



EUROPESE CENTRALE BANK



INLEIDING EN SAMENVATTING

CONVERGENTIEVERSLAG 2004

In 2004 verschijnt
in alle publicaties
van de ECB
een motief van
het bankbiljet
van €100.

© Europese Centrale Bank, 2004

Adres

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Duitsland

Postadres

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Duitsland

Telefoon

+49 69 1344 0

Website

<http://www.ecb.int>

Fax

+49 69 1344 6000

Telex

411 144 ecb d

Alle rechten voorbehouden.

*Het maken van kopieën voor educatieve
en niet-commerciële doeleinden is
toegestaan, mits de bron wordt vermeld.*

*De afsluitingsdatum voor de in dit verslag
opgenomen gegevens is 6 oktober 2004.*

ISSN 1725-9347 (papier)
ISSN 1725-955X (internet)

INHOUD

INLEIDING EN SAMENVATTING	6
I TOETSING VAN ECONOMISCHE CONVERGENTIE	7
1.1 Analysekamer	7
1.2 De stand van de economische convergentie	15
2 VERENIGBAARHEID VAN DE NATIONALE WETGEVING MET HET VERDRAG	26
3 SAMENVATTINGEN PER LAND	37
LIJST VAN TERMEN	60

Voor nadere informatie over de economische convergentie en de juridische verenigbaarheid, wordt verwezen naar de Engelse versie die u kunt raadplegen op <http://www.ecb.int>. Een papieren versie is verkrijgbaar bij de ECB.

AFKORTINGEN

LANDEN

BE	België	HU	Hongarije
CZ	Tsjechië	MT	Malta
DK	Denemarken	NL	Nederland
DE	Duitsland	AT	Oostenrijk
EE	Estland	PL	Polen
GR	Griekenland	PT	Portugal
ES	Spanje	SI	Slovenië
FR	Frankrijk	SK	Slowakije
IE	Ierland	FI	Finland
IT	Italië	SE	Zweden
CY	Cyprus	UK	Verenigd Koninkrijk
LV	Letland	JP	Japan
LT	Litouwen	US	Verenigde Staten
LU	Luxemburg		

ANDERE

bbp	bruto binnenlands product
BIB	Bank voor Internationale Betalingen
BPM5	IMF Balance of Payments Manual (5e editie)
CD	depositocertificaat
c.i.f.	c.i.f. aan de grens van het importerende land
CPI	consumptieprijsindex
ECB	Europese Centrale Bank
EER	effectieve wisselkoers
EMI	Europees Monetair Instituut
EMU	Economische en Monetaire Unie
ERM	Europees Wisselkoersmechanisme
ESCB	Europees Stelsel van Centrale Banken
ESR 95	Europees Stelsel van Rekeningen 1995
EU	Europese Unie
EUR	euro
f.o.b.	f.o.b. aan de grens van het exporterende land
HICP	geharmoniseerde consumptieprijsindex
HWWA	Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv
ILO	Internationale Arbeidsorganisatie
IMF	Internationaal Monetair Fonds
MFI	monetaire financiële instelling
NACE Rev. 1	statistische indeling van de economische bedrijvigheid in de Europese Gemeenschap
NCB	nationale centrale bank
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
PPI	producentenprijsindex
SITC Rev. 3	Standard International Trade Classification (revision 3)

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

**INLEIDING
EN
SAMENVATTING**

INLEIDING

In het dit jaar vervaardigde Convergentieverslag overeenkomstig artikel 122, lid 2, van het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap (het Verdrag) maakt de Europese Centrale Bank (ECB) gebruik van het kader dat in het door het Europees Monetair Instituut (EMI) in maart 1998 en het door de ECB in mei 2000 en 2002 uitgebrachte Convergentieverslag werd toegepast, om met betrekking tot 11 lidstaten die geen deel uitmaken van het eurogebied te onderzoeken of een hoge graad van houdbare convergentie is bereikt en te onderzoeken of voldaan is aan de wettelijke vereisten waaraan de nationale centrale banken moeten voldoen om een integrerend onderdeel van het Eurosysteem te worden.

De in dit verslag behandelde lidstaten zijn: Tsjechië, Estland, Cyprus, Letland, Litouwen, Hongarije, Malta, Polen, Slovenië, Slowakije en Zweden.

Na de invoering van de euro in 11 lidstaten op 1 januari 1999 en in Griekenland op 1 januari 2001, en de uitbreiding van de Europese Unie (EU) met tien nieuwe lidstaten op 1 mei 2004, nemen 13 lidstaten nog niet volledig deel aan de Economische en Monetaire Unie (EMU). Twee van deze lidstaten, te weten Denemarken en het Verenigd Koninkrijk, hebben een bijzondere status. Conform de modaliteiten van de aan het Verdrag gehechte protocollen hebben deze landen laten weten dat zij niet aan de op 1 januari 1999 ingegane derde fase van de EMU zouden deelnemen. Dientengevolge zijn geen convergentieverslagen over deze twee lidstaten vereist, tenzij deze landen erom verzoeken. Aangezien geen verzoek hiertoe is ingediend, worden deze twee landen niet behandeld in het Convergentieverslag van dit jaar.

Met het vervaardigen van dit verslag voldoet de ECB aan het in artikel 122, lid 2, juncto artikel 121, lid 1, van het Verdrag genoemde vereiste om aan de Raad van de Europese Unie (de Raad) ten minste om de twee jaar of op verzoek van een lidstaat met een derogatie verslag uit te brengen “over de vooruitgang

die door de lidstaten is geboekt bij de nakoming van hun verplichtingen met het oog op de totstandbrenging van de Economische en Monetaire Unie”. Ditzelfde mandaat is ook aan de Europese Commissie verstrekt, en de twee verslagen zijn tegelijkertijd bij de Raad ingediend.

Van cruciaal belang voor de beoordeling van het convergentieproces is de kwaliteit en integriteit van de onderliggende statistieken. De samenstelling en rapportage van de statistieken, met name die welke de overheidsfinanciën betreffen, dienen niet gevoelig te zijn voor politieke en verkiezingscycli. De onderscheiden landen dienen de kwaliteit en integriteit van hun statistieken als prioriteit te beschouwen, over een goed toetsingskader te beschikken bij het samenstellen van deze statistieken, en minimumnormen toe te passen op het gebied van statistieken. Deze normen dienen ter versterking van de onafhankelijkheid, integriteit en aansprakelijkheid van de nationale bureaus voor de statistiek en tevens ter bevordering van het vertrouwen in de kwaliteit van de begrotingsstatistieken. De normen en de toepassing ervan kunnen bij het volgende Convergentieverslag opnieuw in ogenschouw worden genomen.

