und Artikel 282 Absatz 5 AEUV ab.³⁹

³⁸ ABl. L 332 vom 31.12.1993, S. 1. Artikel 104 und Artikel 104b Absatz 1 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft entsprechen Artikel 123 bzw. Artikel 125 Absatz 1 AEUV.

³⁹ Siehe Konvergenzbericht 2008, S. 24-25, Fußnote 13, in der eine Reihe grundlegender Stellungnahmen des EWI/der EZB, die zwischen Mai 1995 und März 2008 in diesem Bereich verabschiedet wurden, aufgeführt sind. Weitere grundlegende Stellungnahmen der EZB hierzu sind: CON/2008/46, CON/2008/80, CON/2009/59 und CON/2010/4.

INNERSTAATLICHE RECHTSVORSCHRIFTEN ZUR UMSETZUNG DES VERBOTS DER MONETÄREN FINANZIERUNG

Grundsätzlich ist es nicht notwendig, Artikel 123 AEUV – ergänzt durch die Verordnung (EG) Nr. 3603/93 – in nationales Recht umzusetzen, da beide unmittelbar gelten. Wenn jedoch diese unmittelbar geltenden EU-Bestimmungen in innerstaatlichen Rechtsvorschriften aufgegriffen werden, so dürfen darin der Anwendungsbereich des Verbots der monetären Finanzierung nicht eingeengt und die nach EU-Recht vorgesehenen Ausnahmen nicht erweitert werden. So sind beispielsweise innerstaatliche Rechtsvorschriften, die eine Finanzierung von finanziellen Verpflichtungen eines Mitgliedstaats gegenüber internationalen Finanzinstitutionen (außer dem IWF in den in der Verordnung (EG) Nr. 3603/93⁴⁰ vorgesehenen Eigenschaften) oder Drittländern durch die NZB vorsehen, mit dem Verbot der monetären Finanzierung unvereinbar.

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

Innerstaatliche Rechtsvorschriften dürfen von einer NZB nicht verlangen, die Erfüllung der Aufgaben anderer öffentlicher Stellen oder die Verpflichtungen des öffentlichen Sektors gegenüber Dritten zu finanzieren. So sind beispielsweise innerstaatliche Rechtsvorschriften, denen zufolge eine NZB berechtigt oder verpflichtet ist, Organe mit richterlichen oder quasirichterlichen Aufgaben zu finanzieren, die unabhängig von der NZB sind und als verlängerter Arm des Staates fungieren, mit dem Verbot der monetären Finanzierung unvereinbar. Wird eine NZB mit einer neuen Aufgabe betraut, bei der es sich nicht um eine Zentralbankaufgabe handelt, so ist sie dafür angemessen zu vergüten.⁴¹ Außerdem darf eine NZB im Einklang mit dem Verbot der monetären Finanzierung keine Mittel für Abwicklungsfonds oder Einlagensicherungssysteme bereitstellen.⁴² Eine NZB darf keine Zwischenfinanzierung bereitstellen, um es einem Mitgliedstaat zu ermöglichen, seinen Verpflichtungen in Bezug auf staatliche Garantien für Bankverbindlichkeiten nachzukommen.⁴³ Die Bereitstellung von Mitteln an eine Aufsichtsbehörde durch eine NZB gibt jedoch keinen Anlass zu Bedenken wegen des Verbots der monetären Finanzierung, soweit die NZB damit im Rahmen ihres Mandats die Wahrnehmung einer legitimen finanzaufsichtlichen Aufgabe nach innerstaatlichem Recht finanziert oder

⁴⁰ Stellungnahme CON/2013/16.

⁴¹ Stellungnahme CON/2013/29.

⁴² Stellungnahme CON/2011/103 und CON/2012/22. Für einige bestimmte Fälle siehe auch den Abschnitt „Finanzielle Unterstützung für Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungssysteme“.

⁴³ Stellungnahme CON/2012/4.

solange die NZB damit zur Entscheidungsfindung der Aufsichtsbehörden beitragen und darauf Einfluss nehmen kann.⁴⁴

Die Verteilung nicht vollständig realisierter, ausgewiesener und geprüfter Zentralbankgewinne ist dagegen mit dem Verbot der monetären Finanzierung nicht vereinbar. Um dem Verbot der monetären Finanzierung Genüge zu tun, darf der dem Staatshaushalt gemäß den geltenden Regeln der Gewinnverteilung zugeführte Betrag nicht – auch nicht teilweise – aus den Kapitalreserven der NZB gezahlt werden. Die Gewinnverteilungsregeln müssen daher die Kapitalreserven der NZB unberührt lassen. Darüber hinaus sind Vermögenswerte von NZBen, die an den Staat übertragen werden, zum Marktwert zu verzinsen, und die Übertragung muss zur selben Zeit erfolgen wie die Verzinsung.⁴⁵

Auch ein Eingriff in die Wahrnehmung sonstiger Aufgaben des Eurosystems, wie etwa die Verwaltung der Währungsreserven, mittels Besteuerung theoretischer und unrealisierter Vermögenszuwächse ist nicht gestattet.⁴⁶

ÜBERNAHME DER VERBINDLICHKEITEN DES ÖFFENTLICHEN SEKTORS

Innerstaatliche Rechtsvorschriften, denen zufolge eine NZB verpflichtet ist, die Verbindlichkeiten einer bislang unabhängigen öffentlichen Stelle im Zuge einer nationalen Neuordnung bestimmter Aufgaben und Pflichten (z. B. im Zusammenhang mit der Übertragung bestimmter, bislang vom Staat oder von unabhängigen öffentlichen Behörden oder Stellen wahrgenommener aufsichtsrechtlicher Aufgaben an die NZB) zu übernehmen, ohne dass sie von sämtlichen finanziellen Verpflichtungen aus der vorherigen Tätigkeit dieser öffentlichen Stelle vollständig freigestellt wird, sind mit dem Verbot der monetären Finanzierung unvereinbar.⁴⁷

FINANZIELLE UNTERSTÜTZUNG FÜR KREDIT- UND FINANZINSTITUTE

Innerstaatliche Rechtsvorschriften, die vorsehen, dass eine NZB ohne Bezug zu Zentralbankaufgaben (wie etwa der Geldpolitik, dem Zahlungsverkehr oder der vorübergehenden Gewährung von Liquiditätshilfen) Kreditinstituten unabhängig und im alleinigen Ermessen finanzielle Mittel zur Verfügung stellt, insbesondere dass sie

⁴⁴ Stellungnahme CON/2010/4.

⁴⁵ Stellungnahme CON/2011/91 und CON/2011/99.

⁴⁶ Stellungnahme CON/2009/63.

⁴⁷ Stellungnahme CON/2013/56.

zahlungsunfähige Kredit- bzw. sonstige Finanzinstitute unterstützt, sind mit dem Verbot der monetären Finanzierung unvereinbar.

Dies betrifft insbesondere die Unterstützung insolventer Kreditinstitute. Der Grund hierfür ist, dass eine NZB mit der Finanzierung eines insolventen Kreditinstituts eine staatliche Aufgabe wahrnehmen würde.⁴⁸ Die gleichen Bedenken gelten, wenn das Eurosystem ein Kreditinstitut finanziert, das zur Wiederherstellung der Solvenz über eine direkte Platzierung durch den Staat begebener Schuldtitel rekapitalisiert worden ist, weil keine alternativen marktbasierteren Finanzierungsquellen vorhanden sind (nachfolgend „Rekapitalisierungsanleihen“), und wenn diese Anleihen als Sicherheiten verwendet werden sollen. In solch einem Fall einer staatlichen Rekapitalisierung eines Kreditinstituts über die direkte Platzierung von Rekapitalisierungsanleihen gibt die anschließende Nutzung der Rekapitalisierungsanleihen als Sicherheiten in Liquiditätsgeschäften der Zentralbank Anlass zu Bedenken hinsichtlich des Verbots der monetären Finanzierung.⁴⁹

Eine Notfall-Liquiditätshilfe (Emergency Liquidity Assistance – ELA), die eine NZB einem solventen Kreditinstitut auf der Grundlage einer Sicherheit in Form einer staatlichen Garantie unabhängig und im alleinigen Ermessen gewährt, muss die folgenden Kriterien erfüllen: a) Es muss sichergestellt sein, dass der von der NZB gewährte Kredit so kurzfristig wie möglich ist, b) die Systemstabilität muss gefährdet sein, c) es darf keine Zweifel hinsichtlich der rechtlichen Gültigkeit und Durchsetzbarkeit der staatlichen Garantie gemäß den maßgeblichen innerstaatlichen Rechtsvorschriften geben, und d) es darf keine Zweifel an der wirtschaftlichen Angemessenheit der staatlichen Garantie geben, die sowohl den Nennbetrag als auch die Zinsen des Kredits abdecken muss.⁵⁰

Zu diesem Zweck sollte in Betracht gezogen werden, Verweise auf Artikel 123 AEUV in den innerstaatlichen Rechtsvorschriften einzufügen.

⁴⁸ Stellungnahme CON/2013/5.

⁴⁹ Stellungnahme CON/2012/50, CON/2012/64 und CON/2012/71.

⁵⁰ Stellungnahme CON/2012/4. Dort finden sich in Fußnote 42 Verweise auf weitere einschlägige Stellungnahmen aus diesem Bereich.

FINANZIELLE UNTERSTÜTZUNG FÜR EINLAGENSICHERUNGS- UND ANLEGERENTSCHÄDIGUNGSSYSTEME

Die Richtlinie über Einlagensicherungssysteme⁵¹ und die Richtlinie über Systeme für die Entschädigung der Anleger⁵² sehen vor, dass die Kosten der Finanzierung solcher Systeme von den Kreditinstituten bzw. den Wertpapierfirmen selbst zu tragen sind. Innerstaatliche Rechtsvorschriften, die vorsehen, dass eine NZB eine nationale Einlagensicherungseinrichtung für Kreditinstitute bzw. eine nationale Anlegerentschädigungseinrichtung für Wertpapierfirmen finanziert, sind nur dann mit dem Verbot der monetären Finanzierung vereinbar, wenn es sich um eine kurzfristige Finanzierung handelt, wenn diese aufgrund von Dringlichkeit erfolgt, wenn die Systemstabilität gefährdet ist und wenn die Entscheidung über die Finanzierung im Ermessen der jeweiligen NZB steht. Zu diesem Zweck sollte in Betracht gezogen werden, Verweise auf Artikel 123 AEUV in den innerstaatlichen Rechtsvorschriften einzufügen. Wenn eine NZB ihr Ermessen über eine Kreditgewährung ausübt, muss sie sicherstellen, dass sie nicht de facto eine staatliche Aufgabe übernimmt.⁵³ So sollte die von Zentralbanken geleistete Unterstützung für Einlagensicherungssysteme nicht auf eine systematische Vorfinanzierung hinauslaufen.⁵⁴

Im Einklang mit dem Verbot der monetären Finanzierung darf eine NZB keine Mittel für Abwicklungsfonds bereitstellen. Tritt die NZB als Abwicklungsbehörde auf, so sollte sie auf keinen Fall die Verpflichtungen eines Brückeninstituts oder einer zur Vermögensverwaltung errichteten Zweckgesellschaft übernehmen oder finanzieren.⁵⁵

FUNKTION ALS FISKALAGENT

Artikel 21.2 der ESZB-Satzung legt fest, dass die EZB und die nationalen Zentralbanken als Fiskalagent für Organe, Einrichtungen oder sonstige Stellen der Union, Zentralregierungen, regionale oder lokale Gebietskörperschaften oder andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, sonstige Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentliche Unternehmen der Mitgliedstaaten tätig werden können. Damit sollen die NZBen in die Lage versetzt werden, nach der Übertragung der geldpolitischen Zuständigkeit auf das

⁵¹ Erwägungsgrund 23 der Richtlinie 94/19/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 1994 über Einlagensicherungssysteme (ABl. L 135 vom 31.5.1994, S. 5).

⁵² Erwägungsgrund 23 der Richtlinie 97/9/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. März 1997 über Systeme für die Entschädigung der Anleger (ABl. L 84 vom 26.3.1997, S. 22).

⁵³ Stellungnahme CON/2011/83.

⁵⁴ Stellungnahme CON/2011/84.

⁵⁵ Stellungnahme CON/2011/103 und CON/2012/99.

Eurosystem weiterhin ihren traditionellen Dienst als Fiskalagent für Regierungen und andere öffentliche Stellen auszuüben, ohne dabei automatisch gegen das Verbot der monetären Finanzierung zu verstoßen. Die Verordnung (EG) Nr. 3603/93 sieht eine Reihe konkreter und eng gefasster Ausnahmen von dem Verbot der monetären Finanzierung im Zusammenhang mit der Funktion als Fiskalagent vor: a) Innerhalb eines Tages gewährte Kredite an den öffentlichen Sektor sind gestattet, sofern sie auf den betreffenden Tag begrenzt bleiben und keine Verlängerung möglich ist,⁵⁶ b) die Gutschrift von durch Dritte ausgestellten Schecks auf dem Konto des öffentlichen Sektors vor erfolgter Belastung der bezogenen Bank ist gestattet, sofern die seit der Entgegennahme des Schecks verstrichene Frist mit den für den Einzug von Schecks durch die betreffende NZB üblichen Fristen in Einklang steht, sodass etwaige Wertstellungsgewinne Ausnahmecharakter haben, geringe Beträge betreffen und sich innerhalb eines kurzen Zeitraums ausgleichen,⁵⁷ und c) Bestände an Münzen, die vom öffentlichen Sektor ausgegeben und dessen Konto gutgeschrieben wurden, sind gestattet, sofern sie weniger als 10 % des Münzumsatzes ausmachen⁵⁸.

Die innerstaatlichen Rechtsvorschriften bezüglich der Funktion als Fiskalagent müssen mit dem EU-Recht im Allgemeinen und mit dem Verbot der monetären Finanzierung im Besonderen vereinbar sein.⁵⁹ Angesichts der in Artikel 21.2 der ESZB-Satzung verankerten ausdrücklichen Anerkennung der Funktion der NZBen als Fiskalagent als eine legitime, von ihnen traditionell wahrgenommene Aufgabe sind die von Zentralbanken diesbezüglich erbrachten Dienstleistungen mit dem Verbot der monetären Finanzierung vereinbar, sofern solche Dienste den Rahmen der Tätigkeit als Fiskalagent nicht übersteigen und keine Finanzierung von Verpflichtungen des öffentlichen Sektors gegenüber Dritten durch die Zentralbank oder Kreditgewährung der Zentralbank zugunsten des öffentlichen Sektors außerhalb der eng definierten Ausnahmen gemäß Verordnung (EG) Nr. 3603/93 darstellen.⁶⁰ Innerstaatliche Rechtsvorschriften, denen zufolge eine NZB Einlagen der Regierung halten und Konten der öffentlichen Haushalte bedienen darf, werfen keine Fragen hinsichtlich der Einhaltung des Verbots der monetären Finanzierung auf, solange damit nicht die Möglichkeit der Gewährung von Krediten, einschließlich Tagesüberziehungskrediten, verbunden ist. Bedenken hinsichtlich der

⁵⁶ Siehe Artikel 4 der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 und Stellungnahme CON/2013/2.

⁵⁷ Siehe Artikel 5 der Verordnung (EG) Nr. 3603/93.

⁵⁸ Siehe Artikel 6 der Verordnung (EG) Nr. 3603/93.

⁵⁹ Stellungnahme CON/2013/3.

⁶⁰ Stellungnahme CON/2009/23, CON/2009/67 und CON/2012/9.

Einhaltung des Verbots der monetären Finanzierung ergäben sich jedoch beispielsweise dann, wenn Einlagen oder Guthaben auf Girokonten gemäß den innerstaatlichen Rechtsvorschriften höher als zu den marktüblichen Sätzen, statt zu Marktsätzen oder niedriger, verzinst werden könnten. Eine über den Marktsätzen liegende Verzinsung kommt de facto einem Kredit gleich, was dem Ziel des Verbots der monetären Finanzierung zuwiderläuft und daher die mit dem Verbot verbundenen Ziele untergraben könnte. Es ist von großer Bedeutung, dass jede Verzinsung eines Kontos die Marktparameter wiedergibt, und noch entscheidender, dass der Zinssatz der Einlagen mit ihrer jeweiligen Laufzeit korreliert.⁶¹ Soweit Fiskalagentdienste durch eine NZB unentgeltlich erbracht werden, bestehen hinsichtlich des Verbots der monetären Finanzierung keine Bedenken, sofern es sich dabei um Kernleistungen als Fiskalagent handelt.⁶²

2.2.5.2 VERBOT DES BEVORRECHTIGTEN ZUGANGS

Artikel 124 AEUV legt fest, dass sämtliche „Maßnahmen, die nicht aus aufsichtsrechtlichen Gründen getroffen werden und einen bevorrechtigten Zugang der Organe, Einrichtungen oder sonstigen Stellen der Union, der Zentralregierungen, der regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften oder anderen öffentlich-rechtlichen Körperschaften, sonstiger Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentlicher Unternehmen der Mitgliedstaaten zu den Finanzinstituten schaffen,“ verboten sind.

Gemäß Artikel 1 Absatz 1 der Verordnung (EG) Nr. 3604/93 des Rates⁶³ handelt es sich bei einem bevorrechtigten Zugang um sämtliche Gesetze, Rechtsvorschriften oder sonstige zwingende Rechtsakte, die in Ausübung der öffentlichen Gewalt erlassen werden und a) Finanzinstitute dazu verpflichten, Forderungen gegenüber Organen und Einrichtungen der Union, Zentralregierungen, regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften, anderen öffentlich-rechtlichen Körperschaften, sonstigen

⁶¹ Siehe unter anderem Stellungnahme CON/2010/54, CON/2010/55 und CON/2013/62.

⁶² Stellungnahme CON/2012/9.

⁶³ Verordnung (EG) Nr. 3604/93 des Rates vom 13. Dezember 1993 zur Festlegung der Begriffsbestimmungen für die Anwendung des Verbots des bevorrechtigten Zugangs gemäß Artikel 104a des Vertrages [zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft] (ABl. L 332 vom 31.12.1993, S. 4). Artikel 104a ist nun Artikel 124 AEUV.

Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentlichen Unternehmen der Mitgliedstaaten (im Folgenden „öffentlicher Sektor“) zu erwerben oder zu halten, oder b) Steuervergünstigungen, die nur Finanzinstituten zugutekommen können, oder finanzielle Vergünstigungen, die mit den Grundsätzen der Marktwirtschaft nicht in Einklang stehen, gewähren, um den Erwerb oder Besitz solcher Forderungen durch diese Institute zu fördern.

Den NZBen ist es als Behörden nicht gestattet, Maßnahmen zu ergreifen, die dem öffentlichen Sektor einen bevorrechtigten Zugang zu Finanzinstituten gewähren, sofern diese Maßnahmen nicht aus aufsichtsrechtlichen Gründen getroffen werden. Die von den NZBen erlassenen Vorschriften für die Mobilisierung oder Verpfändung von Schuldtiteln dürfen nicht dazu dienen, das Verbot des bevorrechtigten Zugangs zu umgehen.⁶⁴ Die Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten in diesem Bereich dürfen keinen solchen bevorrechtigten Zugang schaffen.

Artikel 2 der Verordnung (EG) Nr. 3604/93 definiert „aufsichtsrechtliche Gründe“ als Gründe, die den aufgrund des EU-Rechts oder in Übereinstimmung damit erlassenen einzelstaatlichen Rechtsvorschriften bzw. Verwaltungsmaßnahmen zugrunde liegen und die die Solidität der Finanzinstitute fördern und somit die Stabilität des gesamten Finanzsystems und den Schutz der Kunden dieser Finanzinstitute stärken sollen. Aufsichtsrechtliche Gründe sollen sicherstellen, dass Banken gegenüber ihren Einlegern solvent bleiben.⁶⁵ Im Hinblick auf die Beaufsichtigung wurden im Sekundärrecht der EU verschiedene Anforderungen festgelegt, um die Solidität der Kreditinstitute zu gewährleisten.⁶⁶ Ein „Kreditinstitut“ wird definiert als ein Unternehmen, dessen Tätigkeit darin besteht, Einlagen oder andere rückzahlbare Gelder des Publikums entgegenzunehmen und Kredite für eigene Rechnung zu gewähren.⁶⁷ Zudem werden Kreditinstitute gemeinhin als „Banken“ bezeichnet und benötigen für die Bereitstellung

⁶⁴ Siehe Artikel 3 Absatz 2 und Erwägungsgrund 10 der Verordnung (EG) Nr. 3604/93.

⁶⁵ EuGH: Schlussanträge des Generalanwalts Elmer, Rechtssache C-222/95 *Société civile immobilière Parodi gegen Banque H. Albert de Bary et Cie.*, Slg. 1997, I-3899, Randnr. 24.

⁶⁶ Siehe 1) Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1) sowie 2) Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

⁶⁷ Siehe Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013.

von Dienstleistungen die Zulassung durch eine zuständige Behörde des jeweiligen Mitgliedstaates.⁶⁸

Zwar könnten die Mindestreserven als Bestandteil der Aufsichtsanforderungen betrachtet werden, in der Regel zählen sie aber zum Handlungsrahmen der NZBen und werden in den meisten Volkswirtschaften – so auch im Euro-Währungsgebiet – als geldpolitisches Instrument genutzt.⁶⁹ In diesem Zusammenhang wird in Anhang I, Kapitel 1.3.3. der Leitlinie EZB/2011/14⁷⁰ dargelegt, dass das Mindestreservesystem des Eurosystems in erster Linie geldpolitischen Zwecken, der Stabilisierung der Geldmarktzinsen und der Herbeiführung (oder Vergrößerung) einer strukturellen Liquiditätsknappheit, dient.⁷¹ Die EZB verlangt von im Euroraum niedergelassenen Kreditinstituten, dass sie die erforderlichen Mindestreserven (in Form von Einlagen) auf einem Konto bei ihrer NZB halten.⁷²

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

⁶⁸ Siehe Artikel 8 der Richtlinie 2013/36/EU.

⁶⁹ Dies wird auch durch Artikel 3 Absatz 2 und Erwägungsgrund 9 der Verordnung (EG) Nr. 3604/93 gestützt.

⁷⁰ Leitlinie der Europäischen Zentralbank vom 20. September 2011 über geldpolitische Instrumente und Verfahren des Eurosystems (EZB/2011/14) (ABl. L 331 vom 14.12.2011, S. 1).

⁷¹ Je höher die Mindestreservepflicht ist, desto weniger Mittel kann die Bank verleihen, was zu einer geringeren Geldschöpfung führt.

⁷² Siehe Artikel 19 der ESZB-Satzung, Verordnung (EG) Nr. 2531/98 des Rates vom 23. November 1998 über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht durch die Europäische Zentralbank (ABl. L 318 vom 27.11.1998, S. 1), Verordnung (EG) Nr. 1745/2003 der Europäischen Zentralbank vom 12. September 2003 über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht (EZB/2003/9) (ABl. L 250 vom 2.10.2003, S. 10) und Verordnung (EG) Nr. 25/2009 der Europäischen Zentralbank vom 19. Dezember 2008 über die Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute (EZB/2008/32) (ABl. L 15 vom 20.1.2009, S. 14).

2.2.6 EINHEITLICHE SCHREIBWEISE DES EURO

Gemäß Artikel 3 Absatz 4 des Vertrags über die Europäische Union errichtet die Union „eine Wirtschafts- und Währungsunion, deren Währung der Euro ist“. In allen verbindlichen Sprachfassungen der Verträge, denen das römische Alphabet zugrunde liegt, wird der Euro einheitlich im Nominativ Singular als „Euro“ bezeichnet. In den unter Verwendung des griechischen Alphabets und des kyrillischen Alphabets abgefassten Vertragstexten wird der Euro als „ευρώ“ bzw. „евро“ bezeichnet.⁷³ Im Einklang hiermit stellt die Verordnung (EG) Nr. 974/98 des Rates vom 3. Mai 1998 über die Einführung des Euro⁷⁴ klar, dass die einheitliche Währung in allen Amtssprachen der Union unter Berücksichtigung der verschiedenen Alphabete denselben Namen tragen muss. Die Verträge fordern daher eine einheitliche Schreibweise des Wortes „Euro“ im Nominativ Singular in allen Rechtsvorschriften der EU und allen innerstaatlichen Rechtsvorschriften unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Alphabete.

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

2.2.7 RECHTLICHE INTEGRATION DER NZBen IN DAS EUROSYSTEM

Innerstaatliche Rechtsvorschriften (insbesondere die Satzung einer NZB, aber auch sonstige Rechtsvorschriften), die die Erfüllung von Aufgaben im Rahmen des Eurosystems oder die Einhaltung von EZB-Beschlüssen behindern würden, sind mit dem reibungslosen Funktionieren des Eurosystems nach der Einführung des Euro in dem jeweiligen Mitgliedstaat nicht vereinbar. Sie sind daher entsprechend abzuändern, um die

⁷³ In der den Verträgen beigefügten „Erklärung der Republik Lettland, der Republik Ungarn und der Republik Malta zur Schreibweise des Namens der einheitlichen Währung in den Verträgen“ heißt es: „Unbeschadet der in den Verträgen enthaltenen vereinheitlichten Schreibweise des Namens der einheitlichen Währung der Europäischen Union, wie sie auf den Banknoten und Münzen erscheint, erklären Lettland, Ungarn und Malta, dass die Schreibweise des Namens der einheitlichen Währung – einschließlich ihrer abgeleiteten Formen, die in der lettischen, der ungarischen und der maltesischen Sprachfassung der Verträge benutzt werden – keine Auswirkungen auf die geltenden Regeln der lettischen, der ungarischen und der maltesischen Sprache hat.“

⁷⁴ ABl. L 139 vom 11.5.1998, S. 1.

Vereinbarkeit mit dem AEUV und der ESZB-Satzung im Hinblick auf die Aufgaben im Rahmen des Eurosystems zu gewährleisten. Zur Erfüllung von Artikel 131 AEUV waren die innerstaatlichen Rechtsvorschriften bis zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB (im Fall Schwedens) sowie bis zum 1. Mai 2004, 1. Januar 2007 bzw. 1. Juli 2013 (bei den Mitgliedstaaten, die zum jeweiligen Zeitpunkt der Union beitraten) anzupassen. Rechtsvorschriften im Zusammenhang mit der vollständigen rechtlichen Integration einer NZB in das Eurosystem müssen hingegen erst dann in Kraft treten, wenn die vollständige Integration wirksam wird – also erst zu dem Zeitpunkt, zu dem ein Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, den Euro einführt.

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

2.2.7.1 WIRTSCHAFTSPOLITISCHE ZIELBESTIMMUNG

Die vollständige Integration einer NZB in das Eurosystem erfordert, dass die in ihrer Satzung verankerten Ziele mit den Zielen des ESZB (nach Artikel 2 der ESZB-Satzung) im Einklang stehen. Dies bedeutet unter anderem, dass gewisse innerstaatlich motivierte Ziele – zum Beispiel die Verpflichtung, die Geldpolitik im Rahmen der allgemeinen Wirtschaftspolitik des betreffenden Mitgliedstaats durchzuführen – entsprechend abzuändern sind. Außerdem müssen auch die nachrangigen Ziele der NZBen mit ihrer Verpflichtung, die allgemeine Wirtschaftspolitik in der EU zu unterstützen, um zur Verwirklichung der in Artikel 3 des Vertrags über die Europäische Union festgelegten Ziele der Union beizutragen (dies selbst ein Ziel, das das Ziel der Preisstabilität unbeschadet lässt), vereinbar sein und dürfen ihr nicht entgegenstehen.⁷⁵

⁷⁵ Stellungnahme CON/2010/30 und CON/2010/48.

2.2.7.2 AUFGABEN

Die Aufgaben der NZB eines Mitgliedstaats, dessen Währung der Euro ist, werden aufgrund des Status dieser NZB als integraler Bestandteil des Eurosystems in erster Linie durch den AEUV und die ESZB-Satzung bestimmt. Zur Erfüllung von Artikel 131 AEUV müssen daher die Aufgabenbeschreibungen in der Satzung einer NZB mit den betreffenden Bestimmungen im AEUV und in der ESZB-Satzung verglichen und Unvereinbarkeiten beseitigt werden.⁷⁶ Dies gilt für alle Bestimmungen, die nach der Einführung des Euro und der Integration in das Eurosystem die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB beeinträchtigen, vor allem für Bestimmungen, in denen die Zuständigkeit des ESZB nach Kapitel IV der ESZB-Satzung nicht berücksichtigt ist.

In den innerstaatlichen Rechtsvorschriften zur Geldpolitik muss berücksichtigt sein, dass die Geldpolitik der Union durch das Eurosystem auszuführen ist.⁷⁷ Für den Fall, dass die Satzung einer NZB Bestimmungen über geldpolitische Instrumente enthält, müssen diese mit den entsprechenden Bestimmungen des AEUV und der ESZB-Satzung vergleichbar sein und etwaige Unvereinbarkeiten im Sinne von Artikel 131 AEUV beseitigt werden.

Die NZBen überwachen auf regelmäßiger Basis die Entwicklung der öffentlichen Finanzen, damit sie den künftigen geldpolitischen Kurs angemessen beurteilen können. NZBen dürfen auch gestützt auf diese Überwachungstätigkeit und die Unabhängigkeit ihrer Empfehlungen ihre Meinung zu relevanten Entwicklungen der öffentlichen Finanzen äußern, um zum reibungslosen Funktionieren der Europäischen Währungsunion beizutragen. Die Überwachung der Entwicklung der öffentlichen Finanzen durch die NZBen zu geldpolitischen Zwecken sollte auf der Grundlage eines uneingeschränkten Zugangs zu allen relevanten Daten über die öffentlichen Finanzen erfolgen. Die NZBen sollten daher einen vollständigen, zeitnahen und automatischen Zugang zu allen relevanten Finanzstatistiken erhalten. Die Rolle einer NZB sollte jedoch nicht über Überwachungsaktivitäten hinausgehen, die sich nicht – direkt oder indirekt – aus der Erfüllung ihres geldpolitischen Mandats ergeben oder damit in Verbindung stehen.⁷⁸ Wird einer NZB formal ein Mandat zur Beurteilung von Prognosen und der Entwicklung der öffentlichen Finanzen erteilt, so impliziert dies für die NZB eine Funktion (und damit auch eine entsprechende Verantwortung) im Rahmen der Finanzpolitik, wodurch die

⁷⁶ Siehe insbesondere Artikel 127 und Artikel 128 AEUV sowie Artikel 3 bis 6 und Artikel 16 der ESZB-Satzung.

⁷⁷ Artikel 127 Absatz 2 erster Gedankenstrich AEUV.

⁷⁸ Stellungnahme CON/2012/105.

Erfüllung des geldpolitischen Mandats des Eurosystems und die Unabhängigkeit der NZB unterminiert werden können.⁷⁹

Im Zusammenhang mit den innerstaatlichen Gesetzesinitiativen zur Beseitigung der Turbulenzen an den Finanzmärkten hat die EZB betont, dass jegliche Verzerrung an den nationalen Geldmärkten des Euro-Währungsgebiets zu vermeiden ist, da hierdurch die Durchführung der einheitlichen Geldpolitik beeinträchtigt werden könnte. Dies gilt insbesondere für die Ausweitung staatlicher Garantien auf Interbankeneinlagen.⁸⁰

Die Mitgliedstaaten müssen gewährleisten, dass innerstaatliche gesetzgeberische Maßnahmen zur Behebung von Liquiditätsproblemen bei Unternehmen oder professionellen Marktteilnehmern, etwa zur Deckung ihrer Verbindlichkeiten gegenüber Finanzinstituten, keine negativen Auswirkungen auf die Marktliquidität haben. Insbesondere dürfen solche Maßnahmen nicht mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft im Sinne von Artikel 3 des Vertrags über die Europäische Union unvereinbar sein, da dies die Kreditvergabe behindern, die Stabilität von Finanzinstituten und -märkten wesentlich beeinflussen und somit die Wahrnehmung der Aufgaben des Eurosystems beeinträchtigen könnte.⁸¹

Innerstaatliche Rechtsvorschriften, die der jeweiligen NZB das alleinige Recht zur Ausgabe von Banknoten einräumen, müssen ab der Einführung des Euro das ausschließliche Recht des EZB-Rats zur Genehmigung der Ausgabe von Euro-Banknoten gemäß Artikel 128 Absatz 1 AEUV und Artikel 16 der ESZB-Satzung anerkennen, während das Recht zur Ausgabe von Euro-Banknoten der EZB und den NZBen zusteht. Ferner müssen innerstaatliche Rechtsvorschriften, nach denen die Regierung Einfluss auf Euro-Banknoten, beispielsweise auf deren Stückelung, Herstellung, Umlauf und Einziehung, nehmen kann, entweder aufgehoben werden oder die Zuständigkeit der EZB für die Euro-Banknoten im Sinne der oben genannten Bestimmungen des AEUV und der ESZB-Satzung berücksichtigen. Ungeachtet der Aufgabenteilung zwischen den Regierungen und den NZBen in Bezug auf Münzen müssen die jeweiligen Bestimmungen

⁷⁹ Beispielsweise innerstaatliche Rechtsvorschriften zur Umsetzung der Richtlinie 2011/85/EU des Rates vom 8. November 2011 über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten (ABl. L 306 vom 23.11.2011, S. 41). Siehe Stellungnahme CON/2013/90 und CON/2013/91.

⁸⁰ Stellungnahme CON/2009/99 und CON/2011/79.

⁸¹ Stellungnahme CON/2010/8.

nach der Einführung des Euro das Recht der EZB zur Genehmigung des Umfangs der Münzausgabe anerkennen. Ein Mitgliedstaat darf das sich im Umlauf befindliche Bargeld nicht als Verbindlichkeit seiner NZB gegenüber der Regierung dieses Mitgliedstaats betrachten, da dies das Konzept einer einheitlichen Währung zu Fall bringen würde und mit den Anforderungen an die rechtliche Integration in das Eurosystem unvereinbar wäre.⁸²

Was die Verwaltung der Währungsreserven betrifft,⁸³ so verstößt ein Mitgliedstaat, der den Euro eingeführt hat und seine offiziellen Währungsreserven⁸⁴ nicht an die NZB überträgt, gegen den AEUV. Ferner ist jedwedes Recht eines Dritten, zum Beispiel der Regierung oder des Parlaments, Einfluss auf die Entscheidungen einer NZB hinsichtlich der Verwaltung der offiziellen Währungsreserven zu nehmen, mit Artikel 127 Absatz 2 dritter Gedankenstrich AEUV unvereinbar. Darüber hinaus müssen die NZBen entsprechend ihrem Anteil am gezeichneten Kapital der EZB Währungsreserven an die EZB übertragen. Dies bedeutet, dass die NZBen nicht durch rechtliche Bestimmungen daran gehindert werden dürfen, Währungsreserven an die EZB zu übertragen.

Im Hinblick auf Statistiken begründen zwar Verordnungen, die von der EZB nach Artikel 34.1 der ESZB-Satzung im Bereich der Statistiken erlassen wurden, keinerlei Rechte oder Verpflichtungen für jene Mitgliedstaaten, die den Euro nicht eingeführt haben; allerdings gilt Artikel 5 der ESZB-Satzung, der die Erhebung statistischer Daten betrifft, für alle Mitgliedstaaten, unabhängig davon, ob sie den Euro eingeführt haben. Entsprechend sind Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, dazu verpflichtet, auf nationaler Ebene alle Maßnahmen zu treffen und umzusetzen, die sie für erforderlich halten, um die zur Erfüllung der statistischen Berichtspflichten gegenüber der EZB benötigten statistischen Daten zu erheben und rechtzeitig die im statistischen Bereich erforderlichen Vorbereitungen zu treffen, um Mitgliedstaaten zu werden, deren Währung der Euro ist.⁸⁵

⁸² Stellungnahme CON/2008/34.

⁸³ Artikel 127 Absatz 2 dritter Gedankenstrich AEUV.

⁸⁴ Ausgenommen davon sind Arbeitsguthaben in Fremdwährungen, die die Regierungen der Mitgliedstaaten nach Artikel 127 Absatz 3 AEUV halten dürfen.

⁸⁵ Stellungnahme CON/2013/88.

2.2.7.3 FINANZVORSCHRIFTEN

Die Finanzvorschriften der ESZB-Satzung enthalten Bestimmungen über die Jahresabschlüsse,⁸⁶ Rechnungsprüfung,⁸⁷ Kapitalzeichnung,⁸⁸ Übertragung von Währungsreserven⁸⁹ und Verteilung der monetären Einkünfte⁹⁰. Die NZBen müssen in der Lage sein, ihren Verpflichtungen aus diesen Bestimmungen nachzukommen; damit nicht in Einklang stehende innerstaatliche Vorschriften sind daher aufzuheben.

2.2.7.4 WECHSELKURSPOLITIK

Für den Fall, dass nach den innerstaatlichen Rechtsvorschriften eines Mitgliedstaats mit Ausnahmeregelung die Regierung für die Wechselkurspolitik dieses Mitgliedstaats zuständig ist und der jeweiligen NZB ein Beratungsrecht bzw. die ausführende Rolle eingeräumt wird, sind diese Bestimmungen bis zu dem Zeitpunkt, zu dem der Mitgliedstaat den Euro einführt, dahingehend anzupassen, dass die Verantwortung für die Wechselkurspolitik des Euro-Währungsgebiets gemäß Artikel 138 und Artikel 219 AEUV auf der Ebene der EU liegt.

2.2.7.5 INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT

Im Hinblick auf die Einführung des Euro müssen die innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit Artikel 6.1 der ESZB-Satzung vereinbar sein, wonach im Bereich der internationalen Zusammenarbeit, die die dem Eurosystem übertragenen Aufgaben betrifft, die EZB entscheidet, wie das ESZB vertreten wird. Innerstaatliche Rechtsvorschriften, die einer NZB die Beteiligung an internationalen Währungseinrichtungen erlauben, müssen eine solche Beteiligung unter den Zustimmungsvorbehalt der EZB stellen (Artikel 6.2 der ESZB-Satzung).

2.2.7.6 VERSCHIEDENES

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

⁸⁶ Artikel 26 der ESZB-Satzung.

⁸⁷ Artikel 27 der ESZB-Satzung.

⁸⁸ Artikel 28 der ESZB-Satzung.

⁸⁹ Artikel 30 der ESZB-Satzung.

⁹⁰ Artikel 32 der ESZB-Satzung.

3 STAND DER WIRTSCHAFTLICHEN KONVERGENZ

Nach der Veröffentlichung des letzten regelmäßigen Konvergenzberichts der EZB im Jahr 2012 kam es in weiten Teilen Europas zu einer konjunkturellen Abkühlung.¹ Zugleich wurden in mehreren Staaten Fortschritte beim Abbau von Haushaltsungleichgewichten erzielt. Im Jahresverlauf 2013 nahm die Konjunktur in den meisten Ländern wieder an Fahrt auf und gewann allmählich an Breite. Grund hierfür war der Einfluss steigender real verfügbarer Einkommen, da in den meisten Ländern kein Preisdruck vorhanden war, sowie akkommodierende makroökonomische Maßnahmen in mehreren Staaten und vermehrte Zeichen einer wirtschaftlichen Stabilisierung im Euro-Währungsgebiet. Die einsetzende Erholung hat jedoch noch nicht zu einer deutlichen Verbesserung am Arbeitsmarkt geführt, wo weiterhin eine hohe Arbeitslosigkeit herrscht. Gleichzeitig sind in mehreren Ländern erhebliche Fortschritte bei der Korrektur außenwirtschaftlicher Ungleichgewichte und der Reduzierung der Abhängigkeit von der Außenfinanzierung, insbesondere im Bankensektor, erzielt worden. Dadurch wurde die Widerstandsfähigkeit der meisten untersuchten Länder während der jüngsten Phasen von Finanzmarkturbulenzen in Schwellenländern außerhalb der EU gestärkt. In einzelnen Ländern sind allerdings nach wie vor beträchtliche Anfälligkeiten zu beobachten, die den Konvergenzprozess langfristig beeinträchtigen dürften, sofern ihnen nicht in angemessener Weise begegnet wird.

Was das Preisstabilitätskriterium betrifft, so lag der Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflationsrate in sieben der in diesem Bericht untersuchten Länder deutlich unter dem Referenzwert, und zwar in Bulgarien, der Tschechischen Republik, Kroatien, Litauen, Ungarn, Polen und Schweden. In Rumänien lag er hingegen darüber. Im Jahr 2012 verzeichneten lediglich drei der acht damals untersuchten Staaten Inflationsraten, die unterhalb des Referenzwerts lagen.

Was die fiskalpolitischen Kriterien in den untersuchten Ländern betrifft, liegt zum Berichtszeitpunkt allerdings nur gegen die Tschechische Republik, Kroatien und Polen ein

¹ Lettland – eines der acht im Konvergenzbericht von 2012 untersuchten Länder – hat zwischenzeitlich die Gemeinschaftswährung eingeführt (weitere Informationen finden sich in dem auf Antrag Lettlands erstellten Konvergenzbericht vom Juni 2013). Kroatien, das der EU zum 1. Juli 2013 beigetreten ist, wird in diesem Bericht erstmals einer Prüfung unterzogen. Bei einem Vergleich der Ergebnisse der beiden Berichte ist daher die geänderte Zusammensetzung der untersuchten Länder zu beachten.

Beschluss des Rates der EU über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Ganz anders stellte sich die Situation zum Zeitpunkt des Konvergenzberichts 2012 dar, als sich alle betrachteten Länder – mit Ausnahme Schwedens – in einem Defizitverfahren befanden. 2013 wiesen mit Ausnahme Kroatiens und Polens alle Länder insgesamt eine Haushaltsposition unter dem Referenzwert von 3 % des BIP auf. Ein Jahr zuvor hatte das Haushaltsdefizit in allen Ländern außer Schweden, Bulgarien und Ungarn über dem Referenzwert von 3 % des BIP gelegen. 2013 erhöhten sich die öffentlichen Schuldenquoten in den meisten Ländern bis auf die Tschechische Republik, Litauen und Ungarn. In allen untersuchten Ländern außer Kroatien und Ungarn lag sie jedoch 2013 unter dem Referenzwert von 60 %. In Polen rückte sie 2013 nahe an diese Marke heran. In der Tschechischen Republik und in Schweden lag die Schuldenquote 2013 unterhalb von 50 %, in Litauen und Rumänien unterhalb von 40 % und in Bulgarien unterhalb von 20 %. Im Konvergenzbericht 2012 wurde nur für Ungarn eine öffentliche Schuldenquote über dem Referenzwert von 60 % ausgewiesen.

Was das Wechselkurskriterium anbelangt, so nimmt von den in diesem Bericht untersuchten Ländern nur Litauen mit seiner Währung (dem Litas) am WKM II teil. Von den übrigen betrachteten Ländern ist seit dem Konvergenzbericht im Jahr 2012 keines dem WKM II beigetreten. Im Berichtszeitraum entwickelten sich die Bedingungen an den Finanzmärkten in Litauen insgesamt stabil. Die Wechselkurse der nicht am WKM II teilnehmenden Währungen wiesen im Referenzzeitraum relativ große Schwankungen auf. Eine Ausnahme hierbei bildeten Bulgariens, dessen Währung im Rahmen einer Currency-Board-Regelung an den Euro gekoppelt war, und Kroatiens, das ein streng kontrolliertes Floating verfolgte.

Betrachtet man die Konvergenz der langfristigen Zinssätze, so liegen diese in allen acht hier untersuchten Ländern unterhalb – im Fall Bulgariens, der Tschechischen Republik, Litauens, Polens und Schwedens sogar deutlich unterhalb – des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 %. Im Jahr 2012 verzeichneten sechs der acht damals untersuchten Staaten Zinssätze, die unterhalb des Referenzwerts lagen.