Na de Inleiding en de Samenvatting volgt een overzicht van de kernaspecten en de resultaten van de toetsing van economische en juridische convergentie. Een meer gedetailleerde analyse wordt in Hoofdstuk I en II gegeven. In Hoofdstuk I wordt de mate van bereikte economische convergentie in elk van de 11 betrokken lidstaten onderzocht. In Hoofdstuk II wordt de nationale wetgeving van elk van deze lidstaten, inclusief de statuten van de nationale centrale bank, onderzocht op de mate van verenigbaarheid met artikel 108 en 109 van het Verdrag en de Statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB).

I TOETSING VAN ECONOMISCHE CONVERGENTIE

I.1 ANALYSEKADER

Voor het onderzoek naar de mate van economische convergentie in de 11 betrokken lidstaten maakt de ECB gebruik van een per land toegepast gemeenschappelijk analysekader. Het gemeenschappelijk analysekader is allereerst gebaseerd op de Verdragsbepalingen en de toepassing ervan door de ECB met betrekking tot de prijsontwikkelingen, de begrotingstekorten en schuldquoten, de wisselkoersen en de lange rente evenals andere factoren. Ten tweede is het gebaseerd op een reeks aanvullende economische indicatoren die vanuit een retrospectieve of toekomstgerichte benadering worden gezien en die als zinvol worden beschouwd voor een meer gedetailleerd onderzoek naar de houdbaarheid van de convergentie. Kaders 1 tot en met 4 in deze paragraaf bevatten naast een kort overzicht van de Verdragsbepalingen een methodologische toelichting bij de toepassing van deze bepalingen door de ECB.

Verder bouwt dit verslag voort op de uitgangspunten die in eerdere door de EMI en de ECB gepubliceerde verslagen zijn uiteengezet. Ter waarborging van de continuïteit en de gelijkheid van behandeling worden dezelfde uitgangspunten toegepast op de nieuwe lidstaten. In het bijzonder worden door de ECB een aantal leidraden gebruikt bij de toepassing van de convergentiecriteria. Ten eerste worden de individuele criteria strikt uitgelegd en toegepast. De achterliggende reden hiervan is dat de criteria als voornaamste doel hebben ervoor te zorgen dat slechts die lidstaten waarvan de economische omstandigheden bevorderlijk zijn voor het handhaven van de prijsstabiliteit en de levensvatbaarheid van het eurogebied, er deel van kunnen uitmaken. Ten tweede vormen de convergentiecriteria een samenhangend en geïntegreerd geheel en moet aan alle criteria worden voldaan; in het Verdrag staan de criteria op gelijke voet en er is geen sprake van enige rangorde. Ten derde moet aan de convergentiecriteria worden voldaan op basis van de huidige gegevens. Ten vierde dient de toepassing van de convergentiecriteria geba-

seerd te zijn op consistentie, transparantie en eenvoud. Bovendien wordt nogmaals benadrukt dat het van essentieel belang is dat de convergentiecriteria niet slechts op een specifiek tijdstip maar voortdurend worden vervuld. Derhalve wordt bij de landenonderzoeken uitgebreid ingegaan op de houdbaarheid van convergentie.

Ten eerste worden de realisaties van, in beginsel, de afgelopen acht jaar nader vanuit retrospectief oogpunt gezien. Dit kan bijdragen tot een juistere bepaling van de mate waarin de huidige prestaties het gevolg zijn van werkelijke structurele aanpassingen, wat dan weer moet leiden tot een betere beoordeling van de houdbaarheid van economische convergentie. Tegelijkertijd moet terdege rekening worden gehouden met het feit dat de historische gegevens betreffende het merendeel van de nieuwe lidstaten aanzienlijk beïnvloed kunnen zijn door de overgang die deze landen hebben doorgemaakt. Ten tweede wordt, voorzover passend, een toekomstgerichte benadering toegepast. In dit verband wordt opgemerkt dat de houdbaarheid van gunstige economische ontwikkelingen in zeer hoge mate afhangt van geëigende en duurzame beleidsreacties op bestaande en toekomstige uitdagingen. In het algemeen wordt benadrukt dat het waarborgen van de houdbaarheid van economische convergentie afhangt van zowel het bereiken van een goede uitgangspositie als van het na de invoering van de euro gevoerde beleid.

Het gemeenschappelijk kader wordt vervolgens op individuele basis op de 11 lidstaten toegepast. Deze landenonderzoeken, die zich richten op de prestaties van iedere lidstaat, dienen afzonderlijk te worden behandeld, in overeenstemming met het gestelde in artikel 121.

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

Om de houdbaarheid van de prijsontwikkelingen meer in detail te kunnen beoordelen,

PRIJSONTWIKKELINGEN

1 Verdragsbepalingen

Artikel 121, lid 1, eerste streepje, van het Verdrag vereist:

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

Artikel 1 van het Protocol betreffende de in artikel 121 van het Verdrag bedoelde convergentiecriteria bepaalt het volgende:

“Het in artikel 121, lid 1, eerste streepje, van het Verdrag bedoelde criterium inzake prijsstabiliteit betekent dat een lidstaat een houdbare prijsontwikkeling heeft en een gemiddeld inflatiepercentage dat, gemeten over een periode van één jaar vóór het onderzoek, niet meer dan 1 ½ procentpunt hoger ligt dan dat van ten hoogste de drie lidstaten die op het gebied van prijsstabiliteit het best presteren. De inflatie wordt gemeten aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijzen op een vergelijkbare basis, rekening houdend met verschillen in de nationale definities.”

2 Toepassing van de Verdragsbepalingen

In het kader van dit verslag hanteert de ECB de Verdragsbepalingen als volgt:

- Ten eerste is, wat betreft “een gemiddeld inflatiepercentage, gemeten over een periode van één jaar vóór het onderzoek”, de inflatie berekend op basis van de stijging in het meest recente twaalfmaands gemiddelde van de geharmoniseerde consumptieprijsindex (HICP) ten opzichte van het daaraan voorafgaande twaalfmaands gemiddelde. Derhalve loopt, met betrekking tot de inflatie, de in dit verslag beschouwde referentieperiode van september 2003 tot en met augustus 2004.
- Ten tweede is aan het begrip “ten hoogste de drie lidstaten die op het gebied van prijsstabiliteit het best presteren”, zoals toegepast bij de definitie van de referentiewaarde, inhoud gegeven door gebruik te maken van het ongewogen rekenkundige gemiddelde van de inflatiepercentages in de volgende drie EU-landen: Finland (0,4%), Denemarken (1,0%) en Zweden (1,3%). Derhalve is het gemiddelde 0,9%, zodat, na bijtelling van 1 ½ procentpunt, de referentiewaarde 2,4% is. De prijsontwikkelingen in Litouwen gedurende de verslagperiode, die als gevolg van een opeenhoping van specifieke factoren hebben geresulteerd in een twaalfmaands gemiddelde van -0,2%, zijn als uitschieter beoordeeld. Dit cijfer is derhalve buiten beschouwing gelaten bij de berekening van de referentiewaarde aangezien het anders geleid zou hebben tot een vertekening van de referentiewaarde en afbreuk hebben gedaan aan het nut van de referentiewaarde als economisch belangrijk toetsingscriterium. Vermeld dient te worden dat reeds in eerdere convergentieverslagen gerefereerd is aan het begrip “uitschieter”. Dit begrip houdt geen mechanische benadering in met uitsluiting van bepaalde inflatiepercentages maar werd geïntroduceerd in het Convergentieverslag van 1998 van

de EMI om op geëigende wijze om te gaan met mogelijk significante vertekeningen in het inflatiebeloop van individuele landen.

De inflatie wordt gemeten op basis van de HICP, die ontwikkeld is voor het beoordelen van de convergentie met betrekking tot prijsstabiliteit op een onderling vergelijkbare basis (zie de statistische bijlage bij Hoofdstuk I).

wordt de gemiddelde HICP-inflatie gedurende de twaalfmaands referentieperiode van september 2003 tot en met augustus 2004 gezien in het licht van de economische prestaties van de lidstaten op het terrein van prijsstabiliteit gedurende de afgelopen acht jaar. Hierbij wordt aandacht besteed aan de koers van het monetaire beleid, en in het bijzonder aan de vraag of de monetaire autoriteiten zich primair hebben gericht op het bereiken en handhaven van prijsstabiliteit, alsmede aan de door andere economische beleidsterreinen geleverde bijdrage. Bovendien worden de gevolgen van de macro-economische omgevingsfactoren voor het bereiken van prijsstabiliteit in aanmerking genomen. De prijsontwikkelingen worden gezien in het licht van de vraag- en aanbodverhoudingen, waarbij onder meer aandacht wordt geschonken aan factoren die van invloed zijn op de arbeidskosten per eenheid

product en de invoerprijzen. Ten slotte worden de door andere relevante prijsindices (onder meer de nationale consumptieprijsindex (CPI), de particuliere-consumptiedeflator, de bbp-deflator en de producentenprijzen) aangegeven prijsontwikkelingen in ogenschouw genomen. Bij de toekomstgerichte analyse wordt met behulp van onder meer prognoses van grote internationale instellingen inzicht verschaft in de verwachte inflatoire ontwikkelingen in de nabije toekomst. Bovendien worden de structurele aspecten besproken die van belang zijn voor het handhaven van een klimaat dat bevorderlijk is voor prijsstabiliteit na de overgang op de euro.

Wat de begrotingsontwikkelingen betreft, worden de Verdragsbepalingen en de toepassing ervan door de ECB alsmede procedurele zaken uiteengezet in Kader 2.

BEGROTINGSONTWIKKELINGEN

1 Verdragsbepalingen

Artikel 121, lid 1, tweede streepje, van het Verdrag vereist:

“het houdbare karakter van de situatie van de overheidsfinanciën; dit blijkt uit een begrotings-situatie van de overheid zonder een buitensporig tekort als bedoeld in artikel 104, lid 6”. Artikel 2 van het Protocol betreffende de in artikel 121 van het Verdrag bedoelde convergentiecriteria stelt dat dit criterium inhoudt “dat ten aanzien van de lidstaat op het tijdstip van het onderzoek geen raadsbesluit krachtens artikel 104, lid 6, van het Verdrag is genomen waarin wordt vastgesteld dat er in de betrokken lidstaat een buitensporig tekort bestaat”.

Artikel 104 zet de procedure bij buitensporige tekorten uiteen. Conform artikel 104, lid 2 en 3, moet de Commissie een verslag opstellen indien een lidstaat de vereisten voor begrotingsdiscipline niet vervult, met name als:

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

In het verslag van de Commissie dient tevens rekening te worden gehouden met de vraag of het overheidstekort groter is dan de investeringsuitgaven van de overheid en worden alle andere relevante factoren in aanmerking genomen, met inbegrip van de economische en budgettaire situatie van de lidstaat op de middellange termijn. Voorts kan de Commissie een verslag opstellen indien zij, ook al is aan de criteria voldaan, van mening is dat er gevaar voor een buitensporig tekort in een lidstaat aanwezig is. Het Economisch en Financieel Comité brengt advies uit over het verslag van de Commissie. Uiteindelijk neemt de Raad van de EU, conform artikel 104, lid 6, een besluit op aanbeveling van de Commissie en rekening houdend met de opmerkingen die de betrokken lidstaat eventueel wenst te maken, met gekwalificeerde meerderheid van stemmen en na een algehele beoordeling te hebben uitgevoerd, of er al dan niet een buitensporig tekort in een lidstaat bestaat.

2 Toepassing van de Verdragsbepalingen

De ECB geeft haar visie op de begrotingsontwikkelingen ten behoeve van het onderzoek naar de convergentie. Met betrekking tot de houdbaarheid neemt de ECB de kernindicatoren voor de

begrotingsontwikkelingen in de periode 1996 tot en met 2003 in ogenschouw, alsmede de vooruitzichten en de uitdagingen op het terrein van de overheidsfinanciën en richt zij zich op het verband tussen de ontwikkelingen in de tekort- en de schuldpositie.

Met betrekking tot artikel 104 vervult de ECB, in tegenstelling tot de Commissie, geen formele rol in de procedure bij buitensporige tekorten. Het verslag van de ECB maakt slechts melding van het feit of het land al dan niet onderworpen is aan een procedure bij buitensporige tekorten.

Met betrekking tot de Verdragsbepaling die vereist dat een schuldquote boven 60% bbp “in voldoende mate afneemt en de referentiewaarde in een bevredigend tempo benadert”, onderzoekt de ECB de vroegere en de huidige tendensen en levert een aantal illustratieve berekeningen gebaseerd op het analytische kader dat door de EMI en de ECB in eerdere convergentieverlagen is ontwikkeld. Voor landen met schuldquoten tussen 60% en 80% bbp hebben deze berekeningen betrekking op het mogelijke toekomstige beloop van de schuldquote bij verschillende scenario's.