Bei der Untersuchung der Einhaltung der Konvergenzkriterien ist von zentraler Bedeutung, ob diese dauerhaft und nicht nur zu einem bestimmten Zeitpunkt eingehalten werden. Die ersten zehn Jahre der WWU haben gezeigt, dass schwache Fundamentaldaten, ein übermäßig lockerer makroökonomischer Kurs auf Länderebene

sowie zu optimistische Einschätzungen bezüglich der Konvergenz der realen Einkommen nicht nur Risiken für die betroffenen Länder, sondern auch für das reibungslose Funktionieren des Euroraums insgesamt mit sich bringen. Große und anhaltende makroökonomische Ungleichgewichte (etwa in Form dauerhafter Einbußen der Wettbewerbsfähigkeit oder einer steigenden Verschuldung und vermehrter Preisblasen am Immobilienmarkt), die sich in den ersten zehn Jahren der WWU in vielen Mitgliedstaaten der EU, darunter auch Euro-Ländern, aufgebaut haben, sind eine der wichtigsten Erklärungen für die Wirtschafts- und Finanzkrise, die 2008 einsetzte. Dies unterstreicht die Tatsache, dass die zeitweilige Erfüllung der numerischen Konvergenzkriterien allein keine Garantie für eine reibungslose Mitgliedschaft im Euro-Währungsgebiet darstellt. Länder, die dem Euroraum beitreten, sollten daher die Nachhaltigkeit ihrer Konvergenzprozesse und ihre Fähigkeit demonstrieren, den permanenten Verpflichtungen, die mit der Einführung der Gemeinschaftswährung einhergehen, gerecht zu werden. Dies liegt sowohl im Interesse des Landes selbst als auch im Interesse des Eurogebiets insgesamt.

Die Notwendigkeit eines verstärkten wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmens in der EU wird inzwischen anerkannt. Daher traten am 13. Dezember 2011 und am 30. Mai 2013 neue Gesetzespakete in Kraft (das „Sechser-“ und das „Zweierpaket“), durch die die Überwachung der nationalen Finanzpolitiken deutlich verschärft und ein neues Überwachungsverfahren zur Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte geschaffen wurde.

Wie bereits in früheren Konvergenzberichten angemerkt, ist in vielen der hier untersuchten Staaten im Hinblick auf das Zusammenwirken der nachfolgenden Faktoren, die die wirtschaftliche Integration und Konvergenz beeinflussen, eine dauerhafte Anpassung der Politik vonnöten:

a) Eine starke Verschuldung des Staates oder des privaten Sektors, vor allem in Verbindung mit einer recht hohen Auslandsverschuldung, macht Volkswirtschaften anfällig für Ansteckungseffekte, die aus Spannungen an den Finanzmärkten resultieren. Aufgrund möglicher negativer Auswirkungen auf die Finanzierung und wegen des erforderlichen Fremdkapitalabbaus kann eine solche Verschuldung auch ein nachhaltiges Produktionswachstum verhindern.

b) Zur Stützung der Wettbewerbsfähigkeit ist es nach wie vor notwendig, übermäßiges Lohnwachstum einzudämmen und die Produktivität durch Innovationen zu fördern.

c) Um zu einem kräftigeren, ausgeglicheneren und nachhaltigen Wachstum beizutragen, muss das Problem des Auseinanderklaffens von Qualifikationsangebot und -nachfrage am Arbeitsmarkt angegangen sowie die Erwerbsbeteiligung gefördert werden, wobei das Hauptaugenmerk auf Waren und Dienstleistungen mit hoher Wertschöpfung liegen sollte. Dies sollte den Arbeitskräftemangel verringern und ein höheres Potenzialwachstum befördern.

d) Weitere Verbesserungen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und Maßnahmen zur Stärkung des Steuerungsrahmens sowie zur Verbesserung der Qualität der Institutionen würden ein höheres nachhaltiges Produktionswachstum fördern und die Widerstandsfähigkeit der Volkswirtschaft gegen länderspezifische Schocks stärken.

e) Im Hinblick auf den Finanzsektor ist es von grundlegender Bedeutung, den Bankensektor – und insbesondere die Risiken, die aus dem Engagement der Banken in anderen Ländern sowie aus relativ hohen Fremdwährungskrediten erwachsen – möglichst genau zu beobachten. Außerdem sollten Märkte geschaffen werden, auf denen sich Banken in Landeswährung vornehmlich über längere Laufzeiten refinanzieren können.

f) Die stärkere Konvergenz der Einkommen in den meisten betrachteten Ländern dürfte zu einem zusätzlichen Aufwärtsdruck auf die Preise oder die nominalen Wechselkurse (oder beides) führen. Daher ist die nachgewiesene Fähigkeit, Preisstabilität zu erreichen und auf Basis stabiler Wechselkurse gegenüber dem Euro langfristig zu gewährleisten, für eine dauerhafte wirtschaftliche Konvergenz nach wie vor unabdingbar.

g) Dauerhafte Anpassungen der Politik sind vonnöten, um ein erneutes Auftreten makroökonomischer Ungleichgewichte zu verhindern. Ein solches Risiko besteht vor allem, wenn die Konvergenz der Einkommen mit einem erneuten übermäßigen Kreditwachstum und einem Anstieg der Preise für Vermögenswerte – etwa aufgrund niedriger oder negativer realer Zinssätze – einhergeht.

h) Den prognostizierten demografischen Veränderungen, die sich den Erwartungen zufolge rasch vollziehen werden und erheblich sein dürften, muss beispielsweise durch

eine verantwortungsvolle und zukunftsgerichtete Reform der Altersversorgungssysteme entgegengewirkt werden.

DAS KRITERIUM DER PREISSTABILITÄT

Im zwölfmonatigen Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 wurden in der EU vor allem aufgrund eines niedrigen importierten Inflationsdrucks und der in den meisten Mitgliedstaaten andauernden konjunkturellen Schwäche niedrige Inflationsraten verzeichnet. Der Referenzwert für das Preisstabilitätskriterium betrug 1,7 %. Er wurde berechnet, indem zum ungewichteten arithmetischen Mittel der in diesem Zeitraum gemessenen HVPI-Inflationsraten von Lettland (0,1 %), Portugal (0,3 %) und Irland (0,3%) 1,5 Prozentpunkte addiert wurden. Die am HVPI gemessene Preisentwicklung in Griechenland, Bulgarien und Zypern wurde als Ausnahme betrachtet und daher bei der Berechnung des Referenzwerts nicht berücksichtigt (siehe Kasten 1 in Kapitel 2).

Da in mehreren Ländern im Zwölfmonatszeitraum bis April 2014 sehr niedrige Inflationsraten verzeichnet wurden (siehe Tabelle 1), sei daran erinnert, dass gemäß AEUV die Inflationsentwicklung eines Landes in Relation zur Entwicklung in den Mitgliedstaaten, die das beste Ergebnis erzielt haben, untersucht wird. Folglich berücksichtigt das Kriterium der Preisstabilität, dass allgemeine Schocks (die etwa von internationalen Rohstoffpreisen herrühren) dazu führen können, dass die Inflation auch im Euroraum zeitweilig von einem mit Preisstabilität zu vereinbarenden Niveau abweicht.

In den zurückliegenden zehn Jahren war die Teuerung zwar in allen EU-Mitgliedstaaten volatil, allerdings in unterschiedlichem Maße, was vor allem durch die Entwicklung der Rohstoffpreise und der administrierten Preise sowie durch das gesamtwirtschaftliche Umfeld bedingt war. Auch die Wechselkursentwicklung und die geldpolitischen Bedingungen trugen in den meisten untersuchten Ländern zur Volatilität der Inflation bei. In der von robustem Wirtschaftswachstum geprägten Phase bis 2008 hatte sich die Teuerung in den meisten Ländern beschleunigt, bevor sie 2009 infolge eines negativen Rohstoffpreisschocks am Weltmarkt und des in der Mehrheit dieser Länder aufgetretenen Konjunkturerinbruchs beträchtlich zurückging. Allerdings zog die Inflation von 2010 bis 2012 trotz der anhaltend schwachen Binnennachfrage an, wofür hauptsächlich außenwirtschaftliche Faktoren und administrierte Preise verantwortlich waren. Im Jahr 2013 war der Preisauftrieb in allen untersuchten Ländern rückläufig und sank in

einigen Fällen auf historische Tiefstände, obschon sich die Wirtschaft in allen Staaten schrittweise erholte; eine Ausnahme bildete Kroatien, wo weiterhin umfangreiche makroökonomische Ungleichgewichte bestehen. Maßgeblich für den markanten Disinflationsprozess waren vor allem niedrigere Weltmarktpreise für Öl und sonstige Rohstoffe sowie gute Ernten. Gestützt wurde dieser Prozess auch durch die in den meisten Ländern nach wie vor negative Produktionslücke und das Fehlen eines von der Wechselkursentwicklung ausgehenden Preisdrucks. In einigen Staaten wirkten zudem noch Absenkungen der administrierten Preise und indirekten Steuern oder durch vorherige Erhöhungen der indirekten Steuern bedingte Basiseffekte inflationsmindernd. Angesichts moderater Teuerungsraten, die in allen hier untersuchten Ländern mit einem Inflationsziel unter das von der Zentralbank gesetzte Ziel fielen, wurden die geldpolitischen Zügel in mehreren Ländern beträchtlich gelockert. Zu Beginn des laufenden Jahres war die am HVPI gemessene Inflation in allen betrachteten Staaten weiterhin niedrig.

Zwischen den einzelnen Ländern variierten die HVPI-Jahresteuerraten nach wie vor beträchtlich. Am volatilsten verlief die Preisentwicklung in Bulgarien und Litauen. In diesen Ländern ließ die überhitzte Binnenkonjunktur die Inflationsraten bis 2008 auf zweistellige Werte emporschnellen, bevor sie bis 2010 deutlich zurückgingen. Anschließend bewegte sich die Teuerung in diesen beiden Ländern innerhalb engerer Spannen. In Rumänien blieb der Preisauftrieb bis Mitte 2011 anhaltend hoch, ging dann aber auf ein niedrigeres Niveau zurück. In der Tschechischen Republik sowie in Kroatien, Ungarn, Polen und Schweden verlief die Preisentwicklung weniger volatil als in den übrigen untersuchten Ländern. In den letzten zehn Jahren betrug die durchschnittliche am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate in Rumänien 6,5 %, in Bulgarien 5,1 %, in Ungarn 4,8 %, in Litauen 3,8 %, in Polen 2,9 %, in Kroatien 2,8 %, in der Tschechischen Republik 2,4 % und in Schweden 1,5 %.

Tabelle I Übersicht über die Indikatoren der wirtschaftlichen Konvergenz

| | | Preisstabilität | | Öffentliche Finanzen | | | Wechselkurs | | Langfristiger Zinssatz |
|----------------------------|------|------------------------------|--|--|--|--------------------------------|--|--------------------------------------|------------------------|
| | | HVPI-Inflation ¹⁾ | Land mit übermäßigem Defizit ²⁾ | Finanzierungssaldo des Staates ⁴⁾ | Bruttoverschuldung des Staates ⁴⁾ | Am WKM II teilnehmende Währung | Wechselkurs gegenüber dem Euro ⁵⁾ | Langfristiger Zinssatz ⁶⁾ | |
| Bulgarien | 2012 | 2,4 | Ja | -0,8 | 18,4 | Nein | 0,0 | 4,5 | |
| | 2013 | 0,4 | Nein | -1,5 | 18,9 | Nein | 0,0 | 3,5 | |
| | 2014 | -0,8 | Nein ³⁾ | -1,9 | 23,1 | Nein ³⁾ | 0,0 ³⁾ | 3,5 ⁶⁾ | |
| Tschechische Republik | 2012 | 3,5 | Ja | -4,2 | 46,2 | Nein | -2,3 | 2,8 | |
| | 2013 | 1,4 | Ja | -1,5 | 46,0 | Nein | -3,3 | 2,1 | |
| | 2014 | 0,9 | Ja ³⁾ | -1,9 | 44,4 | Nein ³⁾ | -5,6 ³⁾ | 2,2 ⁶⁾ | |
| Kroatien | 2012 | 3,4 | - | -5,0 | 55,9 | Nein | -1,1 | 6,1 | |
| | 2013 | 2,3 | - | -4,9 | 67,1 | Nein | -0,8 | 4,7 | |
| | 2014 | 1,1 | Ja ³⁾ | -3,8 | 69,0 | Nein ³⁾ | -0,8 ³⁾ | 4,8 ⁶⁾ | |
| Litauen | 2012 | 3,2 | Ja | -3,2 | 40,5 | Ja | 0,0 | 4,8 | |
| | 2013 | 1,2 | Ja | -2,1 | 39,4 | Ja | 0,0 | 3,8 | |
| | 2014 | 0,6 | Nein ³⁾ | -2,1 | 41,8 | Ja ³⁾ | 0,0 ³⁾ | 3,6 ⁶⁾ | |
| Ungarn | 2012 | 5,7 | Ja | -2,1 | 79,8 | Nein | -3,5 | 7,9 | |
| | 2013 | 1,7 | Ja | -2,2 | 79,2 | Nein | -2,6 | 5,9 | |
| | 2014 | 1,0 | Nein ³⁾ | -2,9 | 80,3 | Nein ³⁾ | -3,6 ³⁾ | 5,8 ⁶⁾ | |
| Polen | 2012 | 3,7 | Ja | -3,9 | 55,6 | Nein | -1,6 | 5,0 | |
| | 2013 | 0,8 | Ja | -4,3 | 57,0 | Nein | -0,3 | 4,0 | |
| | 2014 | 0,6 | Ja ³⁾ | 5,7 | 49,2 | Nein ³⁾ | 0,3 ³⁾ | 4,2 ⁶⁾ | |
| Rumänien | 2012 | 3,4 | Ja | -3,0 | 38,0 | Nein | -5,2 | 6,7 | |
| | 2013 | 3,2 | Ja | -2,3 | 38,4 | Nein | 0,9 | 5,4 | |
| | 2014 | 2,1 | Nein ³⁾ | -2,2 | 39,9 | Nein ³⁾ | -1,5 ³⁾ | 5,3 ⁶⁾ | |
| Schweden | 2012 | 0,9 | Nein | -0,6 | 38,3 | Nein | 3,6 | 1,6 | |
| | 2013 | 0,4 | Nein | -1,1 | 40,6 | Nein | 0,6 | 2,1 | |
| | 2014 | 0,3 | Nein ³⁾ | -1,8 | 41,6 | Nein ³⁾ | -3,0 ³⁾ | 2,2 ⁶⁾ | |
| Referenzwert ⁷⁾ | | 1,7 % | | -3,0 % | 60,0 % | | | 6,2 % | |

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen) und EZB.

- 1) Durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %. Die Angaben für 2014 beziehen sich auf den Zeitraum von Mai 2013 bis April 2014.
- 2) Bezieht sich darauf, ob zumindest für einen Teil des Jahres ein Beschluss des Rates vorlag, wonach in diesem Land ein übermäßiges Defizit bestand.
- 3) Die Daten für 2014 beziehen sich auf den Zeitraum bis zum Stichtag der Statistiken in diesem Bericht (15. Mai 2014).
- 4) In % des BIP. Die Angaben für 2014 sind der Frühjahrsprognose 2014 der Europäischen Kommission entnommen.
- 5) Durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %. Die Angaben für 2014 werden als prozentuale Abweichung des Durchschnitts des Zeitraums vom 1. Januar 2014 bis zum 15. Mai 2014 vom Durchschnitt des Jahres 2013 berechnet. Eine positive (negative) Zahl zeigt eine Aufwertung (Abwertung) gegenüber dem Euro an.
- 6) Durchschnittlicher Jahreszinssatz. Die Angaben für 2014 beziehen sich auf den Zeitraum von Mai 2013 bis April 2014.
- 7) Für die HVPI-Inflation und den langfristigen Zinssatz bezieht sich der Referenzwert auf den Zeitraum von Mai 2013 bis April 2014, für den Finanzierungssaldo des Staates und die Verschuldung des Staates auf das Jahr 2013.

Die Prognosen wichtiger internationaler Institutionen deuten darauf hin, dass sich die durchschnittliche jährliche Teuerung nach dem HVPI ausgehend von ihrem derzeitigen niedrigen Niveau im Zeitraum 2014-2015 in allen hier untersuchten Ländern schrittweise erhöhen dürfte. Die moderate weltwirtschaftliche Erholung dürfte in Verbindung mit den noch immer gedämpften Aussichten für die Binnennachfrage und einer gewissen Unterauslastung der Kapazitäten jedoch dazu beitragen, den zugrunde liegenden Inflationsdruck in den meisten Ländern in Grenzen zu halten. Die Risiken für die Inflationsaussichten sind in den meisten Fällen weitgehend ausgewogen. Einerseits stellen Änderungen der Weltmarktpreise für Rohstoffe (insbesondere für Nahrungsmittel und Energie) sowie Erhöhungen indirekter Steuern und administrierter Preise ein

Aufwärtsrisiko für die Inflation dar. Daneben könnten wieder aufflammende Spannungen an den internationalen Finanzmärkten und in den aufstrebenden Volkswirtschaften sowie geopolitische Risiken für einen Abwertungsdruck auf einige nationale Währungen sorgen. Darüber hinaus übt die Entwicklung am Arbeitsmarkt vor allem in Ländern, die eine relativ hohe strukturelle Arbeitslosigkeit und Engpässe in den rascher wachsenden Wirtschaftssektoren aufweisen, zusätzlich eine preistreibende Wirkung aus. Andererseits dürfte eine langsamer als erwartet voranschreitende wirtschaftliche Erholung im In- und Ausland den Inflationsdruck verringern. Der fortdauernde Aufholprozess in den untersuchten Ländern Mittel- und Osteuropas kann längerfristig einen erneuten Aufwärtsdruck auf die Preise bzw. den nominalen Wechselkurs ausüben, dessen Umfang jedoch nicht leicht abzuschätzen ist. Die Gefahr eines wiederaufkeimenden Inflationsdrucks ist besonders dann gegeben, wenn der nächste Konjunkturaufschwung wiederum mit einem übermäßigen Anstieg der Kreditvergabe und der Vermögenspreise einhergeht, der von niedrigen Realzinsen beflügelt wird.

Insgesamt ist festzustellen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in den meisten betrachteten Ländern zwar unterhalb des Referenzwerts liegt, auf längere Sicht aber Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit der Inflationskonvergenz in vielen Ländern bestehen. Die aktuelle Disinflation ist vornehmlich eine Folge der oben genannten temporären Faktoren. Sobald die wirtschaftliche Erholung an Fahrt gewinnt und sich die günstigen temporären Effekte auflösen oder gar umkehren, dürfte die Teuerung wieder anziehen.

Um in den hier untersuchten Ländern ein Umfeld zu schaffen, das der Preisstabilität auf Dauer zuträglich ist, bedarf es der Verfolgung einer stabilitätsorientierten Geldpolitik. Zudem ist dringend die Umsetzung weiterer struktureller Reformen erforderlich, um ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu schaffen oder zu wahren. Insbesondere sollten die Lohnzuwächse das Wachstum der Arbeitsproduktivität widerspiegeln und die Lage am Arbeitsmarkt sowie die Entwicklung in konkurrierenden Ländern berücksichtigen. Ferner sind fortwährende Reformanstrengungen vonnöten, um die Funktionsweise der Güter- und Arbeitsmärkte weiter zu verbessern und günstige Rahmenbedingungen für das Wirtschafts- und Beschäftigungswachstum aufrechtzuerhalten. Zu diesem Zweck sind auch unbedingt Maßnahmen zur Stärkung des Steuerungsrahmens und weitere qualitative Verbesserungen der Institutionen erforderlich. Die Finanzsektorpolitik sollte darauf hinarbeiten, dass dieser Sektor einen soliden Beitrag zu Wirtschaftswachstum und

Preisstabilität leistet, indem Phasen eines exzessiven Anstiegs der Kreditvergabe sowie ein Aufbau von Schwachstellen im Finanzsystem verhindert werden. Um die mit einem hohen Anteil an Fremdwährungskrediten zusammenhängenden möglichen Risiken für die Finanzstabilität zu minimieren, die vor allem in einigen der untersuchten Länder bestehen, müssen die Empfehlungen des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB) zur Vergabe von Krediten in Fremdwährung vollständig umgesetzt werden. Laut Folgebericht des ESRB vom November 2013 wurden die Maßnahmen von Bulgarien nur zum Teil, von Litauen, Ungarn und Schweden weitgehend und von der Tschechischen Republik, Polen und Rumänien vollständig umgesetzt. Kroatien wurde im Bericht des ESRB nicht betrachtet. Um die Maßnahmen effektiv umsetzen zu können, ist eine enge Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden in den EU-Staaten vonnöten. Darüber hinaus könnte die Finanzstabilität in allen untersuchten Ländern von ihrer Teilnahme am SSM profitieren, der seine bankenaufsichtliche Tätigkeit im November 2014 aufnehmen wird. Angesichts der Einschränkung des geldpolitischen Handlungsspielraums durch den streng kontrollierten Wechselkurs in Kroatien sowie die Currency-Board-Regelungen in Bulgarien und Litauen ist die Unterstützung durch andere Politikbereiche erforderlich, um die Volkswirtschaften in die Lage zu versetzen, länderspezifische Schocks zu bewältigen und ein neuerliches Auftreten makroökonomischer Ungleichgewichte zu verhindern.

DAS KRITERIUM DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts liegt gegen die Tschechische Republik, Kroatien und Polen ein Beschluss des Rates der EU über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Als Frist für dessen Beseitigung wurde der Tschechischen Republik das Jahr 2013, Polen das Jahr 2015 und Kroatien das Jahr 2016 gesetzt. Mit Ausnahme Kroatiens und Polens wiesen alle hier betrachteten Länder im Jahr 2013 ein Haushaltsdefizit auf, das unter dem Referenzwert von 3 % des BIP lag. In Kroatien und Polen belief sich der Haushaltsfehlbetrag 2013 auf 4,9 % des BIP bzw. 4,3 % des BIP, während Rumänien und Ungarn eine Defizitquote von 2,3 % bzw. 2,2 % verzeichneten, gefolgt von Litauen (2,1 %), Bulgarien und der Tschechischen Republik (je 1,5 %) sowie von Schweden (1,1 %).

In vier Ländern verschlechterte sich 2013 die Haushaltsposition gegenüber dem Vorjahr, was in erster Linie einer Lockerung des finanzpolitischen Kurses (Bulgarien, Ungarn und Schweden) oder einem schwächeren makroökonomischen Umfeld (Polen) zuzuschreiben war. Anhaltende Fortschritte waren dagegen in Litauen und Rumänien, deren

Defizitverfahren im Juni 2013 eingestellt wurden, und in der Tschechischen Republik, die ihren Haushaltsfehlbetrag bis zum Ablauf der im Defizitverfahren gesetzten Frist 2013 unter den Referenzwert von 3 % des BIP senkte, zu verzeichnen. Die Defizitquote Kroatiens sank im vergangenen Jahr nur geringfügig.