Het onderzoek van de begrotingsontwikkelingen is gebaseerd op gegevens die uit de nationale rekeningen zijn samengesteld, conform het Europees Stelsel van Rekeningen 1995 (ESR 95). De tot dusverre bereikte harmonisatie van de statistieken van de overheidsfinanciën is onvoldoende (zie verder de statistische bijlage bij Hoofdstuk I). Het merendeel van de in dit verslag gepresenteerde cijfers is in oktober 2004 door de Commissie ter beschikking gesteld en omvat de financieringspositie van de overheid in 2002 en 2003 alsmede de projecties van de diensten van de Commissie voor 2004.

Met betrekking tot de houdbaarheid van de begrotingsontwikkelingen wordt de realisatie in het referentiejaar 2003 gezien in het licht van de prestaties van de lidstaten gedurende de afgelopen acht jaar. Allereerst wordt gekeken naar de ontwikkeling van de overheidsschuldquote in die periode, alsmede naar de daaraan ten grondslag liggende factoren, te weten het verschil tussen de nominale bbp-groei en de rente, het primaire begrotingssaldo en de tekort-schuldaanpassingen. Een dergelijke benadering kan nadere informatie opleveren over de mate waarin de macro-economische omgevingsfactoren, met name de combinatie van groei en rente, van invloed zijn geweest op de schulddynamiek. Tevens kan het meer inzicht geven in het effect van begrotingsconsolidatie zoals weerspiegeld in het primaire begrotingssaldo, en in de rol die bijzondere factoren hebben gespeeld als onderdeel van de tekort-schuldaanpassing. Daarnaast wordt de structuur van de overheidsschuld onder de loep genomen, met name die delen die een korte looptijd hebben respectievelijk in

vreemde valuta luiden, alsmede de ontwikkeling daarvan. Door deze te vergelijken met het huidige niveau van de schuldquote wordt de gevoeligheid van de begrotingssaldi voor wisselkoers- en renteveranderingen tot uitdrukking gebracht.

Vervolgens wordt de ontwikkeling van de tekortquote onderzocht. In dit verband dient in aanmerking te worden genomen dat de twaalfmaands mutatie in de tekortquote van een land gewoonlijk de resultante is van een verscheidenheid aan onderliggende factoren. Deze worden veelal onderverdeeld in “conjuncturele effecten” enerzijds, die de reactie van het tekort op mutaties in de “output gap” (het verschil tussen het feitelijke en het structurele niveau van het bbp) weerspiegelen, en “niet-conjuncturele effecten” anderzijds, die vaak worden gezien als de weerslag van structurele of permanente aanpassingen in het begrotingsbeleid. Deze niet-conjuncturele effecten, die in dit verslag zijn gekwantificeerd, mogen echter niet zonder meer worden gezien als een



algeheel gevolg van een structurele aanpassing van de begrotingspositie, aangezien zij tevens het effect van beleidsmaatregelen en bijzondere factoren zullen omvatten die slechts een tijdelijke effect hebben op het begrotingssaldo. Voor de lidstaten die per 1 mei 2004 tot de EU zijn toegetreden zijn geen gelijksoortige ramingen van voor de conjunctuur gecorrigeerde begrotingssaldi beschikbaar.

De ontwikkeling van de overheidsuitgaven en –ontvangsten in het verleden wordt ook uitgebreid bekeken en de globale terreinen voor toekomstige begrotingsconsolidatie worden weergegeven.

In een toekomstgerichte benadering wordt aan de begrotingsplannen en recente prognoses voor 2004 gerefereerd en wordt de begrotings-

strategie op de middellange termijn, zoals in het Convergenceprogramma opgenomen, in de beschouwing betrokken. Dit omvat een beoordeling van de projecties met betrekking tot het bereiken van een begrotingspositie nabij evenwicht of in overschot, zoals voorzien in het stabiliteits- en groeipact. Daarnaast worden de risico's op de lange termijn ten aanzien van de houdbaarheid van de begrotingspositie benadrukt, met name die welke in verband met demografische ontwikkelingen voortvloeien uit de pensioenstelsels zonder kapitaaldekking en die welke voortvloeien uit door de overheid afgegeven garanties.

Wat het beloop van de wisselkoersen betreft, worden de Verdragsbepalingen en de toepassing ervan door de ECB uiteengezet in Kader 3.

Kader 3

WISSELKOERSONTWIKKELINGEN

1 Verdragsbepalingen

Artikel 121, lid 1, derde streepje, van het Verdrag vereist:

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

Artikel 3 van het Protocol betreffende de in artikel 121 van het Verdrag bedoelde convergentiecriteria bepaalt het volgende:

“Het in artikel 121, lid 1, derde streepje, van het Verdrag bedoelde criterium inzake deelneming aan het wisselkoersmechanisme van het Europees Monetair Stelsel betekent dat een lidstaat ten minste gedurende de laatste twee jaren vóór het onderzoek zonder grote spanningen de normale fluctuatiemarges van het wisselkoersmechanisme van het Europees Monetair Stelsel heeft kunnen aanhouden. Met name mag de betrokken lidstaat tijdens die periode de bilaterale spilkoers van zijn valuta tegenover die van een andere lidstaat niet op eigen initiatief hebben gedevalueerd.”

2 Toepassing van de Verdragsbepalingen

Wat de wisselkoersstabiliteit betreft, onderzoekt de ECB of het land gedurende een periode van ten minste twee jaar vóór het convergentieonderzoek zonder grote spanningen heeft deelgeno-

men aan het ERM II (dat vanaf januari 1999 in de plaats kwam van het ERM), en met name of de valuta van dat land in die periode is gedevalueerd ten opzichte van de euro. In voorgaande gevallen van kortere deelnemingsperiodes heeft het EMI de wisselkoersontwikkelingen over een tweejaars referentieperiode beschreven, wat ook in dit verslag het geval is.

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

Bovendien wordt op het al of niet uitblijven van “grote spanningen” in het algemeen ingegaan door i) onderzoek te doen naar de mate waarin de wisselkoersen afwijken van de spilkoersen van het ERM II ten opzichte van de euro; ii) gebruik te maken van indicatoren zoals de korte-renteverschillen ten opzichte van het eurogebied en de ontwikkeling daarvan; en iii) de rol van valuta-interventies in beschouwing te nemen. Aangezien het merendeel van de in dit verslag behandelde lidstaten niet deelneemt aan het ERM II, terwijl het voor die landen die sinds kort deelnemen aan het ERM II om slechts een zeer korte periode gaat, worden deze aspecten in dit verslag niet uitgebreid behandeld.

Alle bilaterale wisselkoersen tijdens de referentieperiode van oktober 2002 tot en met september 2004 zijn officiële referentievoetsen van de ECB (zie de statistische bijlage bij Hoofdstuk I).

Drie van de in dit verslag behandelde lidstaten hebben vanaf 28 juni 2004 deelgenomen aan het ERM II. De ontwikkeling van de valuta's van de in dit verslag behandelde lidstaten wordt getoond ten opzichte van de euro gedurende de periode van oktober 2002 tot en met september 2004. De niveaus van oktober 2002 die bij ontstentenis van een spilkoers van het ERM II voor illustratieve doeleinden als toetsingscriterium worden gebruikt, zoals overeengekomen in eerdere verslagen, houden geen oordeel in ten aanzien van het passende niveau van de wisselkoers. Bovengenoemde referentieperiode komt overeen met de minimumperiode van twee jaar zoals genoemd in artikel 121, lid 1, van het Verdrag.

Naast de ontwikkeling van de nominale wisselkoers ten opzichte van de euro wordt ook kort ingegaan op de houdbaarheid van de huidige wisselkoers. Dit gebeurt aan de hand van het beloop van de reële bilaterale en effectieve wisselkoersen, de lopende rekening, de kapitaalrekening en de financiële rekening van de betalingsbalans, het aandeel van het eurogebied in de totale buitenland van het land en de netto internationale investeringspositie van het land gedurende langere periodes.

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

LANGE-RENTEONTWIKKELINGEN

1 Verdragsbepalingen

Artikel 121, lid 1, vierde streepje, van het Verdrag vereist:

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

Artikel 4 van het Protocol betreffende de in artikel 121 van het Verdrag bedoelde convergentiecriteria bepaalt het volgende:

“het in artikel 121, lid 1, vierde streepje, van het Verdrag genoemde criterium inzake de convergentie van het niveau van de rentevoet betekent dat een lidstaat, gemeten over een periode van één jaar vóór het onderzoek, een gemiddelde nominale langetermijnrente heeft gehad die niet meer dan 2 procentpunten hoger ligt dan die van ten hoogste de drie lidstaten die op het gebied van prijsstabiliteit het best presteren. De rentevoet wordt gemeten op basis van langlopende staatsobligaties of vergelijkbare waardepapieren, rekening houdend met verschillen in de nationale definities.”

2 Toepassing van de Verdragsbepalingen

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

- Ten eerste is met betrekking tot “een gemiddelde nominale langetermijnrente”, gemeten over “een periode van één jaar vóór het onderzoek”, de lange rente berekend als het rekenkundige gemiddelde over de meest recente twaalfmaands periode waarvoor HICP-gegevens beschikbaar zijn. Derhalve loopt de in dit verslag beschouwde referentieperiode van september 2003 tot en met augustus 2004.
- Ten tweede is aan het begrip “ten hoogste de drie lidstaten die op het gebied van prijsstabiliteit het best presteren”, zoals toegepast bij de definitie van de referentiewaarde, inhoud gegeven door gebruik te maken van het ongewogen rekenkundige gemiddelde van de lange-rentevoeten in dezelfde drie landen die als basis dienden voor de berekening van de referentiewaarde voor het criterium inzake prijsstabiliteit (zie Kader 1). Gedurende de in dit verslag beschouwde referentieperiode waren de lange-rentevoeten in deze drie landen 4,2% (Finland), 4,4% (Denemarken) en 4,7% (Zweden); derhalve is het gemiddelde 4,4% zodat, na bijtelling van 2 procentpunten, de referentiewaarde 6,4% bedraagt.

De rentevoeten zijn gemeten op basis van geharmoniseerde lange rentes, die ten behoeve van de convergentietoetsing zijn ontwikkeld (zie de statistische bijlage bij Hoofdstuk I).

Zoals bovenstaand vermeld, wordt in het verslag uitdrukkelijk verwezen naar de “duurzaamheid (...) van de convergentie”, tot uitdrukking komend in het niveau van de lange rente. Derhalve worden de ontwikkelingen gedurende de referentieperiode van september 2003 tot en met augustus 2004 geplaatst in het kader van het lange-rentebeloop gedurende de afgelopen acht jaar en van de belangrijkste factoren die ten grondslag hebben gelegen aan de ecarts ten opzichte van de lange-renteniveaus in het eurogebied.

Ten slotte vereist artikel 121, lid 1, van het Verdrag dat in het verslag ook rekening wordt gehouden met verscheidene andere factoren, te weten “de ontwikkeling van de Ecu, de resultaten van de integratie van de markten, de situatie en de ontwikkeling van de lopende rekeningen van de betalingsbalansen, en een onderzoek naar de ontwikkeling van de loonkosten per eenheid product en andere prijsindicatoren”. Deze andere factoren worden hierna onder de subparagrafen met betrekking tot de bovengenoemde afzonderlijke criteria behandeld. In het licht van de invoering van de euro op 1 januari 1999 wordt de ontwikkeling van de ecu niet meer besproken.

De bij de toepassing van de convergentiecriteria gebruikte statistische gegevens zijn ter beschikking gesteld door de Commissie (zie ook de statistische bijlage bij Hoofdstuk I), in samenwerking met de ECB waar het de gegevens over de lange rente betreft. Gegevens inzake de convergentie van de prijs- en lange-rentewontwikkelingen zijn opgenomen tot en met augustus 2004, de laatste maand waarvoor gegevens van de geharmoniseerde consumptieprijnsindices (HICP's) beschikbaar zijn. Wat de wisselkoersen betreft, eindigt de in dit verslag beschouwde periode in september 2004, de laatste volledige maand vóór afsluiting van het onderzoek door de ECB. De gegevens over de begrotingsposities beslaan de periode tot en met 2003. Deze gegevens zijn gevalideerd door Eurostat als zijnde overeenkomend met de regels die in het Europees Stelsel van Rekeningen 1995 (ESR95, tweede editie) zijn

vastgelegd. Hiermee wordt echter niet vooruitgelopen op de beoordeling of de begrotingsposities al dan niet als houdbaar moeten worden beschouwd. Ook is rekening gehouden met de projecties voor 2004 van de diensten van de Commissie, tezamen met de meest recente convergentieprogramma's van de 11 lidstaten en andere informatie die beschouwd wordt als relevant voor een toekomstgerichte beschouwing van de houdbaarheid van convergentie. In ogenschouw moet worden genomen dat problemen inzake de beschikbaarheid en betrouwbaarheid van de in dit verslag gebruikte statistische gegevens ten aanzien van vele landen de beoordeling van sommige economische indicatoren bemoeilijken.