Für 2014 prognostiziert die Europäische Kommission, dass das gesamtstaatliche Defizit in Kroatien mit 3,8 % über dem Referenzwert von 3 % des BIP bleiben wird. Ungarn wird der Kommissionsprognose zufolge mit 2,9 % eine Defizitquote knapp unter dem Referenzwert ausweisen, während das Haushaltsdefizit aller anderen Länder unterhalb (Litauen und Rumänien) bzw. deutlich unterhalb (Bulgarien, Tschechische Republik und Schweden) des Referenzwerts liegen dürfte. Polen dürfte im laufenden Jahr einen temporären Haushaltsüberschuss von 5,7 % des BIP erzielen; ausschlaggebend hierfür ist die 2014 erfolgte Rückgängigmachung einer Reform des Altersversorgungssystems, unter anderem in Form einer einmaligen Übertragung von Vermögenswerten aus der zweiten Säule der Alterssicherung im Umfang von rund 9 % des BIP.

Die öffentlichen Schuldenquoten erhöhten sich im Jahr 2013 in sämtlichen untersuchten Mitgliedstaaten mit Ausnahme der Tschechischen Republik, Litauens und Ungarns (siehe Tabelle 1). In einigen Ländern war dieser Anstieg anhaltend hohen Primärdefiziten und einem ungünstigen Zins-Wachstumsdifferenzial zuzuschreiben, während von Deficit-Debt-Adjustments im Allgemeinen ein schuldenstandsenkender Effekt ausging. In der längerfristigen Betrachtung (2004 bis 2013) verzeichneten die folgenden Länder eine erhebliche Ausweitung des öffentlichen Schuldenstands in Relation zum BIP: Kroatien (um 28,9 Prozentpunkte), Litauen (20,1), Rumänien (19,7), Ungarn (19,7), die Tschechische Republik (17,1) und Polen (11,3). In Bulgarien und Schweden hingegen unterschritt die Schuldenquote 2013 ihren Wert von 2004 um 18,1 bzw. 9,7 Prozentpunkte.

Für 2014 rechnet die Europäische Kommission damit, dass die Schuldenquote in sämtlichen hier untersuchten Staaten mit Ausnahme der Tschechischen Republik und Polens ansteigen, aber in allen Ländern außer Kroatien und Ungarn unter dem Referenzwert von 60 % bleiben wird.

Für die Zukunft kommt es entscheidend darauf an, dass die Staaten, die Gegenstand dieses Berichts sind, solide und tragfähige öffentliche Finanzen erzielen und beibehalten. Länder

im Defizitverfahren müssen ihre diesbezüglichen Verpflichtungen in glaubwürdiger Weise und fristgerecht erfüllen, damit sie ihre Haushaltsfehlbeträge innerhalb der vereinbarten Frist unter den Referenzwert senken können. Auch in den übrigen Ländern, die ihr mittelfristiges Haushaltsziel noch nicht erreicht haben, sind weitere Konsolidierungsschritte erforderlich. In diesem Zusammenhang sollte insbesondere der Anstieg der Staatsausgaben auf eine Rate unterhalb des mittelfristigen Potenzialwachstums begrenzt werden, was im Einklang mit der Ausgabenregel des überarbeiteten Stabilitäts- und Wachstumspakts stünde. Darüber hinaus sollten Länder, deren Schuldenquote den Referenzwert voraussichtlich übersteigen wird, auch nach Ablauf des im SWP festgelegten Übergangszeitraums sicherstellen, dass diese den Bestimmungen des gestärkten SWP entsprechend hinreichend rückläufig ist. Durch eine weitere Haushaltskonsolidierung ließen sich auch die aus der Bevölkerungsalterung erwachsenden Belastungen der öffentlichen Haushalte leichter bewältigen. Strikte nationale Haushaltsregeln, die vollständig im Einklang mit den europäischen Regelungen stehen, sollten zur Haushaltskonsolidierung beitragen, ein übermäßiges Ausgabenwachstum verhindern und ein erneutes Auftreten gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte verhindern. Insgesamt sollten derartige Strategien in umfassende Strukturreformen eingebettet werden, um das Wachstumspotenzial und die Beschäftigung zu steigern.

DAS WECHSELKURSKRITERIUM

Von den in diesem Konvergenzbericht untersuchten Ländern ist gegenwärtig nur Litauen Mitglied des WKM II. Der litauische Litas wurde am 28. Juni 2004 in den WKM II aufgenommen und hat damit – wie in Artikel 140 AEUV festgelegt – vor der Konvergenzprüfung bereits seit mindestens zwei Jahren am WKM II teilgenommen. Die Vereinbarung zur Teilnahme am WKM II beruht auf einer Reihe politischer Zusagen der litauischen Behörden, etwa bezüglich der Verfolgung einer soliden Finanzpolitik, der Begrenzung des Kreditwachstums und der Umsetzung weiterer Strukturreformen. Darüber hinaus wurde akzeptiert, dass Litauen dem WKM II mit seiner bisherigen Currency-Board-Regelung beitrug. Der EZB erwachsen aus dieser Bindung keine zusätzlichen Verpflichtungen.

Der Leitkurs des litauischen Litas im WKM II blieb im untersuchten Zeitraum (16. Mai 2012 bis 15. Mai 2014) unverändert, und der Litas wurde durchgängig zu seinem Leitkurs gehandelt. Die Bedingungen an den Märkten in Litauen waren währenddessen insgesamt

stabil, was auch in der geringen Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Euro-Währungsgebiet zum Ausdruck kam.

Die bulgarische Währung nahm nicht am WKM II teil, war aber im Rahmen einer Currency-Board-Regelung an den Euro gekoppelt. Die Zinsdifferenzen gegenüber dem Euroraum waren dabei im kurzfristigen Bereich meist gering.

Die kroatische Kuna und der rumänische Leu wurden zu flexiblen Wechselkursen mit einem kontrollierten Floating zum Euro gehandelt. Verglichen mit den anderen Währungen mit flexiblen Wechselkursen außerhalb des WKM II schlug sich dies bei der kroatischen Kuna in einer niedrigen Wechselkursvolatilität nieder, während der Abstand der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Eurogebiet relativ hoch war. Der Wechselkurs des rumänischen Leu in Relation zum Euro wies eine recht hohe Volatilität auf, und der Abstand der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Euroraum blieb im Referenzzeitraum groß. Im Jahr 2009 wurde Rumänien ein internationales Finanzhilfepaket unter maßgeblicher Beteiligung der EU und des IWF gewährt, das 2011 von einem vorsorglichen Finanzhilfeprogramm und 2013 von einem Nachfolgeprogramm abgelöst wurde. Im Referenzzeitraum nahm das Land jedoch die Mittel aus den vorsorglichen Kreditvereinbarungen nicht in Anspruch. Diese Vereinbarungen förderten die Reduzierung von Schwachstellen im Finanzsystem und könnten so auch dazu beigetragen haben, den Druck auf den Wechselkurs im Berichtszeitraum zu mindern.

Die tschechische Krone wurde zu flexiblen Wechselkursen gehandelt. Im November 2013 intervenierte die Česká národní banka jedoch am Devisenmarkt, um eine Abwertung der Krone herbeizuführen, und verpflichtete sich, eine Aufwertung der Krone gegenüber dem Euro über ein bestimmtes Niveau hinaus zu verhindern. Diese Entscheidung wurde im Rahmen der Maßnahmen der Zentralbank zur Gewährleistung von Preisstabilität getroffen. Der Wechselkurs der tschechischen Krone in Relation zum Euro wies im Beobachtungszeitraum insgesamt eine relativ hohe Volatilität auf; die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Eurogebiet war indes relativ gering.

Der ungarische Forint und der polnische Zloty wurden jeweils zu flexiblen Wechselkursen gehandelt. Dabei war eine hohe Wechselkurvolatilität zu verzeichnen, und der Abstand der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Euroraum war hoch. Im Jahr 2008 vereinbarte die EZB mit der Magyar Nemzeti Bank sowie der Narodowy Bank Polski Repogeschäfte

zur Bereitstellung von Euro-Liquidität. Im Fall Polens bestand im Referenzzeitraum eine Kreditvereinbarung im Rahmen der Flexiblen Kreditlinie des IWF, die dazu dient, die Nachfrage nach Krediten zur Krisenprävention und -bewältigung zu decken. Polen nahm dieses Instrument bislang jedoch nicht in Anspruch. Diese Vereinbarungen förderten die Reduzierung von Risiken im Zusammenhang mit Schwachstellen im Finanzsystem und könnten so auch dazu beigetragen haben, das Risiko eines Drucks auf die Wechselkurse zu mindern.

Die schwedische Krone wurde zu flexiblen Wechselkursen gehandelt, wobei die Wechselkursvolatilität hoch war und die Differenz der kurzfristigen Zinsen gegenüber dem Euro-Währungsgebiet gering ausfiel. Im Beobachtungszeitraum bestand eine Swap-Vereinbarung zwischen der Sveriges riksbank und der EZB. Diese trug zur Reduzierung von Schwachstellen im Finanzsystem bei und dürfte so auch den Wechselkurs der schwedischen Krone im Verhältnis zum Euro beeinflusst haben.

DAS KRITERIUM DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

Im Mittel ging in den meisten hier betrachteten Ländern die Differenz der Langfristzinsen gegenüber dem Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets im Referenzzeitraum zurück oder blieb im Wesentlichen stabil. Grund hierfür war unter anderem eine geringere Risikoaversion der Anleger. Die Marktteilnehmer differenzierten noch immer zwischen den einzelnen Ländern im Hinblick auf deren außen- und binnenwirtschaftliche Anfälligkeit unter Berücksichtigung der Haushaltsentwicklung und der Aussichten für eine dauerhafte Konvergenz.

Im zwölfmonatigen Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 betrug der Referenzwert für den langfristigen Zinssatz 6,2 %. Dieser Wert wurde ermittelt, indem zum ungewichteten arithmetischen Mittel der langfristigen Zinssätze der drei EU-Länder, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben, nämlich Lettland (3,3 %), Irland (3,5 %) und Portugal (5,8 %), 2 Prozentpunkte hinzuaddiert wurden. Im gleichen Zeitraum belief sich der Langfristzins des Euroraums auf durchschnittlich 2,9 % und die Rendite langfristiger Anleihen mit AAA-Rating auf 1,9 % (diese Werte werden hier lediglich zur Veranschaulichung aufgeführt).

Alle acht geprüften Mitgliedstaaten verzeichneten im Referenzzeitraum im Durchschnitt langfristige Zinssätze, die – in unterschiedlichem Ausmaß – unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 % lagen (siehe Tabelle 1).

SONSTIGE EINSCHLÄGIGE FAKTOREN

Gemäß Artikel 140 AEUV sind auch sonstige Faktoren zu prüfen, die für die wirtschaftliche Integration und Konvergenz von Belang sind. Die Untersuchung der sonstigen einschlägigen Faktoren ist von Bedeutung, da sie wichtige Informationen für die Beurteilung liefert, ob ein Mitgliedstaat voraussichtlich in tragfähiger Weise in das Euro-Währungsgebiet integriert werden kann. Hierzu zählen die Integration der Märkte, der Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen, die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und andere Preisindizes.

Um eine engere Koordinierung der Wirtschaftspolitik und eine dauerhafte Konvergenz der Wirtschaftsleistungen der EU-Mitgliedstaaten zu gewährleisten (Artikel 121 Absatz 3 AEUV), trat überdies 2011 ein Überwachungsverfahren zur Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte, das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht, in Kraft.² Der erste Schritt in diesem jährlichen Verfahren ist ein von der Europäischen Kommission erstellter Warnmechanismus-Bericht für die frühzeitige Erkennung und Überwachung möglicher makroökonomischer Ungleichgewichte. Der jüngste Warnmechanismus-Bericht der Kommission wurde am 13. November 2013 veröffentlicht; er enthält eine qualitative wirtschaftliche und finanzielle Bewertung, die unter anderem auf einem indikativen und transparenten Scoreboard mit einem Indikatorenkatalog beruht, dessen ermittelte Werte mit den in Verordnung (EU) Nr. 1176/2011 festgelegten indikativen Schwellenwerten verglichen werden (siehe Tabelle 2).³ Darauf folgt eine eingehende Überprüfung aller Mitgliedstaaten, die nach Einschätzung der Kommission von Ungleichgewichten betroffen sind oder bedroht sein könnten.

² Verordnung (EU) Nr. 1176/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte.

³ Das im oben genannten Warnmechanismus-Bericht veröffentlichte Scoreboard enthält Angaben zum Jahr 2012. Die in Tabelle 2 ausgewiesenen Daten beziehen sich dagegen auf den Zeitraum von 2011 bis 2013, so wie sie bei Redaktionsschluss des vorliegenden Konvergenzberichts (15. Mai 2014) verfügbar waren.

Was die Ergebnisse des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht für das Jahr 2014 betrifft, so wurden vier der in diesem Bericht betrachteten Länder (Bulgarien, Kroatien, Ungarn und Schweden) im Warnmechanismus-Bericht für eine eingehende Überprüfung ausgewählt. Ein weiteres Land (Rumänien) unterliegt derzeit einem vorsorglichen EU/IWF-Programm und ist deshalb nicht Gegenstand des Warnmechanismus-Berichts. Für die Tschechische Republik, Litauen und Polen wurde keine eingehende Überprüfung als notwendig erachtet. Die Überprüfungen, deren Resultate von der Europäischen Kommission am 5. März 2014 veröffentlicht wurden, ergaben, dass Bulgarien und Schweden „weiterhin makroökonomische Ungleichgewichte“ aufweisen, „die ein Monitoring und politische Maßnahmen erfordern“. In Ungarn „bestehen weiterhin makroökonomische Ungleichgewichte, die ein Monitoring und durchgreifende politische Maßnahmen erfordern“, und in Kroatien „bestehen übermäßige makroökonomische Ungleichgewichte, die ein spezielles Monitoring und entschlossene politische Maßnahmen erfordern“.⁴

Eine komprimierte, vorläufige und nicht erschöpfende Zusammenfassung der Länderungleichgewichte findet sich im oben genannten Scoreboard. Mit Blick auf die außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte, bei denen es in den vorangegangenen Jahren in den meisten Staaten bereits zu erheblichen Anpassungen gekommen war, geht aus dem Scoreboard hervor, dass sich die Leistungsbilanzsalden (Dreijahresdurchschnitt der Leistungsbilanzsalden in Relation zum BIP) im Jahr 2013 in Bulgarien und Kroatien (wo es zu Leistungsbilanzüberschüssen kam), aber auch in der Tschechischen Republik, Litauen, Polen und Rumänien weiter verbessert haben. In Schweden und Ungarn wurden in den letzten Jahren anhaltende Leistungsbilanzüberschüsse verzeichnet, die über dem indikativen Schwellenwert von 6 % des BIP lagen.

⁴ Ende Juni wird der Rat auf Grundlage der von der Kommission am 2. Juni veröffentlichten Empfehlungen die Folgemaßnahmen der vertieften Überprüfungen empfehlen und insbesondere darlegen, ob Mitgliedstaaten mit übermäßigen Ungleichgewichten in die korrektive Komponente des Verfahrens bei makroökonomischen Ungleichgewichten eingestuft werden sollen. Für Kroatien ist nach Angaben der Kommission vom 5. März zumindest ein „spezielles Monitoring“ erforderlich. Bulgarien, Ungarn und Schweden dürften weiterhin unter die präventive Komponente des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht fallen und entsprechende länderspezifische Empfehlungen im Rahmen dieses Verfahrens erhalten.

Tabelle 2 Scoreboard für die Überwachung makroökonomischer Ungleichgewichte

| | | Außenwirtschaftliche Ungleichgewichte/ Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit | | | | | Binnenwirtschaftliche Ungleichgewichte | | | | | |
|--------------------------|------|--|--|---|--|--|---|---|--|--|---|---|
| | | Leistungs- bilanz- saldo ¹⁾ | Netto- Aus- landsver- mögens- status ²⁾ | Realer effektiver Wechsel- kurs, mit HVPI deflatio- niert ³⁾ | Anteil an den welt- weiten Aus- fuhr ⁴⁾ | Nomi- nale Lohn- stück- kosten ⁵⁾ | Haus- preise, mit Verbrau- cher- preis- index deflatio- niert ⁶⁾ | Kredit- vergabe an den Privat- sektor ²⁾ | Schulden- stand des Privatsek- tors ²⁾ | Ver- bindlich- keiten des Finanz- sektors ⁶⁾ | Öffent- licher Schulden- stand ²⁾ | Arbeits- losen- quote ⁷⁾ |
| Bulgarien | 2011 | -3,4 | -85,9 | 1,9 | 16,6 | 21,3 | -9,7 | 1,8 | 133 | 4,9 | 16 | 9,5 |
| | 2012 | -0,7 | -78,2 | -4,0 | 4,7 | 12,7 | -6,9 | 2,5 | 131 | 10,1 | 18 | 11,3 |
| | 2013 | 0,4 | -76,2 | . | 5,7 | 12,7 | -0,3 | . | . | . | 19 | 12,2 |
| Tschechische Republik | 2011 | -3,0 | -47,5 | -0,6 | 6,5 | 2,3 | -0,5 | 2,7 | 72 | 4,4 | 41 | 6,9 |
| | 2012 | -2,6 | -48,8 | 0,4 | -3,3 | 3,4 | -3,9 | 0,6 | 72 | 5,4 | 46 | 7,0 |
| | 2013 | -1,8 | -45,6 | . | -7,4 | 3,7 | . | . | . | . | 46 | 6,9 |
| Kroatien | 2011 | -2,2 | -92,0 | -4,5 | -18,3 | 5,1 | -5,9 | -0,1 | 135 | 2,0 | 52 | 11,5 |
| | 2012 | -0,5 | -89,5 | -8,3 | -24,9 | -0,3 | -2,4 | -2,1 | 133 | 0,8 | 56 | 13,8 |
| | 2013 | 0,1 | -88,4 | . | -27,3 | 2,8 | -18,1 | . | . | . | 67 | 15,6 |
| Litauen | 2011 | 0,0 | -52,3 | 1,7 | 24,5 | -7,7 | 2,3 | -0,7 | 66 | 8,9 | 38 | 15,7 |
| | 2012 | -1,3 | -52,8 | -6,7 | 28,9 | -4,6 | -3,2 | -0,3 | 62 | -0,3 | 40 | 15,5 |
| | 2013 | -0,8 | -45,7 | . | 20,8 | 6,6 | 0,1 | . | . | . | 39 | 13,5 |
| Ungarn | 2011 | 0,1 | -107,4 | -4,2 | -3,9 | 4,6 | -7,4 | 7,5 | 148 | -2,7 | 82 | 10,7 |
| | 2012 | 0,5 | -103,2 | -1,2 | -17,9 | 4,2 | -9,2 | -6,0 | 131 | -8,2 | 80 | 11,0 |
| | 2013 | 1,4 | -93,0 | . | -14,9 | 9,1 | . | -3,9 | 121 | 3,5 | 79 | 10,7 |
| Polen | 2011 | -4,7 | -64,0 | -11,6 | 12,2 | 4,9 | -5,4 | 7,1 | 76 | 4,3 | 56 | 9,1 |
| | 2012 | -4,6 | -66,5 | 1,3 | 1,1 | 4,1 | -5,9 | 3,4 | 75 | 9,6 | 56 | 9,8 |
| | 2013 | -3,3 | -68,6 | . | -0,4 | . | -4,2 | . | . | . | 57 | 10,0 |
| Rumänien | 2011 | -4,3 | -65,4 | -3,3 | 22,8 | 6,6 | -17,7 | 2,3 | 74 | 4,4 | 35 | 7,2 |
| | 2012 | -4,4 | -67,5 | -1,9 | 5,7 | -5,2 | -10,0 | 0,9 | 73 | 5,3 | 38 | 7,2 |
| | 2013 | -3,3 | -62,3 | . | 10,5 | -0,5 | -4,5 | . | . | . | 38 | 7,2 |
| Schweden | 2011 | 6,2 | -11,1 | 2,9 | -13,3 | 2,2 | 0,6 | 5,7 | 211 | 3,3 | 39 | 8,2 |
| | 2012 | 6,1 | -12,1 | 10,1 | -18,7 | 0,7 | -0,2 | 1,3 | 210 | 4,6 | 38 | 8,1 |
| | 2013 | 6,1 | -5,0 | . | -17,4 | 3,7 | 4,7 | 2,9 | 209 | 8,3 | 41 | 7,9 |
| Schwellenwert | | -4,0 %/+6,0 % | -35,0 % | ±11,0 % | -6,0 % | +12,0 % | +6,0 % | +14,0 % | +133 % | +16,5 % | +60 % | +10,0 % |

Quellen: Europäische Kommission (Eurostat, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen) und EZB.
Anmerkung: Die Tabelle enthält die zum 15. Mai 2014, also zum Redaktionsschluss dieses Berichts, vorliegenden Daten und weicht daher vom Scoreboard ab, das im Warmmechanismus-Bericht vom November 2013 veröffentlicht wurde.

1) Dreijahresdurchschnitt in % des BIP.
2) In % des BIP.
3) Prozentuale Veränderung in einem Dreijahreszeitraum gegenüber 41 anderen Industrieländern. Ein positiver Wert zeigt einen Wettbewerbsverlust an.
4) Prozentuale Veränderung in einem Fünfjahreszeitraum.
5) Prozentuale Veränderung in einem Dreijahreszeitraum.
6) Veränderung gegen Vorjahr in %.
7) Dreijahresdurchschnitt.

Beim Netto-Auslandsvermögensstatus in Relation zum BIP wurden in allen hier untersuchten Ländern außer Schweden weiterhin hohe negative Werte jenseits des indikativen Schwellenwerts von -35 % des BIP verbucht. Im Jahr 2013 waren diese negativen Werte in Bulgarien, Kroatien und Ungarn trotz der jüngsten Verbesserungen mit über -75 % des BIP sehr hoch, während sie in Polen und Rumänien bei über -60 % des BIP lagen. Sie spiegeln frühere Leistungsbilanzdefizite, hohe Direktinvestitionen in der jeweiligen Volkswirtschaft sowie eine größere Volatilität der übrigen Anlagen (insbesondere der Kredite und Einlagen), die sich überwiegend vor der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise aufgebaut hatten, wider.