1.2 DE STAND VAN DE ECONOMISCHE CONVERGENTIE

Alle elf in dit Convergentieverslag beoordeelde landen hebben een derogatie maar geen bijzondere status met betrekking tot de derde fase van de EMU. Zij zijn derhalve conform het Verdrag verplicht op de euro over te gaan, wat inhoudt dat zij ernaar moeten streven aan alle convergentiecriteria te voldoen.

De afgelopen twee jaar is de HICP-inflatie in de meeste door het onderzoek bestreken, niet aan het eurogebied deelnemende lidstaten betrekkelijk laag geweest. Vanaf een niveau van bijna 10% begin 1997 daalde de gewogen gemiddelde HICP-inflatie in deze landen tot rond 2% medio 2002, en bleef vervolgens tot begin 2004 op dat niveau. De afgelopen maanden is de HICP-inflatie echter aanzienlijk gestegen, in hoofdzaak als gevolg van hogere indirecte belastingen en door de overheid gereguleerde prijzen in verband met de toetreding tot de EU, een snelle groei van de binnenlandse vraag en stijgende energieprijzen. Bovendien zullen de krachtige binnenlandse vraag en de forse loonontwikkelingen van de afgelopen tijd in de naaste toekomst in veel landen waarschijnlijk tot aanhoudende prijsstijgingen leiden. In reactie hierop hebben de centrale banken in enkele landen de officiële rente-

tarieven verhoogd om zo de toenemende risico's van inflatie tegen te gaan.

Bovendien is de bij de begrotingsconsolidatie geboekte voortgang in het algemeen te gering geweest en staan de meeste landen nog voor de taak een situatie te verwezenlijken die, in een breder kader bezien, zou kunnen worden aangemerkt als houdbaar op de middellange termijn. Met name is verdere aanzienlijke begrotingsconsolidatie geboden om blijvend te kunnen voldoen aan de begrotingscriteria en aan de in het stabiliteits- en groeipact vervatte doelstelling voor de middellange termijn van een begrotingspositie nabij evenwicht of in overschot. Thans bevinden zes landen zich in een buitensporige-tekortsituatie. Hoewel de schuldquoten in alle lidstaten behalve twee thans onder de referentiewaarde liggen, zijn de schuldquoten in een aantal lidstaten die op 1 mei 2004 tot de EU zijn toegetreden snel toegenomen en vele van deze landen zien zich gesteld voor belangrijke structurele uitdagingen met betrekking tot de begroting, met name ten aanzien van staatsgaranties en toekomstige pensioenverplichtingen. Deze uitdagingen zijn, in combinatie met recente gevallen van afgenomen begrotingsdiscipline en onzekerheden met betrekking tot de toekomstige consolidatie, sinds medio 2003 wellicht in toenemende mate tot uitdrukking gekomen in het beloop van de rendementen op overheidsobligaties en in dat van de wisselkoersen.

Na een periode waarin de rendementen op langlopende obligaties een aanzienlijke daling vertoonden, zijn deze beginnen op te lopen en zijn in verscheidene landen die te kampen hebben met begrotingsproblemen en inflatiedruk de ecarts ten opzichte van het eurogebied gedurende de referentieperiode toegenomen, hetgeen de noodzaak benadrukt van verdere maatregelen om de duurzaamheid van de convergentie te versterken.

Wat de ontwikkeling van de wisselkoersen betreft, heeft geen van de door het Convergenceverslag van dit jaar bestreken landen gedurende ten minste twee jaar voorafgaand aan het

huidige onderzoek aan het ERM II deelgenomen. Estland, Litouwen en Slovenië zijn per 28 juni 2004 tot het ERM II toegetreden. Als de referentieperiode van twee jaar tot en met september 2004 als geheel wordt bezien, dan blijkt dat de wisselkoersontwikkelingen verschillen hebben vertoond. In verscheidene gevallen zijn de wisselkoersen globaal stabiel geweest en zijn de korte-rente-ecarts ten opzichte van het eurogebied gering gebleven. In andere gevallen hebben zich grotere schommelingen voorgedaan, die deels verband hielden met onzekerheden ten aanzien van de vooruitzichten met betrekking tot de begrotingsconsolidatie en hoge tekorten op de lopende rekening. In een aantal landen is het gezamenlijke tekort op de lopende rekening en de vermogensoverdrachtenrekening alsook de binnenlandse kredietgroei vanaf een hoog niveau verder toegenomen, als gevolg van een, door hoge loonstijgingen en lage rentevoeten gevoede, sterke binnenlandse vraag. In de meeste gevallen was het uitgangsniveau van de binnenlandse kredietverlening echter laag, hetgeen een weerspiegeling vormde van het betrekkelijk lage niveau van financiële intermediaat.

Om een hoge mate van houdbare convergentie te bevorderen, moeten in de meeste landen de in het recente verleden ondernomen consolidatiepogingen aanzienlijk worden opgevoerd. In feite is in de meeste landen een gedecideerd en volgehouden corrigerend beleid van structurele aard vereist. De noodzaak van blijvende beleidsaanpassingen vloeit voort uit de gecombineerde last als gevolg van: (i) de betrekkelijk grote publieke sector in vergelijking met andere landen met een vergelijkbaar inkomensniveau per hoofd van de bevolking, (ii) hoge voorwaardelijke verplichtingen, (iii) verwachte snelle, aanzienlijke demografische veranderingen, en (iv) een hoge werkloosheid in verscheidene landen, die volgens de meeste analyses grotendeels van structurele aard is. Bovendien kunnen in verscheidene van de nieuwe lidstaten nog resterende problemen in verband met de overgang naar een markteconomie, zoals de aanpassing van de prijzen aan

de door de markt bepaalde niveaus, en de convergentie van het inkomensniveau aanleiding geven tot extra opwaartse druk op de prijzen en het concurrentievermogen verzwakken.

Wat de structurele uitdagingen op het terrein van de overheidsfinanciën betreft, wordt opgemerkt dat de overheidsinkomsten en –uitgaven als percentage van het bbp in de meeste door dit verslag bestreken landen hoog zijn in vergelijking met die in andere landen met een vergelijkbaar inkomensniveau per hoofd van de bevolking. Dit duidt erop dat de noodzakelijke begrotingsconsolidatie zich wellicht in hoofdzaak zal moeten richten op het verminderen van de uitgavenverplichtingen. Het verhogen van de doelmatigheid en de werkgelegenheidsbevorderende aard van het belasting- en uitkeringsstelsel door het inbouwen van sterkere prikkels om te werken zou belangrijk aan de begrotingsconsolidatie kunnen bijdragen en tegelijkertijd de economische groei bevorderen. Voorts duidt informatie van de Europese Commissie op aanzienlijke voorwaardelijke begrotingsverplichtingen in de vorm van garanties in een aantal landen. Ten slotte zal de demografische verschuiving als gevolg van de vergrijzing in de meeste door dit verslag bestreken landen zelfs nog sterker zijn dan gemiddeld binnen de EU. Hoewel in een aantal landen is begonnen met hervormingen van het pensioenstelsel, zal door dit stelsel maar ook dat van de gezondheidszorg in sommige landen waarschijnlijk een aanzienlijke druk op de begrotingspositie ontstaan.

Het is noodzakelijk hoge schuldquoten te verminderen en de snelle opwaartse tendens van de schuldquote in verscheidene landen te keren, vooral in die landen waar de quote boven de referentiewaarde van 60% bbp ligt. Het is van vitaal belang de schuldquote goed in de hand te houden, ten eerste om geloofwaardigheid ten aanzien van de begroting op te bouwen en de gevoeligheid voor veranderingen in rentevoeten te verminderen, die toeneemt naarmate een groter deel van de schuld op korte termijn vervalt, en ten tweede om eenvoudiger het hoofd te kunnen bieden aan de in de

toekomst aan de begroting gestelde uitdagingen, zoals de toenemende begrotingslast als gevolg van de vergrijzing, alsmede de uitdagingen die op de middellange termijn voortkomen uit de noodzaak onrendabele overheidsbedrijven te herstructureren. Ten derde is het noodzakelijk begrotingsonevenwichtigheden te redresseren om weer een zekere mate van speelruimte voor het begrotingsbeleid te verkrijgen waardoor de landen in staat worden gesteld op negatieve conjuncturele ontwikkelingen te reageren, wat betekent dat onder normale omstandigheden lage begrotingstekorten of begrotingsoverschotten nodig zijn om de automatische stabilisatoren te kunnen laten werken gedurende periodes van zwakke economische groei, waarbij dan toch het tekort onder de referentiewaarde van 3% bbp kan worden gehouden.

Wat de ontwikkelingen op de arbeidsmarkt betreft, is het van het grootste belang die vormen van nationaal beleid te versterken die de werking van de arbeidsmarkt verbeteren door het wegnemen van structurele belemmeringen. Dit is essentieel voor het verminderen van de aanhoudend hoge niveaus van werkloosheid, die op de lange termijn niet als houdbaar kunnen worden beschouwd. Evenzo zou een beleid gericht op een snelle integratie van de productmarkten en de financiële markten om effectieve concurrentie en voldoende beschikbaarheid van risicokapitaal te waarborgen een gunstige uitwerking hebben op de werkgelegenheid en de potentiële productiegroei. Een dergelijk beleid zou de lidstaten ook beter in staat stellen snel en effectief te reageren op landenspecifieke ontwikkelingen en het algehele concurrentievermogen te handhaven, en zou daarbij tevens ten goede komen aan de houdbaarheid van de overheidsfinanciën en de prijsstabiliteit.

HET CRITERIUM MET BETREKKING TOT DE PRIJSSTABILITEIT

Gedurende de twaalfmaands referentieperiode tot en met augustus 2004 was de referentiewaarde 2,4%, berekend door 1,5 procentpunt op te tellen bij het ongewogen rekenkundige

gemiddelde van de HICP-inflatie in Finland (0,4%), Denemarken (1,0%) en Zweden (1,3%). De prijsontwikkelingen in Litouwen gedurende de referentieperiode, die leidden tot een twaalfmaands gemiddelde inflatie van -0,2% als gevolg van een opeenhoping van specifieke factoren, zijn als uitschieter beschouwd en zijn derhalve niet in de berekening van de referentiewaarde opgenomen (zie Kader 1). Wat de prestaties van de afzonderlijke landen gedurende de referentieperiode betreft, blijkt dat vijf van de elf beoordeelde lidstaten (Tsjechië, Estland, Cyprus, Litouwen en Zweden) een gemiddelde HICP-inflatie lieten optekenen die onder de referentiewaarde lag. De HICP-inflatie in Polen (2,5%) en Malta (2,6%) lag respectievelijk net boven en boven de referentiewaarde, terwijl de HICP-inflatie aanzienlijk boven de referentiewaarde lag in Slovenië (4,1%), Letland (4,9%), Hongarije (6,5%) en Slowakije (8,4%) (zie Tabel A).

Een terugblik op de periode vanaf 1996 leert dat de betrekkelijk lage inflatie in enkele landen en de voortdurende convergentie van de inflatievoeten die in de meeste nieuwe lidstaten is opgetreden, kan worden verklaard uit een verscheidenheid aan gemeenschappelijke factoren. Ten eerste is dit, zoals in de verslagen over elk afzonderlijk land aangegeven, een gevolg van een aantal belangrijke beleidskeuzen, met name die voor een op prijsstabiliteit gerichte koers van het monetaire beleid. De nationale wetgeving is, met de keuze van prijsstabiliteit als de primaire doelstelling van het monetaire beleid, in de meeste nieuwe lidstaten en Zweden aan de normen van de EU aangepast. Dit in tegenstelling tot andere beleidsterreinen, zoals het begrotingsbeleid en de loonontwikkeling, die in het algemeen niet aan de prijsstabiliteit ten goede zijn gekomen. Het gemiddelde begrotingstekort is tot 2001 iets verbeterd (maar nog steeds boven 3% bbp gebleven) maar is sindsdien verslechterd als gevolg van de grote uitdagingen met betrekking tot de begroting waarvoor de meeste nieuwe lidstaten zich zien gesteld. Hoewel de loonstijgingen in de nieuwe lidstaten gemiddeld genomen ten opzichte van de zeer hoge niveaus aan het begin van de be-

schouwde periode zijn vertraagd tot meer houdbare niveaus, blijft de stijging van de arbeidskosten per eenheid product in bijna alle landen hoog en is deze in de afgelopen jaren in veel gevallen versneld. Andere beleidskeuzen in verband met de aanvaarding van het regelgevende kader van de EU (het acquis communautaire) hebben de handelsintegratie en de financiële integratie, de flexibiliteit van de goederenprijzen en de lonen, alsmede de factormobiliteit versterkt op een wijze die prijsstabiliteit in de hand moet werken, hoewel de prijsliberalisering in bepaalde sectoren veelal heeft geleid tot een tijdelijke opwaartse druk op de prijzen. Ten tweede heeft het macro-economische klimaat bijgedragen tot het verlichten van de prijsdruk in 1999 in Tsjechië, Estland, Letland, Litouwen en Slowakije, als gevolg van de Rusland-crisis, binnenlandse beleidsmaatregelen en dalende olieprijsen, terwijl de mondiale vertraging in 2001 and 2002 heeft bijgedragen aan een zwakke internationale prijsontwikkeling. Ten slotte hebben stijgende of globaal stabiele wisselkoersen in de meeste landen, in het bijzonder tot en met 2001, bijgedragen aan het verminderen van de prijsdruk, behalve in Polen en Slovenië in de afgelopen jaren en periodiek ook in Hongarije.