Was die preisliche und kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit anbelangt, so hat die globale Krise in mehreren hier betrachteten Ländern den Trend einer allgemein abnehmenden Wettbewerbsfähigkeit zum Stillstand gebracht. Von 2009 bis 2012 gingen die realen effektiven Wechselkurse in Bulgarien, Kroatien, Litauen, Ungarn und Rumänien unterschiedlich stark zurück. Die Tschechische Republik, Polen und Schweden verzeichneten indes einen Anstieg ihrer realen effektiven Wechselkurse. Die über drei Jahre kumulierte Wachstumsrate der Lohnstückkosten, die in den Jahren vor Ausbruch der Krise in allen geprüften Ländern (außer der Tschechischen Republik) ein sehr hohes Niveau aufgewiesen hatte, war nach wie vor kräftig und stieg 2013 in den meisten Ländern sogar weiter an (die wichtigste Ausnahme war hier Rumänien). In Bulgarien blieb das Wachstum der Lohnstückkosten 2013 stabil und lag über dem indikativen Schwellenwert des Scoreboard von 12 %. Im Fünfjahreszeitraum bis 2013 erhöhte sich Litauens Anteil an den weltweiten Ausfuhren wertmäßig erheblich, während die entsprechenden Anteile von Bulgarien und Rumänien etwas weniger stark zunahmen. In den übrigen im vorliegenden Bericht untersuchten Ländern gingen die Exportmarktanteile zurück, wobei der Rückgang in der Tschechischen Republik, Kroatien, Ungarn und Schweden mit 7,4 %, 27,3 %, 14,9 % bzw. 17,4 % über dem indikativen Schwellenwert von 6 % lag.

Im Hinblick auf die Scoreboard-Indikatoren möglicher binnenwirtschaftlicher Ungleichgewichte ist festzustellen, dass eine relativ lang anhaltende Phase des Kreditwachstums im Vorfeld der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise zur Folge hatte, dass die Wirtschaftsakteure hohe Schuldenstände aufbauten; eine wesentliche Ausnahme hierbei bildete der Finanzsektor. Eine hohe Verschuldung – insbesondere im privaten Sektor – stellt für mehrere geprüfte Länder eine erhebliche Anfälligkeit dar. In Schweden lag die Verschuldung des privaten Sektors im Jahr 2013 über dem indikativen Schwellenwert von 133 % des BIP; in Kroatien belief sie sich 2012 auf diesen Schwellenwert. Auch die öffentlichen Schuldenquoten zogen in mehreren Ländern nach der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise an, wenngleich dies von einem relativ niedrigen Niveau aus geschah. Eine hohe Inlandsverschuldung, vor allem in Verbindung mit einer recht hohen Auslandsverschuldung, macht Volkswirtschaften anfällig für aus Finanzmarktspannungen resultierende Ansteckungseffekte. Aufgrund möglicher negativer Auswirkungen auf die Finanzierung und wegen des erforderlichen Deleveraging schwächt eine hohe Verschuldung auch ein nachhaltiges Produktionswachstum. Darüber hinaus

birgt die weite Verbreitung von Fremdwährungsdarlehen in mehreren untersuchten Ländern ein gesamtwirtschaftliches und finanzielles Risiko, da nicht abgesicherte Kreditnehmer einem Wechselkursrisiko ausgesetzt sind. Hohe Risiken aufgrund von Währungsinkongruenzen liegen in Kroatien, Ungarn, Polen und Rumänien vor und betreffen in erster Linie private Haushalte (in Kroatien und Ungarn auch den öffentlichen Sektor). In Bulgarien und Litauen, wo der Anteil der Fremdwährungskredite am gesamten Kreditportfolio der Banken sogar noch größer ist, lauten diese Darlehen zum Großteil auf Euro, und die Zentralbanken haben sich auf eine enge einseitige Bindung an den Euro im Rahmen einer Currency-Board-Regelung festgelegt.

In allen untersuchten Ländern ist bei den Wohnimmobilienpreisen eine – stellenweise erhebliche – Abwärtskorrektur des hohen Vorkrisenniveaus zu beobachten. In einigen Ländern bleibt das Risiko einer weiteren Anpassung der Preise für Wohnimmobilien bestehen.

Am Arbeitsmarkt hat sich der Anpassungsprozess in einer relativ hohen Arbeitslosigkeit niedergeschlagen, die 2013 mit 12,2 % in Bulgarien, 15,6 % in Kroatien, 13,5 % in Litauen, 10,7 % in Ungarn und 10,0 % in Polen den indikativen Schwellenwert von 10 % (Dreijahresdurchschnitt) erreichte oder darüber lag. Eine anhaltend hohe Arbeitslosigkeit, die bislang generell mit einer zunehmenden Diskrepanz zwischen dem Qualifikationsangebot und der Qualifikationsnachfrage bzw. einer Verstärkung geografischer Inkongruenzen einhergegangen ist, stellt nach wie vor eine zentrale Schwachstelle in vielen Ländern dar und birgt auch vor dem Hintergrund negativer demografischer Entwicklungen ein Risiko für die Konvergenz der realen Einkommen.

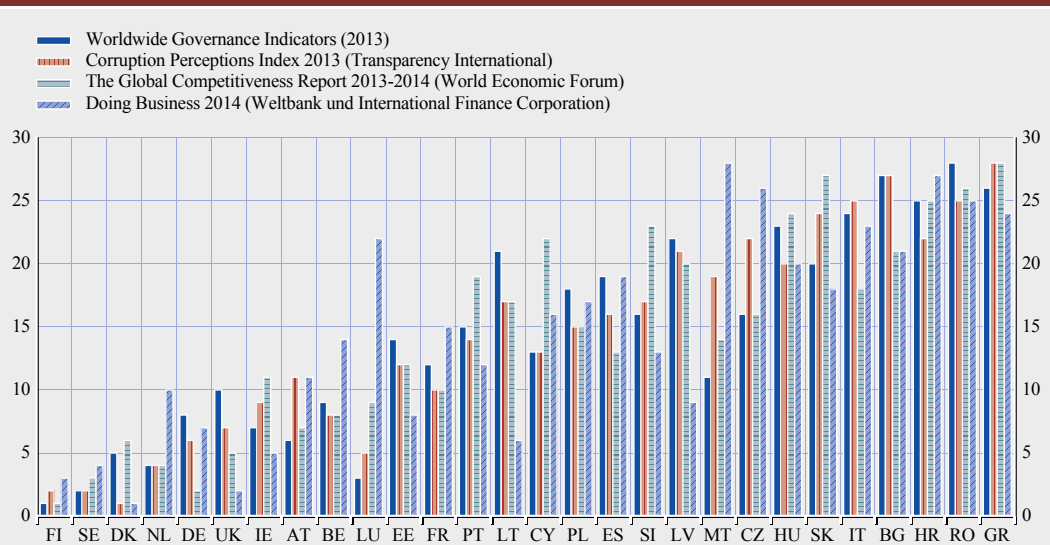
Die Hinweise, die eine mechanistische Betrachtung des Scoreboard liefert, sollten nicht als eindeutiger Beleg für die Existenz von Ungleichgewichten gewertet werden. So könnten bei einer mechanistischen Betrachtung Ungleichgewichte und Anfälligkeiten der jüngeren Zeit unbemerkt bleiben, da Durchschnittswerte über drei oder fünf Jahre stark von den drastischen, auf die Krise folgenden Anpassungen beeinflusst werden, die möglicherweise nicht nachhaltig sind. Nicht zuletzt aus diesem Grund müssen zusätzliche Faktoren im Rahmen der eingehenden Überprüfungen berücksichtigt werden, etwa die Entwicklung der Indikatoren im Zeitverlauf sowie aktuelle Veränderungen und Aussichten.

Eine weitere wichtige Variable, die ergänzend als relevanter Faktor für die Dauerhaftigkeit der wirtschaftlichen Integration und Konvergenz untersucht werden muss, ist die Solidität des institutionellen Umfelds (auch im Bereich der Statistik). In einigen der hier geprüften mittel- und osteuropäischen Länder würde die Beseitigung bestehender Rigiditäten und Hindernisse, die einer effizienten Nutzung und Allokation von Produktionsfaktoren im Wege stehen, dazu beitragen, das wirtschaftliche Potenzial zu steigern. Diese sind auf Schwächen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, die relativ geringe Qualität der Institutionen, eine unzureichende wirtschafts- und finanzpolitische Steuerung und Korruption zurückzuführen. Durch die Hemmung des Potenzialwachstums kann das institutionelle Umfeld auch die Schuldendienstfähigkeit eines Landes beeinträchtigen und wirtschaftliche Anpassungen erschweren. Ebenso kann es die Fähigkeit eines Landes zur Umsetzung notwendiger politischer Maßnahmen beeinflussen.

Abbildung 1 zeigt die aktuelle Rangfolge der 28 EU-Mitgliedstaaten auf Basis von Berichten verschiedener internationaler Organisationen: der Worldwide Governance Indicators, des Global Competitiveness Index (World Economic Forum), des Corruption Perception Index (Transparency International) und des Berichts „Doing Business 2014“ (Weltbank und International Finance Corporation). Diese Indikatoren liefern überwiegend qualitative Angaben und beruhen in einigen Fällen auf Einschätzungen statt auf tatsächlichen Fakten. Zusammengenommen bilden sie jedoch ein Extrakt einer breiten Palette hoch relevanter Informationen zur Qualität des institutionellen Umfelds. In Abbildung 2 wird auf der Grundlage von Berechnungen der EZB die durchschnittliche Rangfolge der Länder in den Jahren 2013 und 2008 ausgewiesen.

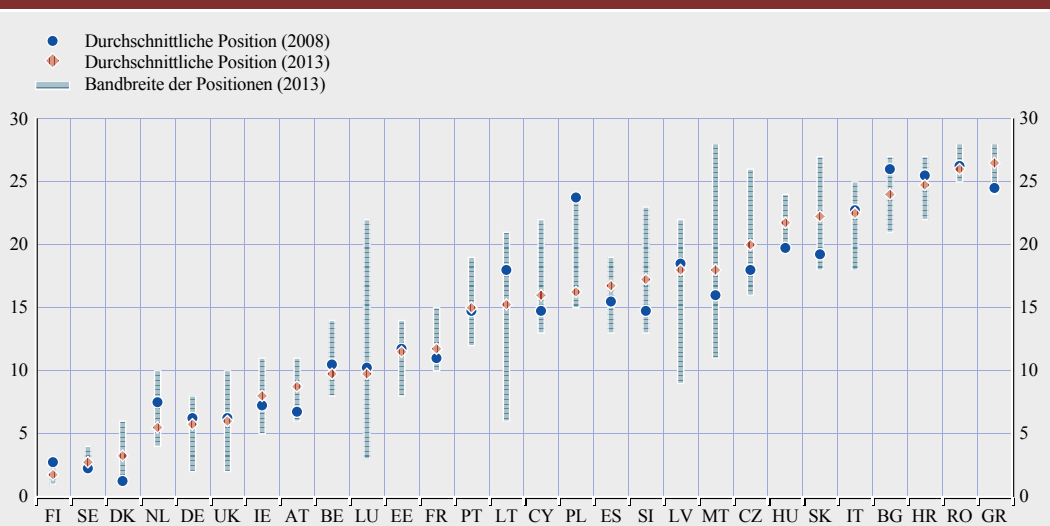
Aus der Abbildung geht hervor, dass mit Ausnahme Schwedens, das den zweiten Rang unter den EU-Mitgliedstaaten einnimmt, die Qualität der Institutionen und der wirtschafts- und finanzpolitischen Steuerung – trotz deutlicher Unterschiede – im Durchschnitt als relativ schwach bewertet wird, wenn man sie mit der Situation in den meisten Ländern des Euroraums vergleicht. Von den hier untersuchten Ländern belegen im Jahr 2013 Litauen und Polen nach Schweden den 14. bzw. 16. Rang aller EU-Mitgliedstaaten. Bulgarien, Kroatien und Rumänien – an 25., 26. bzw. 27. Stelle – befinden sich fast am Ende der Rangfolge. Ferner wird aus Abbildung 2 ersichtlich, dass es in den letzten fünf Jahren in den untersuchten Ländern (außer in Litauen, Polen und in geringerem Maße in Bulgarien) zu keinen nennenswerten Verbesserungen im Vergleich zur Entwicklung in anderen Mitgliedstaaten gekommen ist.

Abbildung 1 Rangfolge der EU-Mitgliedstaaten



Quellen: Worldwide Governance Indicators 2013, The Global Competitiveness Report 2013-2014 (World Economic Forum), Corruption Perceptions Index 2013 (Transparency International) und Doing Business 2014 (Weltbank und International Finance Corporation).
 Anmerkung: Die Länder sind von Position 1 (bestes Ergebnis) bis Position 28 (schlechtestes Ergebnis) entsprechend ihrer durchschnittlichen Position in der Rangfolge 2013 angeordnet. Im Bericht „Doing Business“ ist Malta erst ab 2013 und Zypern ab 2010 enthalten.

Abbildung 2 Bandbreite der Positionen der EU-Mitgliedstaaten



Quellen: Worldwide Governance Indicators 2013 und 2008, The Global Competitiveness Report 2013-2014 und 2008-2009 (World Economic Forum), Corruption Perceptions Index 2013 und 2008 (Transparency International) und Doing Business 2014 und 2009 (Weltbank und International Finance Corporation).
 Anmerkung: Die Länder sind von Position 1 (bestes Ergebnis) bis Position 28 (schlechtestes Ergebnis) entsprechend ihrer durchschnittlichen Position in der Rangfolge 2013 angeordnet. Im Bericht „Doing Business“ ist Malta erst ab 2013 und Zypern ab 2010 enthalten.

Dieses Gesamtbild bestätigt sich weitgehend bei genauerer Untersuchung spezifischer institutioneller Indikatoren (siehe Abbildung 1). Wenngleich die Position der Länder innerhalb der Rangfolge je nachdem, anhand welcher Quelle die Qualität der

wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und des institutionellen Umfelds beurteilt wird, variiert, bleibt in den meisten geprüften Ländern ohne jeden Zweifel erheblicher Verbesserungsspielraum auf diesem Gebiet. So werden die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen beispielsweise in Litauen, das im Bericht „Doing Business 2013“ auf dem sechsten Platz aller EU-Länder lag, als besonders günstig angesehen. Die insgesamt vergleichsweise schwache Leistung Litauens in Bezug auf die wirtschafts- und finanzpolitische Steuerung (Rang 21 in den Worldwide Governance Indicators) lässt jedoch einen stärkeren institutionellen Rahmen wünschenswert erscheinen.

Durch eine Verbesserung der lokalen Institutionen, der wirtschafts- und finanzpolitischen Steuerung und der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie weitere Fortschritte bei der Privatisierung staatlicher Unternehmen und verstärkte Bemühungen um einen effizienteren Einsatz von EU-Mitteln ließe sich das Produktivitätswachstum beschleunigen, da unter anderem der Wettbewerb in wichtigen regulierten Sektoren (z. B. Energie, Transport) zunähme, Zugangsbeschränkungen verringert und dringend benötigte private Investitionen angeregt würden.

Institutionelle Merkmale im Zusammenhang mit der Qualität der Statistiken sind für einen reibungslosen Konvergenzprozess ebenfalls von Bedeutung. Dies bezieht sich unter anderem auf die Spezifizierung der rechtlichen Unabhängigkeit der nationalen Statistikämter, deren Aufsicht in Verwaltungsangelegenheiten, ihre Haushaltsautonomie, ihren gesetzlich verankerten Auftrag zur Datenerhebung sowie die Rechtsvorschriften im Hinblick auf die statistische Geheimhaltung. Diese Aspekte werden in Kapitel 5 Abschnitt 9 der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts näher ausgeführt.

4 ZUSAMMENFASSUNG DER LÄNDERPRÜFUNG

4.1 BULGARIEN

Im Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Bulgarien -0,8 % und lag somit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 1,7 %.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet war der Anstieg der Verbraucherpreise in Bulgarien volatil und bewegte sich in den vergangenen zehn Jahren zwischen 0,4 % und 12,0 % pro Jahr. Der von 2004 bis 2008 erfolgte Teuerungsschub spiegelte Anpassungen der administrierten Preise, die Angleichung der Verbrauchsteuern an das EU-Niveau, eine Reihe angebotsseitiger Schocks und einen steigenden Nachfragedruck wider. Der drastische Rückgang im Jahr 2009 war teilweise auf niedrigere Rohstoffpreise und den Konjunkturerinbruch zurückzuführen. In den beiden Folgejahren erhöhte sich die Teuerung schrittweise wieder, und zwar auf 3,0 % bzw. 3,4 %, was vor allem durch höhere Rohstoffpreise und Anhebungen der Verbrauchsteuer auf Tabakwaren bedingt war. Anschließend führte das Nachlassen des von den Rohstoffpreisen ausgehenden Preisdrucks im Zusammenwirken mit einer schwachen Binnen- und Auslandsnachfrage zu einem allmählichen Inflationsrückgang. Neben der niedrigen zugrunde liegenden Inflation trugen auch die deutliche Absenkung der administrierten Preise weiter zum historisch niedrigen Niveau der Teuerung im Jahr 2013 bei. Verglichen mit ihrem Höchststand von 12,6 % im Jahr 2008 ging die Wachstumsrate der nominalen Lohnstückkosten 2011 auf 2,5 % zurück, beschleunigte sich dann aber wieder und lag 2013 bei 5,2 %. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so ist die jährliche am HVPI gemessene Inflationsrate einem Abwärtstrend gefolgt und sank von 1,0 % im Mai 2013 auf einen Tiefstand von -2,1 % im Februar 2014; anschließend erholte sie sich leicht und betrug im April -1,3 %. Maßgeblich für diese Entwicklung waren zum Teil der bei den Weltmarktpreisen für Nahrungsmittel und Energieerzeugnisse festgestellte Abwärtstrend sowie – in geringerem Ausmaß – ein Anstieg des effektiven Wechselkurses. Auch von außergewöhnlichen binnenwirtschaftlichen Faktoren wie niedrigeren administrierten Strompreisen für private Haushalte, Senkungen weiterer administrierter Preise, nachlassenden Preisen für

Verkehrs- und Gesundheitsleistungen sowie einer guten Ernte (die zu einer Verringerung der Nahrungsmittelpreise beitrug) ging ein erheblicher inflationsmindernder Effekt aus.

Nach den zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen wird die Teuerungsrate ausgehend von ihrem derzeitigen deutlich negativen Stand im Zeitraum 2014-2015 schrittweise ansteigen und 2014 bei -0,8 % bis 0,9 % und im Jahr darauf bei 0,9 % bis 2,3 % liegen. Die Risiken für die Inflationsaussichten scheinen auf kurze bis mittlere Sicht weitgehend ausgewogen zu sein. Abwärtsrisiken ergeben sich aus einer schwächer als erwartet ausfallenden Binnennachfrage und dem außenwirtschaftlichen Umfeld. Allerdings könnte aus der Entwicklung der internationalen Rohstoffpreise und einer Einstellung oder Umkehrung der kürzlich vorgenommenen Reduzierung der administrierten Preise ein Aufwärtsrisiko erwachsen. Mittelfristig wird es aufgrund des im Rahmen der bestehenden Currency-Board-Regelung begrenzten geldpolitischen Handlungsspielraums eine Herausforderung sein, in Bulgarien nachhaltig niedrige Teuerungsraten aufrechtzuerhalten. Der Aufholprozess dürfte die Inflation auf mittlere Sicht beeinflussen, da das Pro-Kopf-BIP und das Preisniveau in Bulgarien nach wie vor deutlich niedriger sind als im Euroraum. Es lässt sich jedoch schwer mit Genauigkeit abschätzen, in welchem Umfang sich der Aufholprozess auf die Preisentwicklung auswirken wird. Sobald die wirtschaftliche Erholung an Stärke gewinnt und die Konvergenz der Einkommen voranschreitet, dürfte sich die Preisniveaueinkonvergenz fortsetzen. Dies wiederum schlägt sich aufgrund des festen nominalen Wechselkurses in höheren inländischen Inflationsraten nieder. Vor dem Hintergrund des gesamtwirtschaftlichen Konvergenzprozesses ist nicht völlig auszuschließen, dass erneut ein erheblicher Nachfragedruck auftreten kann, obschon diese Gefahr in der nahen Zukunft durch den andauernden Schuldenabbau verringert wird. Angesichts der Currency-Board-Regelung und der begrenzten Wirkung alternativer antizyklischer Instrumente könnte es sich als schwierig erweisen, die Entstehung neuer gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte, darunter hohe Inflationsraten, zu verhindern.

Insgesamt ist festzustellen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Bulgarien derzeit zwar deutlich unterhalb des Referenzwerts liegt, aber Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit der Inflationskonvergenz bestehen.

Derzeit liegt kein Beschluss des Rates vor, wonach in Bulgarien ein übermäßiges Defizit besteht. Im Referenzjahr 2013 belief sich das Haushaltsdefizit auf 1,5 % des BIP und

damit auf einen Stand deutlich unterhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP. Die öffentliche Schuldenquote betrug 18,9 % und lag somit deutlich unter dem Referenzwert von 60 %. Für 2014 werden von der Europäischen Kommission ein Anstieg der Defizitquote auf 1,9 % und eine Erhöhung der Schuldenquote auf 23,1 % prognostiziert. In Bezug auf sonstige finanzpolitische Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote im Jahr 2013 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht überschritt. Bulgarien muss insbesondere sicherstellen, dass hinreichende Fortschritte zur Erreichung des mittelfristigen Haushaltsziels (strukturelles Defizit von 1,0 % des BIP) gemacht werden, und danach einen soliden finanzpolitischen Kurs fortführen. Ferner gilt es, die in Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung beschriebenen finanzpolitischen Herausforderungen anzugehen.

Der bulgarische Lew nahm im zweijährigen Beobachtungszeitraum nicht am WKM II teil, war aber im Rahmen einer im Juli 1997 beschlossenen Currency-Board-Regelung mit einem Kurs von 1,95583 Lewa je Euro an die Gemeinschaftswährung gekoppelt. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR lag im Dreimonatsabschnitt bis Ende Juni 2012 auf einem erhöhten Niveau von 1,9 Prozentpunkten; danach ging sie jedoch auf einen relativ niedrigen Stand von 0,6 Prozentpunkten im Dreimonatszeitraum bis Ende März 2014 zurück. Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs des bulgarischen Lew im April 2014 sowohl effektiv als auch bilateral gegenüber dem Euro in der Nähe der entsprechenden Durchschnittswerte der vergangenen zehn Jahre. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so weitete sich das Defizit in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen im Zeitraum von 2004 bis 2007 allmählich aus. Nach einem starken Rückgang der Inlandsnachfrage verringerte sich der Passivsaldo im Jahr 2009 deutlich, und ab 2011 wurde in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen ein leichter Überschuss verbucht. Nachdem sich die Netto-Auslandsposition des Landes rapide von -30,1 % des BIP im Jahr 2004 auf -101,8 % des BIP im Jahr 2009 verschlechtert hatte, verbesserte sie sich im Anschluss ebenfalls stetig auf -78,2 % des BIP im Jahr 2012 und auf -76,2 % des BIP im darauffolgenden Jahr. Allerdings sind die Nettoverbindlichkeiten Bulgariens gegenüber dem Ausland immer noch sehr hoch, wobei der größte Teil der Brutto-Auslandsverbindlichkeiten auf die ausländischen Direktinvestitionen entfällt. Daher sind zur Stützung der außenwirtschaftlichen Tragfähigkeit und der Wettbewerbsfähigkeit des Landes finanz- und strukturpolitische Maßnahmen weiterhin von zentraler Bedeutung.

Die langfristigen Zinsen lagen im Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 bei durchschnittlich 3,5 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 %. In Bulgarien stabilisierten sich die langfristigen Zinsen in den letzten Jahren; am Ende des Referenzzeitraums beliefen sie sich auf 3,4 %. Die Differenz des langfristigen Zinssatzes gegenüber dem Eurogebiet engte sich erheblich auf etwa null Prozentpunkte zum Jahresende 2012 ein; danach vergrößerte sie sich wieder leicht. Am Ende des Referenzzeitraums betrug der Abstand gegenüber dem Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets lediglich 1,0 Prozentpunkte (bzw. 1,7 Prozentpunkte gegenüber der Rendite von Anleihen des Euroraums mit AAA-Rating).

Um in Bulgarien ein der nachhaltigen Konvergenz förderliches Umfeld zu schaffen, bedarf es unter anderem einer auf die Gewährleistung gesamtwirtschaftlicher Stabilität, einschließlich dauerhafter Preisstabilität, ausgerichteten Wirtschaftspolitik. Was makroökonomische Ungleichgewichte anbelangt, so unterzog die Europäische Kommission das Land im Nachgang zu ihrem Warnmechanismus-Bericht 2014 einer vertieften Überprüfung und gelangte zu dem Schluss, dass in Bulgarien „weiterhin makroökonomische Ungleichgewichte“ bestehen, „die ein Monitoring und politische Maßnahmen erfordern“. Angesichts des durch die Currency-Board-Regelung begrenzten geldpolitischen Handlungsspielraums sind auch andere Politikbereiche gefordert, die Volkswirtschaft mit den notwendigen Mitteln auszustatten, um länderspezifische Schocks bewältigen und so ein Wiederauftreten gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte verhindern zu können. Ferner muss sich Bulgarien umfangreichen wirtschaftspolitischen Herausforderungen stellen, die in Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung näher dargelegt sind.

Das bulgarische Recht erfüllt nicht alle Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Finanzierung und die rechtliche Integration der Zentralbank in das Eurosystem. Als EU-Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, muss Bulgarien alle nach Artikel 131 AEUV erforderlichen Anpassungen vornehmen.

4.2 TSCHECHISCHE REPUBLIK

Im Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in der Tschechischen Republik 0,9 % und lag somit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 1,7 %.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet schwankte der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise in der Tschechischen Republik von 2004 bis 2007 zwischen 1,6 % und 3 %. Die Teuerung, die 2008 einen Höhepunkt erreicht hatte, verringerte sich im Zuge der Finanzkrise deutlich, erhöhte sich ab Ende 2009 wieder schrittweise, sank 2013 jedoch erneut und liegt nun bei 1,4 %. Die Inflationsentwicklung der vergangenen zehn Jahre sollte vor dem Hintergrund eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums betrachtet werden, das nur 2008-2009 und 2012-2013 unterbrochen wurde. Im Beobachtungszeitraum blieb das Wachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer meist über dem Zuwachs der Arbeitsproduktivität. Der Anstieg der Lohnstückkosten verlangsamte sich und lag im Gefolge der Krise zeitweilig im negativen Bereich, bevor er sich 2012 wieder beschleunigte. Im Jahr 2013 lag er leicht unter null, was auf einen beträchtlichen Rückgang beim Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer zurückzuführen war. Der fast im gesamten Zeitraum von 2005 bis 2010 zu beobachtende Rückgang der Importpreise und das Anziehen dieser Preise ab 2011 waren hauptsächlich durch die Aufwertung und anschließende Abwertung der Krone bedingt, die durch einen Rohstoffpreisschub am Weltmarkt in der Zeit von 2011 bis 2012 noch verstärkt wurden. Aufgrund des niedrigeren Wechselkurses der Krone beschleunigte sich Ende 2013 der Anstieg der Importpreise. Die Abwertung der Landeswährung folgte auf die im November 2013 durchgeführte Intervention der Česká národní banka, die auf eine Schwächung der heimischen Währung abzielte, sowie die Verpflichtung der Zentralbank, eine Aufwertung der Krone gegenüber dem Euro über ein bestimmtes Niveau hinaus zu verhindern. Die Entscheidung wurde im Rahmen der Maßnahmen zur Gewährleistung von Preisstabilität getroffen. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so hat sich die jährliche am HVPI gemessene Inflationsrate Anfang 2014 beträchtlich verlangsamt, was darauf zurückzuführen ist, dass der Effekt zurückliegender Anhebungen indirekter Steuern langsam nachlässt und die regulierten Strompreise drastisch gesenkt wurden. Im April 2014 lag die Teuerungsrate bei 0,2 %.

Nach den zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen wird die Teuerungsrate im Zeitraum 2014-2015 schrittweise ansteigen und bei 0,1 % bis 1,0 %

bzw. 1,8 % bis 2,2 % liegen. Im laufenden Jahr dürfte den Annahmen zufolge der Inflationsdruck durch eine merkliche Senkung der administrierten Preise und sich abschwächende Erstrundeneffekte der 2013 vorgenommenen starken Anhebung der Mehrwertsteuer eingedämmt werden. Allerdings wird erwartet, dass eine kräftigere Binnennachfrage und höhere Preise für Importwaren die Inflation während des Prognosezeitraums in Richtung des Zielwerts von 2 % in die Höhe treiben werden. Die Risiken für die Inflationsaussichten sind ausgewogen. Aufwärtsrisiken ergeben sich daraus, dass es zu unerwartet starken Rohstoffpreiserhöhungen kommen könnte, während Abwärtsrisiken vor allem aus einer hinter den Erwartungen zurückbleibenden Konjunkturerwicklung erwachsen. Der Aufholprozess dürfte die Inflation bzw. den nominalen Wechselkurs in den kommenden Jahren weiterhin beeinflussen, da das Pro-Kopf-BIP und das Preisniveau in der Tschechischen Republik nach wie vor niedriger sind als im Euroraum. Es lässt sich jedoch schwer mit Genauigkeit abschätzen, in welchem Umfang sich der Aufholprozess auswirken wird.

Derzeit liegt ein Beschluss des Rates vor, wonach in der Tschechischen Republik ein übermäßiges Defizit besteht, das bis spätestens 2013 zu korrigieren war. Im Referenzjahr 2013 belief sich das Haushaltsdefizit auf 1,5 % des BIP und damit auf einen Stand deutlich unterhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP. Die öffentliche Schuldenquote betrug 46,0 % und lag somit unter dem Referenzwert von 60 %. Für 2014 werden von der Europäischen Kommission ein Anstieg der Defizitquote auf 1,9 % und Rückgang der Schuldenquote auf 44,4 % prognostiziert. In Bezug auf sonstige finanzpolitische Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote im Jahr 2013 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht überschritt. Die Tschechische Republik muss insbesondere sicherstellen, dass das übermäßige Defizit dauerhaft korrigiert wird, und hinreichende Fortschritte zur Erreichung des mittelfristigen Haushaltsziels (strukturelles Defizit von 1,0 % des BIP) machen; danach muss das Land einen soliden finanzpolitischen Kurs beibehalten. Ferner gilt es, die in Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung beschriebenen finanzpolitischen Herausforderungen anzugehen.

Die tschechische Krone nahm im zweijährigen Beobachtungszeitraum nicht am WKM II teil, sondern wurde zu flexiblen Wechselkursen gehandelt. Im November 2013 kündigte die Česká národní banka jedoch Devisenmarktinterventionen an, um eine Abwertung der Krone herbeizuführen und somit ein langfristiges Unterschreiten des Inflationsziels zu verhindern; zugleich verpflichtete sich die Zentralbank, eine Aufwertung der Krone

gegenüber dem Euro über ein bestimmtes Niveau hinaus zu verhindern. Der Wechselkurs der tschechischen Krone in Relation zum Euro wies im Durchschnitt eine relativ hohe Volatilität auf. Nachdem die Krone bis September 2012 Kursgewinne verbucht hatte, schwächte sie sich bis November 2013 allmählich wieder ab. Im Anschluss verlor sie weiter an Wert und erreichte einen Stand, welcher der von der Česká národní banka festgelegten Untergrenze entsprach. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR war im Referenzzeitraum insgesamt gering und belief sich im Dreimonatszeitraum bis Ende März 2014 auf 0,1 Prozentpunkte. Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs der tschechischen Krone im April 2014 sowohl effektiv als auch bilateral gegenüber dem Euro in der Nähe der entsprechenden Durchschnittswerte der vergangenen zehn Jahre. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wurden in der Tschechischen Republik in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen von 2005 bis 2007 steigende Defizite verzeichnet; in den Jahren 2008 und 2009 kam es dann aufgrund eines starken Einbruchs der Inlandsnachfrage zu Anpassungen. Nach einer Zunahme des Passivsaldo im Jahr 2010 verbesserte sich die Außenbilanz auf 0,0 % des BIP im Jahr 2012; im Folgejahr verbuchte sie einen Aktivsaldo in Höhe von 0,5 % des BIP, da sich der Überschuss im Warenhandel ausweitete. Zugleich verschlechterte sich die Netto-Auslandsposition des Landes erheblich von -28,2 % des BIP im Jahr 2004 auf -48,8 % des BIP im Jahr 2012, entwickelte sich im darauffolgenden Jahr aber positiv und betrug -45,6 % des BIP.

Die langfristigen Zinsen lagen im Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 bei durchschnittlich 2,2 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 %. Bei den langfristigen Zinsen in der Tschechischen Republik war in den letzten Jahren – ausgehend von ihrem Höchststand von 5,5 % im Juni 2009 – ein kräftiger Abwärtstrend zu verzeichnen, wobei die Anleiherenditen zum Teil die volatile Entwicklung nachvollzogen, die im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise im Euroraum auch in anderen Ländern zu beobachten war. Die Langfristzinsen lagen am Ende des Referenzzeitraums bei 2,0 %. Der Rückgang der langfristigen Zinssätze ab dem Jahr 2009 führte vor dem Hintergrund der hohen Langfristzinsen im Euroraum dazu, dass sich das entsprechende Zinsdifferential verringerte und deutlich ins Negative kehrte; im August 2012 lag es bei -1,5 Prozentpunkten. In der Folgezeit sanken die langfristigen Zinsen in der Tschechischen Republik nicht so stark wie jene im Eurogebiet; die Zinsdifferenz engte sich daher wieder ein und erreichte am Ende des Referenzzeitraums

ein Niveau von rund -0,4 Prozentpunkten (bzw. 0,3 Prozentpunkten gegenüber der Rendite von Anleihen des Euroraums mit AAA-Rating).

Um in der Tschechischen Republik ein der nachhaltigen Konvergenz förderliches Umfeld zu schaffen, bedarf es unter anderem der Gewährleistung einer mittelfristig auf Preisstabilität ausgerichteten Geldpolitik. Was makroökonomische Ungleichgewichte anbelangt, so wählte die Europäische Kommission in ihrem Warnmechanismus-Bericht 2014 das Land nicht für eine eingehende Überprüfung aus. Dennoch muss sich die Tschechische Republik umfangreichen wirtschaftspolitischen Herausforderungen stellen, die in Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung näher dargelegt sind.

Das tschechische Recht erfüllt nicht alle Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbank, die Geheimhaltung, das Verbot der monetären Finanzierung und die rechtliche Integration der Zentralbank in das Eurosystem. Als EU-Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, muss die Tschechische Republik alle nach Artikel 131 AEUV erforderlichen Anpassungen vornehmen.

4.3 KROATIEN¹

Im Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Kroatien 1,1 % und lag somit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 1,7 %.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet schwankte der Anstieg der Verbraucherpreise in Kroatien in den zurückliegenden zehn Jahren im Durchschnitt zwischen 1,1 % und 5,8 % pro Jahr. Die Teuerung, die sich in der Zeit von 2004 bis 2007 bei rund 2 % bis 3 % bewegt hatte, kletterte 2008 auf über 5 %, bevor sie anschließend wieder auf einen moderateren Stand sank. Getrieben vom kräftigen Kreditwachstum baute sich von 2004 bis 2008 ein binnenwirtschaftlicher Nachfragedruck auf. Zugleich wurde die Wettbewerbsfähigkeit durch das robuste Lohnwachstum unterhöhlt. Diese gesamtwirtschaftliche Entwicklung stellte sich als auf Dauer nicht tragfähig heraus, und die globale Finanzkrise stürzte die kroatische Wirtschaft 2009 in eine anhaltende Rezession. Demzufolge hat sich die am HVPI gemessene Jahresteuerrate verlangsamt und erreichte 2010 mit 1,1 % einen Tiefstand. Anschließend stieg sie schrittweise wieder an und lag 2012 bei 3,4 %, was Preissteigerungen bei Nahrungsmitteln und Energie, höheren administrierten Preisen sowie der Anhebung der Mehrwertsteuer und der Verbrauchsteuern zuzuschreiben war, bevor sie sich 2013 auf 2,3 % verlangsamte, da der Effekt dieser Steigerungen nachließ. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so kehrte sich die jährliche am HVPI gemessene Inflationsrate Anfang 2014 zeitweilig in den niedrigen negativen Bereich und lag im April bei -0,1 %. Maßgeblich für diesen beträchtlichen Rückgang sind niedrigere Preise von Nahrungsmitteln und Energie, die Senkung der Strompreise vom Oktober 2013 und das Fehlen eines nachfrageseitigen Preisdrucks. Insgesamt ist die derzeitige Inflationsentwicklung vor dem Hintergrund umfangreicher makroökonomischer Ungleichgewichte und Anfälligkeiten zu sehen.

Nach den zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen wird die Teuerungsrate ausgehend von ihrem derzeitigen negativen Stand im Zeitraum 2014-2015 schrittweise ansteigen und bei 0,5 % bis 1,1 % bzw. 1,1 % bis 2,2 % liegen. Die Risiken in Bezug auf die Inflationsaussichten für Kroatien sind weitgehend ausgewogen. Im Einzelnen ergeben sich Aufwärtsrisiken aus der Entwicklung der Rohstoffpreise und der administrierten Preise, während Abwärtsrisiken im Zusammenhang mit der Stärke des

¹ Kroatien trat der Europäischen Union am 1. Juli 2013 bei.

Wirtschaftsaufschwungs bestehen. Mittelfristig wird es aufgrund des im Rahmen des streng kontrollierten Floating des Wechselkurses begrenzten geldpolitischen Handlungsspielraums und der umfangreichen Euroisierung möglicherweise eine Herausforderung sein, die Teuerungsraten in Kroatien nachhaltig niedrig zu halten. Der Aufholprozess dürfte die Inflation bzw. den nominalen Wechselkurs in den kommenden Jahren beeinflussen, da das Pro-Kopf-BIP und das Preisniveau in Kroatien nach wie vor niedriger sind als im Euroraum. Es lässt sich jedoch schwer mit Genauigkeit abschätzen, in welchem Umfang sich der Aufholprozess auswirken wird. Sobald die Wirtschaft an Fahrt gewinnt und die Konvergenz der Einkommen voranschreitet, dürfte sich die Preisniveauekonvergenz fortsetzen. Dies wiederum schläge sich aufgrund des streng kontrollierten Floating des Wechselkurses in höheren inländischen Inflationsraten nieder.

Insgesamt ist festzustellen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Kroatien derzeit zwar deutlich unterhalb des Referenzwerts liegt, aber Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit der Inflationskonvergenz bestehen.

Es liegt ein Beschluss des Rates vor, wonach in Kroatien ein übermäßiges Defizit besteht, das bis 2016 zu korrigieren ist. Im Referenzjahr 2013 belief sich das Haushaltsdefizit auf 4,9 % des BIP und damit auf einen Stand deutlich oberhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP. Die öffentliche Schuldenquote betrug 67,1 % und lag somit über dem Referenzwert von 60 %. Für 2014 werden von der Europäischen Kommission ein Rückgang der Defizitquote auf 3,8 % und ein Anstieg der Schuldenquote auf 69,0 % prognostiziert. In Bezug auf sonstige finanzpolitische Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote im Jahr 2013 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP überschritt und dies voraussichtlich auch im Jahr 2014 der Fall sein wird. Kroatien muss insbesondere sicherstellen, dass 2014 und in den Folgejahren den Vorgaben des Defizitverfahrens entsprechend Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung erzielt werden, damit das übermäßige Defizit bis zum Ablauf der Frist im Jahr 2016 beseitigt wird. Ferner gilt es, die in Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung beschriebenen finanzpolitischen Herausforderungen anzugehen.

Die kroatische Kuna nahm im zweijährigen Beobachtungszeitraum nicht am WKM II teil, sondern wurde zu flexiblen Wechselkursen mit einem streng kontrollierten Floating gehandelt. Der Wechselkurs der kroatischen Kuna in Relation zum Euro wies im Referenzzeitraum eine geringe Volatilität auf. Gleichzeitig war die Differenz der

kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR im Durchschnitt relativ hoch. Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs der kroatischen Kuna im April 2014 sowohl effektiv als auch bilateral gegenüber dem Euro in der Nähe der entsprechenden Durchschnittswerte der vergangenen zehn Jahre. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so kam es in Kroatien in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen in den letzten Jahren zu erheblichen Anpassungen. Nachdem im Zeitraum von 2004 bis 2008 ein allmählicher Anstieg des außenwirtschaftlichen Defizits verzeichnet worden war, verbesserte sich der Saldo der Leistungsbilanz und der Vermögensübertragungen zusammengenommen stetig und kehrte sich in einen leichten Überschuss von 0,1 % des BIP im Jahr 2012 um; im Folgejahr wurde ein noch höherer Aktivsaldo von 1,2 % des BIP verbucht. Zugleich verschlechterte sich die Netto-Auslandsposition des Landes erheblich von -47,7 % des BIP im Jahr 2004 auf -89,5 % des BIP im Jahr 2012 und -88,4 % des BIP im darauffolgenden Jahr. Daher sind zur Stützung der außenwirtschaftlichen Tragfähigkeit und der Wettbewerbsfähigkeit des Landes finanz- und strukturpolitische Maßnahmen weiterhin von zentraler Bedeutung.

Die langfristigen Zinsen lagen im Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 bei durchschnittlich 4,8 % und damit unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 %. Aufgrund von Rating-Herabstufungen zogen die langfristigen Zinssätze während des betrachteten Zeitraums an. Am Ende des Referenzzeitraums lagen die Langfristzinsen bei 4,4 % und damit 2,0 Prozentpunkte über dem Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets (bzw. 2,7 Prozentpunkte über der Rendite von Anleihen des Euroraums mit AAA-Rating).

Um in Kroatien ein der nachhaltigen Konvergenz förderliches Umfeld zu schaffen, bedarf es unter anderem einer stabilitätsorientierten Geldpolitik und struktureller Reformen, die sich auf alle Bereiche erstrecken. Was makroökonomische Ungleichgewichte anbelangt, so unterzog die Europäische Kommission das Land im Nachgang zu ihrem Warnmechanismus-Bericht 2014 einer vertieften Überprüfung und gelangte zu dem Schluss, dass in Kroatien „übermäßige makroökonomische Ungleichgewichte“ bestehen, „die ein spezielles Monitoring und entschlossene politische Maßnahmen erfordern“. Angesichts der Einschränkung des geldpolitischen Handlungsspielraums durch das streng kontrollierte Floating des Wechselkurses und die umfangreiche Euroisierung sind auch andere Politikbereiche gefordert, die Volkswirtschaft mit den notwendigen Mitteln auszustatten, um länderspezifische Schocks bewältigen und so die Beseitigung

makroökonomischer Ungleichgewichte sicherstellen und ihr neuerliches Entstehen verhindern zu können. Ferner muss sich Kroatien umfangreichen wirtschaftspolitischen Herausforderungen stellen, die in Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung näher dargelegt sind.

Das kroatische Recht erfüllt nicht alle Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbank. Als EU-Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, muss Kroatien alle nach Artikel 131 AEUV erforderlichen Anpassungen vornehmen.

4.4 LITAUEN

Im Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Litauen 0,6 % und lag somit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 1,7 %.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet war der Anstieg der Verbraucherpreise in Litauen volatil; der Zwölfmonatsdurchschnitt bewegte sich in den vergangenen zehn Jahren zwischen 1,2 % und 11,1 %. Nach dem EU-Beitritt des Landes im Jahr 2004 erhöhte sich die Inflation gegenüber den zu Beginn des Jahrzehnts verzeichneten gemäßigten Raten und stieg von 2007 bis 2008 deutlich an. Der Aufwärtstrend bei der Teuerung war zunächst eine Folge höherer Rohstoff- und Importpreise sowie deutlicher Anhebungen indirekter Steuersätze. Die weitere Beschleunigung des Preisauftriebs, die 2007 einsetzte, ist auf eine Kombination von Faktoren zurückzuführen, u. a. auf Preissteigerungen bei Energie- und Nahrungsmittelerzeugnissen, einen zunehmend angespannten Arbeitsmarkt und eine sehr kräftig wachsende Nachfrage, die eine wirtschaftliche Überhitzung und wachsende makroökonomische Ungleichgewichte widerspiegeln. Da sich diese gesamtwirtschaftliche Entwicklung als auf Dauer nicht tragfähig herausstellte, kam es 2009 in der litauischen Volkswirtschaft zu einem starken Einbruch, von dem sie sich erst in den Folgejahren wieder erholte. Die jährliche Inflationsrate, die 2008 mit 11,1 % einen Höhepunkt erreicht hatte, sank in der Folgezeit drastisch. Durch diese Korrektur konnte Litauen preisliche Wettbewerbsfähigkeit zurückgewinnen. Allerdings vollzog die Teuerung aufgrund weltweit kräftiger Preiserhöhungen bei Energie und Nahrungsmitteln von 2011 bis 2012 wieder eine Aufwärtsbewegung. Im Jahr 2013 war sie dann rückläufig und lag bei 1,2 %; maßgeblich hierfür waren eine günstige Entwicklung der globalen Rohstoffpreise und niedrigere Nahrungsmittelpreise. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so blieb die jährliche am HVPI gemessene Inflationsrate zu Beginn des laufenden Jahres auf einem niedrigen Niveau und lag im April 2014 bei 0,3 %.

Nach den zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen wird die Teuerungsrate schrittweise ansteigen und 2014 bei 1,0 % bis 1,3 % und im Jahr darauf bei 1,8 % bis 2,4 % liegen. Die Risiken für die Teuerung sind aufwärtsgerichtet. Es könnte zu unerwartet hohen globalen Preissteigerungen bei Nahrungsmitteln und Energie kommen, und die Löhne könnten stärker steigen als erwartet. Allerdings bestehen auch

Abwärtsrisiken, die sich aus einem wahrscheinlichen Rückgang der administrierten Preise im Zusammenhang mit geplanten Preissenkungen bei Gaseinfuhren ergeben. Von einem stärkeren Anstieg der Löhne würde vor allem dann, wenn die Arbeitsproduktivität hinter den derzeitigen Erwartungen zurückbliebe, ein Aufwärtsdruck auf die Lohnstückkosten ausgehen. Mittelfristig wird es aufgrund des begrenzten geldpolitischen Handlungsspielraums eine Herausforderung sein, die Teuerungsraten in Litauen nachhaltig niedrig zu halten. Auch der Aufholprozess dürfte die Inflation in den kommenden Jahren beeinflussen, da das Pro-Kopf-BIP und das Preisniveau in Litauen nach wie vor niedriger sind als im Euroraum. Es lässt sich jedoch schwer mit Genauigkeit abschätzen, in welchem Umfang sich der Aufholprozess auf die Preisentwicklung auswirken wird. Dennoch dürfte die Einkommens- und Preisniveauekonvergenz anhalten. Da keine nominale Wechselkursflexibilität gegeben ist, dürfte sich dies in höheren inländischen Inflationsraten niederschlagen. Tatsächlich ist vor dem Hintergrund des gesamtwirtschaftlichen Konvergenzprozesses nicht auszuschließen, dass erneut ein erheblicher Nachfragedruck auftreten kann, obschon diese Gefahr in der Zukunft durch den andauernden Schuldenabbau, die verstärkten Regelungen für die finanzpolitische Steuerung und die Makroaufsicht (darunter die Umsetzung der Richtlinien der Lietuvos bankas für eine verantwortungsvolle Kreditvergabe) verringert werden dürfte. Angesichts der fehlenden nominalen Wechselkursflexibilität und nur begrenzt verfügbarer alternativer antizyklischer Instrumente könnte es sich als schwierig erweisen, die Entstehung neuer gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte, darunter hohe Inflationsraten, zu verhindern.

Insgesamt ist festzustellen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Litauen zwar deutlich unterhalb des Referenzwerts liegt, aber Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit der Inflationskonvergenz bestehen.

Derzeit liegt kein Beschluss des Rates vor, wonach in Litauen ein übermäßiges Defizit besteht. Im Referenzjahr 2013 belief sich das Haushaltsdefizit auf 2,1 % des BIP und damit auf einen Stand unterhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP. Die öffentliche Schuldenquote betrug 39,4 % und lag somit deutlich unter dem Referenzwert von 60 %. Für 2014 wird von der Europäischen Kommission prognostiziert, dass die Defizitquote bei 2,1 % bleibt und die Schuldenquote auf 41,8 % steigt. In Bezug auf sonstige finanzpolitische Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote im Jahr 2013 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht überschritt. Litauen muss insbesondere hinreichende Fortschritte zur Erreichung des mittelfristigen Haushaltsziels

(strukturelles Defizit von 1,0 % des BIP) sicherstellen und danach einen soliden finanzpolitischen Kurs beibehalten. Ferner gilt es, mit der Umsetzung der ausgabenseitigen Konsolidierungsstrategie fortzufahren und die in Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung beschriebenen finanzpolitischen Herausforderungen anzugehen.

Der litauische Litas nimmt seit dem 28. Juni 2004 am WKM II teil. Im zweijährigen Beobachtungszeitraum notierte er stabil bei seinem Leitkurs von 3,45280 Litas je Euro. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR war von Beginn des Referenzzeitraums bis zum Dreimonatsabschnitt, der bis Ende Juni 2013 lief, im Durchschnitt moderat und lag bei rund 0,5 Prozentpunkten; danach ging sie auf einen sehr niedrigen Stand von 0,1 Prozentpunkten im Dreimonatsabschnitt bis Ende März 2014 zurück. Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs des litauischen Litas im April 2014 sowohl effektiv als auch bilateral gegenüber dem Euro relativ nahe bei den entsprechenden Durchschnittswerten der vergangenen zehn Jahre. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so weitete sich das Defizit in der Leistungsbilanz und bei den Vermögenübertragungen zusammengenommen im Zeitraum von 2004 bis 2008 allmählich aus. Nach einem starken Einbruch der Inlandsnachfrage, der niedrigere Einfuhren mit sich brachte, einer Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit und einer kräftigen Erholung der Exporte verringerte sich der Passivsaldo erheblich, und die Leistungsbilanz und die Vermögenübertragungen zusammengenommen verbuchten 2009 einen hohen Überschuss; im Jahr 2012 belief er sich auf 2,0 % des BIP und im Folgejahr auf 3,7 % des BIP. Zugleich verschlechterte sich die Netto-Auslandsposition des Landes von -34,4 % des BIP im Jahr 2004 auf -57,3 % des BIP im Jahr 2009, verbesserte sich anschließend jedoch schrittweise auf -52,8 % des BIP im Jahr 2012 und -45,7 % des BIP im darauffolgenden Jahr.

Die langfristigen Zinsen lagen im Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 bei durchschnittlich 3,6 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 %. Die internationale Finanzkrise hatte einen stark negativen Effekt auf die Kapitalmärkte in Litauen. Die langfristigen Zinssätze zogen 2009 erheblich an und verharrten auf einem Stand von 14,5 %; der Handel am Sekundärmarkt kam dabei zum Erliegen. Ab dem Jahr 2010 waren wieder in begrenztem Umfang Handelsaktivitäten und Neuemissionen zu verzeichnen, und die Langfristzinsen verringerten sich vor dem Hintergrund einer stabileren Wirtschaftsentwicklung nahezu ununterbrochen bis zum

Ende des Referenzzeitraums auf schließlich 3,3 %. Ab 2010 verkleinerte sich der Zinsabstand gegenüber dem Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets auf 0,9 Prozentpunkte (bzw. 1,6 Prozentpunkte gegenüber der Rendite von Anleihen des Euroraums mit AAA-Rating) am Ende des Referenzzeitraums.

Um in Litauen ein der nachhaltigen Konvergenz förderliches Umfeld zu schaffen, bedarf es unter anderem der Durchführung einer auf die Gewährleistung dauerhafter gesamtwirtschaftlicher Stabilität, einschließlich Preisstabilität, ausgerichteten Wirtschaftspolitik. Was makroökonomische Ungleichgewichte angeht, so wählte die Europäische Kommission in ihrem Warnmechanismus-Bericht 2014 das Land nicht für eine eingehende Überprüfung aus. Angesichts des durch die fehlende nominale Wechselkursflexibilität begrenzten geldpolitischen Handlungsspielraums sind auch andere Politikbereiche gefordert, die Volkswirtschaft mit den notwendigen Mitteln auszustatten, um länderspezifische Schocks bewältigen und so ein Wiederauftreten gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte verhindern zu können. Ferner muss sich Litauen umfangreichen wirtschaftspolitischen Herausforderungen stellen, die in Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung näher dargelegt sind.

Das litauische Recht ist mit den Verträgen und der EZB-Satzung vereinbar.

4.5 UNGARN

Im Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Ungarn 1,0 % und lag somit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 1,7 %.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet bewegte sich der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise in Ungarn von einigen Ausnahmen abgesehen in den vergangenen zehn Jahren um rund 5 %. Allerdings war der Anstieg der Verbraucherpreise in Ungarn infolge sukzessiver Rohstoffpreisschocks und häufiger Änderungen der indirekten Steuern und administrierten Preise im Beobachtungszeitraum recht volatil. Die bis 2008 starke Zunahme des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer trieb die Lohnstückkosten in die Höhe, die in den beiden Folgejahren aufgrund der mit der konjunkturellen Abkühlung verbundenen Lohnzurückhaltung wieder sanken. Diese Verlangsamung beim Anstieg der Lohnstückkosten war jedoch nur vorübergehender Natur, da ein Wachstumsschub beim Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer im Jahr 2011 und das negative Produktivitätswachstum im Folgejahr hier kostensteigernd wirkten. Im Jahr 2013 beschleunigte sich das Wachstum der Lohnstückkosten aufgrund des kräftig steigenden Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer, in dem sich Lohnerhöhungen im öffentlichen Sektor widerspiegelten, weiter. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so schwächte sich die jährliche am HVPI gemessene Inflationsrate Anfang 2014 weiter ab und lag im April bei -0,2 %. In der niedrigen Inflationsrate spiegeln sich neben der gedämpften inländischen Nachfrage ein verlangsamter Preisauftrieb bei Nahrungsmitteln infolge der guten Ernte sowie eine geringe importierte Inflation und rückläufige Energiepreise infolge von Senkungen der administrierten Preise im Zeitraum 2013-2014 wider.

Nach den zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen wird die Teuerungsrate 2014 und 2015 schrittweise ansteigen und bei 0,5 % bis 1,0 % bzw. 2,8 % bis 3,0 % liegen. Die Risiken für die Inflationsaussichten sind weitgehend ausgewogen. Aufwärtsgerichtete Risiken bestehen darin, dass die globalen Rohstoffpreise stärker als erwartet steigen und die Spannungen an den weltweiten Finanzmärkten wieder aufflammen können, und von innenpolitischen Unsicherheiten geht möglicherweise ein weiterer Abwertungsdruck auf den Forint aus, der die Preise für Importwaren und -dienstleistungen in die Höhe treiben würde. Abwärtsrisiken sind dadurch gegeben, dass den Erwartungen zufolge die anhaltenden Bilanzanpassungen im finanziellen und im

privaten Sektor und die fiskalische Belastung die Erholung der binnenwirtschaftlichen Nachfrage beeinträchtigen werden. Der Aufholprozess dürfte die Inflation bzw. den nominalen Wechselkurs in den kommenden Jahren beeinflussen, da das Pro Kopf-BIP und das Preisniveau in Ungarn nach wie vor niedriger sind als im Euroraum. Es lässt sich jedoch schwer mit Genauigkeit abschätzen, in welchem Umfang sich der Aufholprozess auswirken wird.

Insgesamt ist festzustellen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Ungarn zwar deutlich unterhalb des Referenzwerts liegt, aber Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit der Inflationskonvergenz bestehen.

Derzeit liegt kein Beschluss des Rates vor, wonach in Ungarn ein übermäßiges Defizit besteht. Im Referenzjahr 2013 belief sich das Haushaltsdefizit auf 2,2 % des BIP und damit auf einen Stand unterhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP. Die öffentliche Schuldenquote betrug 79,2 % und lag somit über dem Referenzwert von 60 %. Für 2014 werden von der Europäischen Kommission ein Anstieg der Defizitquote auf 2,9 % und eine Erhöhung der Schuldenquote auf 80,3 % prognostiziert. In Bezug auf sonstige finanzpolitische Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote im Jahr 2013 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht überschritt. Ungarn muss insbesondere sicherstellen, dass das mittelfristige Haushaltsziel (strukturelles Defizit von 1,7 % des BIP) erreicht und bei der öffentlichen Schuldenquote ein deutlich rückläufiger Trend eingeleitet wird. Ferner gilt es, die in Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung beschriebenen finanzpolitischen Herausforderungen anzugehen.

Der ungarische Forint nahm im zweijährigen Beobachtungszeitraum nicht am WKM II teil, und sein Wechselkurs wies in Relation zum Euro eine hohe Volatilität auf. Die ungarische Währung wertete bis August 2012 auf, schwächte sich dann aber Ende 2012 und im ersten Quartal 2013 um rund 10 % gegenüber dem Euro ab. Nachdem der Forint in der Folge wieder etwas Boden gutgemacht hatte, kam er Mitte 2013 erneut unter Druck und verbuchte Anfang 2014 Kursverluste, die er ab dem Ende des ersten Quartals zum Teil wieder wettmachte. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR war groß, wiewohl sie sich angesichts der Zinssenkungen durch die Magyar Nemzeti Bank vor dem Hintergrund sinkender Inflationsunterschiede zum Eurogebiet schrittweise verringerte. Eine Ende 2008 getroffene Vereinbarung über Repogeschäfte zwischen der Magyar Nemzeti Bank und der EZB förderte die

Reduzierung von Schwachstellen im Finanzsystem und könnte so auch dazu beigetragen haben, den Druck auf den Wechselkurs im Berichtszeitraum zu mindern. Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs des ungarischen Forint im April 2014 sowohl effektiv als auch bilateral gegenüber dem Euro unter den entsprechenden Durchschnittswerten der vergangenen zehn Jahre. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so kam es in Ungarn in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen in den letzten Jahren zu umfangreichen Anpassungen. Nachdem im Zeitraum von 2004 bis 2008 anhaltend hohe Defizite verbucht worden waren, wurde 2009 bei der Leistungsbilanz und den Vermögensübertragungen zusammengenommen eine Umkehr hin zu einem Überschuss verzeichnet, der sich schrittweise auf 3,5 % des BIP im Jahr 2012 und 6,5 % des BIP im Folgejahr vergrößerte. Zugleich verschlechterte sich die Netto-Auslandsposition des Landes zunächst rapide von -85,4 % des BIP im Jahr 2004 auf einen Tiefstand von -117,2 % des BIP im Jahr 2009, verbesserte sich jedoch anschließend auf -103,2 % des BIP im Jahr 2012 und -93,0 % des BIP im darauffolgenden Jahr. Allerdings sind die Nettoverbindlichkeiten Ungarns gegenüber dem Ausland immer noch sehr hoch. Daher sind zur Stützung der außenwirtschaftlichen Tragfähigkeit und der Wettbewerbsfähigkeit des Landes finanz- und strukturpolitische Maßnahmen weiterhin von zentraler Bedeutung.

Die langfristigen Zinsen lagen im Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 bei durchschnittlich 5,8 % und damit unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 %. In der Zeit vor der Berichtsperiode sanken die Langfristzinsen spürbar von 9,0 % Anfang 2012 auf 5,1 % im Mai 2013. Eine abnehmende weltweite Risikoaversion sowie mehrere aufeinanderfolgende Leitzinssenkungen trugen zu den rückläufigen Anleiherenditen bei. Im Referenzzeitraum stiegen die Zinssätze jedoch wieder an und lagen am Ende dieser Zeitspanne bei 5,6 %; verantwortlich hierfür waren vor allem binnenwirtschaftliche Ungleichgewichte. Der Abstand der langfristigen Zinsen gegenüber dem Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets betrug am Ende des Referenzzeitraums 3,2 Prozentpunkte (bzw. 3,9 Prozentpunkte gegenüber der Rendite von Anleihen des Euroraums mit AAA-Rating).

Um in Ungarn ein der nachhaltigen Konvergenz förderliches Umfeld zu schaffen, bedarf es unter anderem einer stabilitätsorientierten Geldpolitik einschließlich eines stabilen institutionellen Rahmens, der das Vertrauen der Märkte aufrechterhält und die vollständige Unabhängigkeit der Zentralbank wahrt. Was makroökonomische

Ungleichgewichte anbelangt, so unterzog die Europäische Kommission das Land im Nachgang zu ihrem Warnmechanismus-Bericht 2014 einer vertieften Überprüfung und gelangte zu dem Schluss, dass in Ungarn „weiterhin makroökonomische Ungleichgewichte“ bestehen, „die ein Monitoring und durchgreifende politische Maßnahmen erfordern“. Tatsächlich muss sich Ungarn umfangreichen wirtschaftspolitischen Herausforderungen stellen, die in Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung näher dargelegt sind.

Das ungarische Recht erfüllt nicht alle Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Finanzierung, die Anforderungen an die einheitliche Schreibweise des Euro und die rechtliche Integration der Zentralbank in das Eurosystem. Als EU-Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, muss Ungarn alle nach Artikel 131 AEUV erforderlichen Anpassungen vornehmen.

4.6 POLEN

Im Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Polen 0,6 % und lag somit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 1,7 %.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet schwankte der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise in Polen in den vergangenen zehn Jahren innerhalb einer Spanne von 0,8 % und 4,2 %. Genauer gesagt ging die Teuerung, die 2004 hauptsächlich infolge des EU-Beitritts des Landes vorübergehend angestiegen war, 2005 und 2006 auf ein niedriges Niveau zurück. Ende 2006 erhöhte sich der Preisdruck, die Inflation lag 2008 bei über 4,0 % und blieb auch 2009 auf erhöhtem Niveau. Bis Mitte 2008 war die gesamtwirtschaftliche Entwicklung durch einen anhaltenden konjunkturellen Aufschwung gekennzeichnet, der nur im ersten Halbjahr 2005 unterbrochen wurde. Die damalige Preisentwicklung stand auch im Zeichen der anziehenden Rohstoffpreise. Von 2007 bis 2008 wurde ein Kapazitätsdruck sichtbar, der sich jedoch mit Einsetzen der weltweiten Finanzkrise wieder verringerte. Ein relativ kurzer Konjunkturabschwung und niedrigere Rohstoffpreise an den Weltmärkten führten dazu, dass die jährliche am HVPI gemessene Inflationsrate im Sommer 2010 vorübergehend auf unter 2 % fiel. Im Jahr 2011 trugen der Preissprung an den internationalen Rohstoffmärkten, der Rückgang des nominalen Wechselkurses und eine Anhebung des Mehrwertsteuersatzes bei robuster Binnennachfrage zu einem erneuten Teuerungsschub bei. Allerdings war u. a. die sich seit 2012 merklich abschwächende Binnenkonjunktur im Zusammenspiel mit der globalen Rohstoffpreisentwicklung dafür verantwortlich, dass die Teuerung 2013 deutlich, und zwar auf ein historisch niedriges Niveau, fiel. Im Juni 2013 erreichte der jährliche Preisauftrieb mit 0,2 % einen Tiefstand. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so blieb die jährliche am HVPI gemessene Inflationsrate auf einem niedrigen Niveau und lag im April 2014 bei 0,3 %. Auch die VPI-Teuerungsrate lag bei 0,3 % und damit unter dem mittelfristigen Inflationsziel der Zentralbank (2,5 % mit einem Toleranzband von ± 1 Prozentpunkt).

Nach den zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen wird die Teuerungsrate 2014 und 2015 schrittweise ansteigen und bei 1,1 % bis 1,5 % bzw. 1,9 % bis 2,4 % liegen. Die Risiken für die Inflationsaussichten sind weitgehend ausgewogen. Aufwärtsrisiken erwachsen in erster Linie aus der Rohstoffpreisentwicklung,

während Abwärtsrisiken hauptsächlich damit in Zusammenhang stehen, in welchem Tempo sich die wirtschaftliche Erholung in Polen vollzieht. Der Aufholprozess dürfte die Inflation bzw. den nominalen Wechselkurs in den kommenden Jahren beeinflussen, da das Pro-Kopf-BIP und das Preisniveau in Polen nach wie vor niedriger sind als im Euroraum. Es lässt sich jedoch schwer mit Genauigkeit abschätzen, in welchem Umfang sich der Aufholprozess auswirken wird.

Insgesamt ist festzustellen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Polen derzeit zwar deutlich unterhalb des Referenzwerts liegt, aber Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit der Inflationskonvergenz bestehen.

Derzeit liegt ein Beschluss des Rates vor, wonach in Polen ein übermäßiges Defizit besteht. Im Referenzjahr 2013 belief sich das Haushaltsdefizit auf 4,3 % des BIP und damit auf einen Stand deutlich oberhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP. Die öffentliche Schuldenquote betrug 57,0 % und lag somit unter dem Referenzwert von 60 %. Für 2014 erwartet die Europäische Kommission einen vorübergehenden Haushaltsüberschuss von 5,7 % des BIP und einen Rückgang der Schuldenquote auf 49,2 % infolge einer einmaligen Übertragung von Vermögenswerten aus der zweiten Säule des Altersversorgungssystems im Umfang von rund 9 % des BIP. In Bezug auf sonstige finanzpolitische Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote im Jahr 2013 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP überschritt. Polen muss insbesondere sicherstellen, dass das Haushaltsdefizit nachhaltig gesenkt wird, und das übermäßige Defizit bis 2015 den Vorgaben des Defizitverfahrens entsprechend beseitigen. Danach muss das Land für hinreichende Fortschritte zur Erreichung des mittelfristigen Haushaltsziels (strukturelles Defizit von 1 % des BIP) sorgen. Ferner gilt es, die in Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung beschriebenen finanzpolitischen Herausforderungen anzugehen.

Der polnische Zloty nahm im zweijährigen Beobachtungszeitraum nicht am WKM II teil, sondern wurde zu flexiblen Wechselkursen gehandelt. Der Wechselkurs des polnischen Zloty in Relation zum Euro wies eine relativ hohe Volatilität auf. Die polnische Währung wertete gegenüber dem Euro bis August 2012 allmählich auf. Anschließend gab sie in einer Mitte 2013 verzeichneten Phase erhöhter Volatilität nach, machte in der Folge aber bis zum Ende des Referenzzeitraums sukzessive wieder Boden gut. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR verharrte in Polen auf

einem etwas erhöhten Niveau. Ende 2008 trafen die Narodowy Bank Polski und die EZB eine Vereinbarung über Repogeschäfte, die es der polnischen Zentralbank ermöglicht, Kredite im Umfang von bis zu 10 Mrd € aufzunehmen. Überdies besteht seit Mitte 2009 eine Kreditvereinbarung im Rahmen der Flexiblen Kreditlinie des IWF, die dazu dient, die Nachfrage nach Krediten zur Krisenprävention und -bewältigung zu decken, und die 2011 und 2013 jeweils verlängert wurde. Seit der Einrichtung der Kreditlinie hat Polen diese jedoch nicht in Anspruch genommen. Diese Vereinbarungen förderten die Reduzierung von Risiken im Zusammenhang mit Schwachstellen im Finanzsystem und könnten so auch dazu beigetragen haben, das Risiko eines Drucks auf den Wechselkurs zu mindern. Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs des polnischen Zloty im April 2014 sowohl effektiv als auch bilateral gegenüber dem Euro in der Nähe der entsprechenden Durchschnittswerte der vergangenen zehn Jahre. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so wies Polen in den Jahren 2007 und 2008 in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen hohe Defizite auf. Im Jahr 2009 kam es bei der Leistungsbilanz und den Vermögensübertragungen zusammengenommen zu spürbaren Anpassungen; 2012 wurde ein Passivsaldo von 1,5 % des BIP und im Folgejahr ein Überschuss von 1,0 % des BIP verbucht. Zugleich verschlechterte sich die Netto-Auslandsposition des Landes erheblich von -41,6 % des BIP im Jahr 2004 auf -68,6 % des BIP im Jahr 2013. Daher sind zur Stützung der außenwirtschaftlichen Tragfähigkeit und der Wettbewerbsfähigkeit des Landes finanz- und strukturpolitische Maßnahmen weiterhin von zentraler Bedeutung.

Die langfristigen Zinsen lagen im Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 bei durchschnittlich 4,2 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 %. Während der Finanzkrise entwickelten sich die langfristigen Zinssätze in Polen insgesamt recht volatil, wobei sie sich in der zweiten Jahreshälfte 2009 und Anfang 2010 stabilisierten. Die steigende Nachfrage nach polnischen Staatsanleihen vonseiten ausländischer Anleger förderte den Rückgang der Langfristzinsen im Jahr 2010. Ende 2010 und Anfang 2011 war ein leichter Anstieg der langfristigen Zinsen zu verzeichnen, in dem sich weitergehende Finanzmarktspannungen niederschlugen. Von Mitte 2011 bis Mitte 2013 war dann ein Abwärtstrend zu beobachten; anschließend zogen die Zinsen wieder etwas an. Am Ende des Referenzzeitraums lagen die Langfristzinsen in Polen bei 4,1 % und damit 1,7 Prozentpunkte über dem Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets (bzw. 2,4 Prozentpunkte über der Rendite von Anleihen des Euroraums mit AAA-Rating).

Um in Polen ein der nachhaltigen Konvergenz förderliches Umfeld zu schaffen, bedarf es unter anderem der Gewährleistung einer mittelfristig auf Preisstabilität ausgerichteten Geldpolitik. Was makroökonomische Ungleichgewichte anbelangt, so wählte die Europäische Kommission in ihrem Warnmechanismus-Bericht 2014 das Land nicht für eine eingehende Überprüfung aus. Wenngleich die polnische Wirtschaft die globale Krise vergleichsweise gut bewältigt hat, gilt es noch eine Reihe struktureller Probleme zu lösen. Ferner muss sich Polen umfangreichen wirtschaftspolitischen Herausforderungen stellen, die in Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung näher dargelegt sind.

Das polnische Recht erfüllt nicht alle Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbank, die Geheimhaltung, das Verbot der monetären Finanzierung und die rechtliche Integration der Zentralbank in das Eurosystem. Als EU-Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, muss Polen alle nach Artikel 131 AEUV erforderlichen Anpassungen vornehmen.

4.7 RUMÄNIEN

Im Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Rumänien 2,1 % und lag somit oberhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 1,7 %.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet hat sich die durchschnittliche jährliche HVPI-Inflation in Rumänien gegenüber den sehr hohen Ständen zu Beginn des vergangenen Jahrzehnts bis 2007, als sich der Abwärtstrend umkehrte, verringert. Im Jahr 2009 sank die Inflation wieder und stabilisierte sich anschließend auf erhöhtem Niveau, bevor sie in den Jahren 2012 und 2013 auf historische Tiefstände von 3,4 % bzw. 3,2 % fiel. Die Hauptantriebskräfte der Inflation waren neben den Lohnstückkosten mehrere größere Angebotsschocks (darunter die Anhebung des Mehrwertsteuersatzes 2010), Anpassungen der administrierten Preise und Verbrauchsteuern sowie Wechselkursbewegungen. Die Inflationsentwicklung der letzten zehn Jahre sollte vor dem Hintergrund einer Überhitzung der Wirtschaft von 2004 bis 2008 gesehen werden, auf die 2009 und 2010 ein konjunktureller Einbruch und von 2011 bis 2013 eine moderate Erholung folgten. Von 2004 bis 2008 war die Arbeitslosigkeit rückläufig und das Lohnwachstum überstieg deutlich den Produktivitätszuwachs, sodass die Lohnstückkosten eine zweistellige Zuwachsrate erreichten. Während die Arbeitslosigkeit wieder zunahm und sich das Lohnwachstum merklich abschwächte, sank der Anstieg der Lohnstückkosten von 22,9 % im Jahr 2008 auf 2,5 % im Jahr 2013. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so war die jährliche am HVPI gemessene Inflationsrate, die im September 2012 mit 5,4 % einen Höhepunkt erreicht hatte, zunächst weitgehend rückläufig und lag zwölf Monate später bei 1,1 %, bevor sie im April 2014 infolge einer Erhöhung der Verbrauchsteuern auf Kraftstoffe wieder leicht zulegte und 1,6 % betrug. Dieser insgesamt ausgeprägte Rückgang ist auf die im September 2013 erfolgte Absenkung des Mehrwertsteuersatzes für Mehl und Backerzeugnisse, die Abschwächung des von der Preisentwicklung am Weltmarkt ausgehenden Drucks auf die Energie- und Nahrungsmittelpreise, eine sehr gute Ernte, abwärtsgerichtete Basiseffekte und den von der negativen Produktionslücke sowie sinkenden Inflationserwartungen ausgelösten Disinflationdruck zurückzuführen.

Nach den zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen wird die durchschnittliche jährliche Teuerungsrate ausgehend von ihrem historischen Tiefstand

schrittweise ansteigen und 2014 bei 2,2 % bis 2,5 % und im Jahr darauf bei 3,0 % bis 3,3 % liegen. Zwar sind die unmittelbaren Risiken für die Inflationsaussichten weitgehend ausgewogen, aber auf mittlere Sicht herrschen Aufwärtsrisiken vor. Diese beziehen sich auf unerwartet kräftige Rohstoffpreissteigerungen am Weltmarkt und einen Abwärtsdruck auf den Leu, der von erneuten Spannungen an den internationalen Finanzmärkten ausgehen könnte. Binnenwirtschaftlich bedingte Risiken stehen damit im Zusammenhang, wie sich eine weitere Deregulierung der Energiepreise und eine Anhebung der Verbrauchsteuern sowie die anhaltende Ungewissheit bezüglich der Fortschritte bei der Umsetzung der im Zuge des vorsorglichen Finanzhilfeprogramms vereinbarten Strukturreformmaßnahmen auswirken könnten. Zudem stellen mögliche Abweichungen von den Haushaltszielen im Zusammenhang mit den für Dezember 2014 terminierten Präsidentschaftswahlen ein Risiko dar. Eine sich schwächer als erwartet entwickelnde Konjunktur birgt ein Abwärtsrisiko für die Inflationsaussichten. Der Aufholprozess dürfte die Inflation bzw. den nominalen Wechselkurs in den kommenden Jahren beeinflussen, da das Pro-Kopf-BIP und das Preisniveau in Rumänien nach wie vor deutlich niedriger sind als im Euroraum. Es lässt sich jedoch schwer mit Genauigkeit abschätzen, in welchem Umfang sich der Aufholprozess auswirken wird.

Derzeit liegt kein Beschluss des Rates vor, wonach in Rumänien ein übermäßiges Defizit besteht. Im Referenzjahr 2013 belief sich das Haushaltsdefizit auf 2,3 % des BIP und damit auf einen Stand unterhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP. Die öffentliche Schuldenquote betrug 38,4 % und lag somit deutlich unter dem Referenzwert von 60 %. Für 2014 werden von der Europäischen Kommission ein geringfügiger Rückgang der Defizitquote auf 2,2 % und ein Anstieg der Schuldenquote auf 39,9 % prognostiziert. In Bezug auf sonstige finanzpolitische Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote im Jahr 2013 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht überschritt. Rumänien muss insbesondere sicherstellen, dass hinreichende Fortschritte zur Erreichung des mittelfristigen Haushaltsziels (strukturelles Defizit von 1 % des BIP) erzielt und die im Rahmen des EU/IWF-Finanzhilfeprogramms eingegangenen Verpflichtungen erfüllt werden. Ferner gilt es, die in Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung beschriebenen finanzpolitischen Herausforderungen anzugehen.

Der rumänische Leu nahm im zweijährigen Beobachtungszeitraum nicht am WKM II teil, sondern wurde zu flexiblen Wechselkursen mit einem kontrollierten Floating gehandelt. Der Wechselkurs des rumänischen Leu in Relation zum Euro wies eine relativ hohe

Volatilität auf. Nachdem die rumänische Währung bis Mai 2013 leicht an Wert gewonnen hatte, schwächte sie sich in einer Mitte 2013 verzeichneten Phase erhöhter Volatilität ab. Danach zog der Leu wieder etwas an und stabilisierte sich weitgehend auf dem zu Beginn des Referenzzeitraums beobachteten durchschnittlichen Niveau. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR verharrte während des gesamten Beobachtungszeitraums im Durchschnitt auf einem hohen Niveau, wenngleich sie sich angesichts der Zinssenkungen durch die Banca Națională a României vor dem Hintergrund sinkender Inflationsunterschiede zum Eurogebiet schrittweise verringerte. Im Jahr 2009 wurde für Rumänien ein internationales Finanzhilfepaket unter Führung der EU und des IWF vereinbart, das 2011 von einem vorsorglichen Finanzhilfeprogramm und 2013 schließlich von einem Nachfolgeprogramm abgelöst wurde. Im Referenzzeitraum nahm das Land die Mittel aus den vorsorglichen Kreditvereinbarungen nicht in Anspruch. Diese Vereinbarungen förderten die Reduzierung von Schwachstellen im Finanzsystem und könnten so auch dazu beigetragen haben, den Druck auf den Wechselkurs im Berichtszeitraum zu mindern. Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs des rumänischen Leu im April 2014 sowohl effektiv als auch bilateral gegenüber dem Euro relativ nahe bei den entsprechenden Durchschnittswerten der vergangenen zehn Jahre. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so kam es in Rumänien in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen in den letzten Jahren zu erheblichen Anpassungen. Nachdem im Zeitraum von 2004 bis 2007 ein allmählicher Anstieg des außenwirtschaftlichen Defizits verbucht worden war, wurden 2009 bei der Leistungsbilanz und den Vermögensübertragungen zusammengenommen Anpassungen verzeichnet; anschließend verringerte sich der Passivsaldo weiter auf 3,0 % des BIP im Jahr 2012 und kehrte sich im Folgejahr in einen Überschuss von 1,2 % des BIP. Zugleich verschlechterte sich die Netto-Auslandsposition des Landes erheblich von -26,4 % des BIP im Jahr 2004 auf -67,5 % des BIP im Jahr 2012, verbesserte sich jedoch auf -62,3 % des BIP im darauffolgenden Jahr. Daher sind zur Stützung der außenwirtschaftlichen Tragfähigkeit und der Wettbewerbsfähigkeit des Landes finanz- und strukturpolitische Maßnahmen weiterhin von zentraler Bedeutung.

Die langfristigen Zinsen lagen im Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 bei durchschnittlich 5,3 % und damit unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 %. In den vergangenen Jahren hatten sich die langfristigen Zinssätze in Rumänien tendenziell innerhalb eines Bandes von $\pm 0,5$ Prozentpunkten um einen Wert von 7 % bewegt, wobei eine hartnäckige Inflationsdynamik einen dauerhaften Abwärtstrend der

Nominalzinsen verhindert hatte. In jüngerer Zeit ging die Inflation merklich zurück, was es der Zentralbank ermöglichte, die Leitzinsen rascher als zuvor zu senken. Dies hat dazu beigetragen, dass sich der Abstand zwischen den langfristigen Zinsen in Rumänien und dem Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets verringert hat. Die Langfristzinsen lagen am Ende des Referenzzeitraums bei 5,2 % und damit 2,8 Prozentpunkte über dem Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets (bzw. 3,5 Prozentpunkte über der Rendite von Anleihen des Euroraums mit AAA-Rating).

Um in Rumänien ein der nachhaltigen Konvergenz förderliches Umfeld zu schaffen, bedarf es unter anderem der Durchführung einer auf die Gewährleistung gesamtwirtschaftlicher Stabilität, einschließlich dauerhafter Preisstabilität, ausgerichteten Wirtschaftspolitik. Was makroökonomische Ungleichgewichte anbelangt, so wird das Land im Rahmen eines makroökonomischen Anpassungsprogramms, für welches es finanzielle Hilfe erhält, überwacht. Rumänien muss sich umfangreichen wirtschaftspolitischen Herausforderungen stellen, die in Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung näher dargelegt sind.

Das rumänische Recht erfüllt nicht alle Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Finanzierung und die rechtliche Integration der Zentralbank in das Eurosystem. Als EU-Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, muss Rumänien alle nach Artikel 131 AEUV erforderlichen Anpassungen vornehmen.

4.8 SCHWEDEN

Im Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Schweden 0,3 % und lag somit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 1,7 %.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet war die Teuerung in Schweden allgemein moderat; die jährliche HVPI-Inflationsrate lag im Durchschnitt der letzten zehn Jahre bei 1,5 %, was auf die durch eine gemäßigte Lohnbildung und die fortgeschrittene Wirtschaftsentwicklung im Land gestützte Glaubwürdigkeit der Geldpolitik zurückzuführen ist. Im genannten Zeitraum lag die durchschnittliche jährliche HVPI-Teuerungsrate lediglich 2008 bei über 2,0 %. Im Jahr 2013 betrug diese Rate 0,4 %. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so lag die jährliche am HVPI gemessene Inflationsrate im Schlussquartal 2013 und zu Jahresbeginn 2014 auf einem moderaten Niveau und somit deutlich unter dem Inflationsziel der Sveriges riksbank. Maßgeblich für diese Entwicklung waren vor allem sinkende Energiepreise und ein gedämpfter Anstieg der Dienstleistungspreise. Die rückläufigen Gewinnanteile sowohl im Dienstleistungssektor als auch im produzierenden Gewerbe deuteten darauf hin, dass es dem Unternehmenssektor nach wie vor schwerfiel, Kostensteigerungen durch höhere Preise abzudecken.

Nach den zuletzt verfügbaren Prognosen der wichtigen internationalen Institutionen wird die Teuerungsrate 2014 weitgehend unverändert bleiben, bevor sie 2015 ansteigt, und bei 0,1 % bis 0,5 % bzw. 1,4 % bis 1,8 % liegen. Insgesamt sind die Risiken in Bezug auf die Inflationsaussichten weitgehend ausgewogen. Aufwärtsrisiken beziehen sich auf ein unerwartet kräftiges Wiederanziehen der Investitionstätigkeit und steigende Weltmarktpreise für Rohstoffe. Das wichtigste Abwärtsrisiko besteht in einer Korrektur der Wohnimmobilienpreise, die die Binnennachfrage dämpfen könnte. Eine weitere Unsicherheitsquelle in Bezug auf die Inflationsaussichten sind Wechselkursschwankungen. Das im Vergleich zum Durchschnitt des Euroraums immer noch relativ hohe Preisniveau in Schweden deutet darauf hin, dass eine weitere Handelsintegration und ein verstärkter Wettbewerb preisdämpfend wirken könnten.

Es liegt kein Beschluss des Rates vor, wonach in Schweden ein übermäßiges Defizit besteht. Im Referenzjahr 2013 belief sich das Haushaltsdefizit auf 1,1 % des BIP und

damit auf einen Stand deutlich unterhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP. Die öffentliche Schuldenquote betrug 40,6 % und lag somit unter dem Referenzwert von 60 %. Für 2014 werden von der Europäischen Kommission ein Anstieg der Defizitquote auf 1,8 % und eine Erhöhung der Schuldenquote auf 41,6 % prognostiziert. In Bezug auf sonstige finanzpolitische Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote im Jahr 2013 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht überschritt. Schweden sollte insbesondere solide öffentliche Finanzen beibehalten und die Haushaltskonsolidierungsstrategie auch in den kommenden Jahren in seinem finanzpolitischen Regelwerk verankern, da sich dies bislang günstig auf die Haushaltsergebnisse ausgewirkt hat. Ferner gilt es, die in Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung beschriebenen finanzpolitischen Herausforderungen anzugehen.

Die schwedische Krone nahm im zweijährigen Beobachtungszeitraum nicht am WKM II teil, sondern wurde zu flexiblen Wechselkursen gehandelt. Der Wechselkurs der schwedischen Krone in Relation zum Euro wies im Referenzzeitraum im Durchschnitt eine hohe Volatilität auf. Die schwedische Währung wertete im Verhältnis zum Euro bis August 2012 auf und schwächte sich danach bis zum Jahresende 2012 wieder ab. Anschließend legte die Krone im ersten Quartal 2013 zu, verlor bis Mai 2014 dann aber erneut sukzessive an Wert. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR ging allmählich von 1,6 Prozentpunkten im Dreimonatszeitraum bis Ende Juni 2012 auf 0,6 Prozentpunkte im Dreimonatsabschnitt bis Ende März 2014 zurück. Im Beobachtungszeitraum bestand eine Swap-Vereinbarung zwischen der Sveriges riksbank und der EZB, über die die schwedische Zentralbank Euro im Austausch gegen schwedische Kronen aufnehmen kann. Diese Vereinbarung förderte die Reduzierung von Schwachstellen im Finanzsystem und dürfte so auch den Wechselkurs der schwedischen Krone beeinflusst haben. Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs der schwedischen Krone im April 2014 sowohl effektiv als auch bilateral gegenüber dem Euro in der Nähe der entsprechenden Durchschnittswerte der vergangenen zehn Jahre. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so weist Schweden seit 2004 mit durchschnittlich rund 7 % des BIP hohe Überschüsse in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengekommen auf; im Jahr 2013 beliefen sie sich auf 6,0 % des BIP. Zugleich verbesserte sich die Netto-Auslandsposition des Landes von -24,9 % des BIP im Jahr 2004 auf -12,1 % des BIP im Jahr 2012 und -5,0 % des BIP im darauffolgenden Jahr.

Die langfristigen Zinsen lagen im Referenzzeitraum von Mai 2013 bis April 2014 bei durchschnittlich 2,2 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 6,2 %. Die Langfristzinsen erreichten 2012 einen historischen Tiefstand von 1,3 %, worin zum Teil die hoch eingeschätzte Bonität Schwedens und die starke Nachfrage nach auf schwedische Kronen lautenden Vermögenswerten zum Ausdruck kamen. In der Folge legten die Zinsen wieder zu, da die Mittelumschichtungen zugunsten sicherer Anlagen reduziert wurden; am Ende des Referenzzeitraums lagen die langfristigen Zinsen bei 2,1 %. Die seit 2005 negative Differenz zwischen dem langfristigen Zinssatz in Schweden und dem durchschnittlichen langfristigen Zinssatz im Euro-Währungsgebiet weitete sich seit dem Jahr 2008 aus und belief sich 2011 schließlich auf -3,0 Prozentpunkte. Da in der Folge die Renditen im Euroraum zurückgingen und jene in Schweden zugleich zulegten, verringerte sich der negative Zinsabstand und betrug am Ende des Referenzzeitraums -0,3 Prozentpunkte (bzw. 0,4 Prozentpunkte gegenüber der Rendite von Anleihen des Euroraums mit AAA-Rating).

Um in Schweden ein der nachhaltigen Konvergenz förderliches Umfeld aufrechtzuerhalten, bedarf es unter anderem der Beibehaltung einer mittelfristig auf Preisstabilität ausgerichteten Geldpolitik. Was makroökonomische Ungleichgewichte anbelangt, so unterzog die Europäische Kommission das Land im Nachgang zu ihrem Warnmechanismus-Bericht 2014 einer vertieften Überprüfung und gelangte zu dem Schluss, dass in Schweden „weiterhin makroökonomische Ungleichgewichte“ bestehen, „die ein Monitoring und politische Maßnahmen erfordern“. Schweden muss sich umfangreichen wirtschaftspolitischen Herausforderungen stellen, die in Kapitel 5 der englischen Gesamtfassung näher dargelegt sind.

Das schwedische Recht erfüllt nicht alle Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Finanzierung und die rechtliche Integration der Zentralbank in das Eurosystem. Als EU-Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, muss Schweden alle nach Artikel 131 AEUV erforderlichen Anpassungen vornehmen. Ferner stellt die EZB fest, dass für Schweden gemäß AEUV seit dem 1. Juni 1998 eine Verpflichtung zur Anpassung der innerstaatlichen Rechtsvorschriften im Hinblick auf die Integration in das Eurosystem besteht. Die zuständigen Stellen in Schweden haben bislang keine gesetzgeberischen Maßnahmen getroffen, um die in diesem und in den vorangegangenen Berichten aufgezeigten Unvereinbarkeiten zu beheben.