Meer recentelijk, sinds ongeveer medio 2003, heeft de inflatie een stijgende tendens vertoond in Tsjechië, Letland, Hongarije en Polen, en sinds het voorjaar van 2004 ook in Estland, Litouwen en Malta. Dit is het gevolg van een combinatie van een snelle groei van de binnenlandse vraag in al deze landen behalve Polen – tot uiting komend in hoge loonstijgingen en een snelle groei van de kredietverlening –, met de toetreding tot de EU verband houdende verhogingen van indirecte belastingen en door de overheid gereguleerde prijzen, en stijgende olieprijsen. In Polen en Tsjechië is ook een rol gespeeld door stijgende prijzen van voedingsmiddelen, terwijl van de depreciatie van de munteenheid in Polen een opwaartse druk is uitgegaan op de invoerprijzen.

Samenvattend kan worden gesteld dat één groep landen in de periode 1996-2003 werd

gekenmerkt door een patroon van dalende inflatie. Na in 1996-1997 zeer hoge niveaus van rond of zelfs meer dan 10% te hebben bereikt, daalde de HICP-inflatie in Tsjechië, Estland, Letland en Litouwen tot minder dan 5% begin 1999 om vervolgens in 2002 en begin 2003 verder af te nemen – in Tsjechië and Litouwen zelfs tot minder dan nul. In Hongarije, Polen en Slovenië is de inflatie pas medio 2001 of later tot onder de 5% gedaald. Meer recentelijk heeft de inflatie in alle bovengenoemde landen behalve Slovenië een opwaartse tendens laten zien. In een andere groep landen heeft de HICP-inflatie sinds 1996 geen duidelijke tendens vertoond; de inflatie was gemiddeld lager dan 2% in Zweden, rond 3% in Cyprus en Malta en rond 7,5% in Slowakije. De inflatie werd soms duidelijk beïnvloed door aanbodschokken, internationale prijsontwikkelingen en veranderingen in door de overheid gereguleerde prijzen in deze landen.

Wat de nabije toekomst betreft, worden de nieuwe lidstaten geconfronteerd met een aantal risico's en uitdagingen met betrekking tot de prijsstabiliteit. Hoewel de meeste van deze landen in 2004 worden gekenmerkt door een stijgende inflatie als gevolg van verhogingen van indirecte belastingen en door de overheid gereguleerde prijzen, alsmede hogere olieprijsen, zijn deze effecten naar verwachting grotendeels slechts tijdelijk. Gezien de verwachte stijging van zowel de buitenlandse als de binnenlandse vraag alsook van de bezettingsgraad, doen zich risico's voor van tweede-ronde-effecten op de lonen, waardoor de prijsstabiliteit op de middellange termijn onder druk kan komen te staan. Dit geldt met name voor landen die het desinflatieproces nog niet hebben voltooid en waar het begrotingsbeleid en de loonontwikkeling de prijsstabiliteit nog niet voldoende steun bieden. Voor 2004 wordt voor Cyprus, Litouwen en Zweden een inflatie verwacht van rond 2% of minder, en voor Tsjechië, Estland en Malta is de prognose dat de inflatie zal stijgen tot rond 3%, terwijl voor Letland, Polen en Slovenië een niveau van rond 4% of meer wordt verwacht. Voor Hongarije en Slowakije wordt voor 2004 zelfs een

niveau van 7 tot 8% verwacht. In 2005 zal de inflatie naar verwachting in de meeste landen afnemen, met name in die landen met de hoogste inflatie in 2004, naarmate de tijdelijke effecten van de hogere indirecte belastingen en door de overheid gereguleerde prijzen geleidelijk wegebben. Aangezien voedingsmiddelen binnen de consumptieve uitgaven in de meeste nieuwe lidstaten nog steeds een belangrijke plaats innemen, is het mogelijk dat de HICP-inflatie ook een wat hogere volatiliteit zal vertonen. Die nieuwe lidstaten waar de huidige en de verwachte inflatie hoog is, zullen de binnenlandse prijsdruk met betrekking tot onder meer de loonkosten en het begrotingsbeleid goed in de hand moeten houden. Verdere maatregelen op het terrein van het begrotingsbeleid, met name de tenuitvoerlegging van geloofwaardige consolidatiestrategieën, zijn in de meeste gevallen noodzakelijk om een klimaat dat prijsstabiliteit in de hand werkt te handhaven, verder te versterken of tot stand te brengen. Loonstijgingen moeten in de pas lopen met de groei van de arbeidsproductiviteit waarbij tevens rekening moet worden gehouden met de ontwikkelingen in concurrerende landen. Bovendien moet het streven om de product- en arbeidsmarkten te hervormen, worden voortgezet in het licht van de noodzaak de prijsdruk te verminderen en gunstige omstandigheden te handhaven voor economische expansie en werkgelegenheidsgroei. Ten slotte zal in de meeste nieuwe lidstaten het "catching up"-proces de komende jaren wellicht een impact hebben op de inflatie, hoewel moeilijk kan worden ingeschat hoe zwaar die impact precies zal zijn.

HET CRITERIUM MET BETREKKING TOT DE OVERHEIDSBEGROTING

Wat de begrotingssituatie in de elf afzonderlijke lidstaten in 2003 betreft, boekten twee landen een begrotingsoverschot (Estland en Zweden) en negen landen een begrotingstekort. Van deze negen landen handhaafden er drie (Letland, Litouwen en Slovenië) een begrotingstekort onder de in het Verdrag vastgelegde referentiewaarde van 3%. Zes landen (Tsjechië, Cyprus, Hongarije, Malta, Polen en

Slowakije) boekten tekorten boven de 3% bbp en bevinden zich in een buitensporige-tekort-situatie. In sommige landen hadden tijdelijke maatregelen een aanzienlijke invloed op het tekort. Voor 2004 verwachten de diensten van de Europese Commissie een aanhoudend begrotingsoverschot voor Estland en Zweden. Voor vier landen wordt een verminderd tekort verwacht, terwijl voor vijf landen de tekortquote naar verwachting zal toenemen. Geen van de landen die in 2003 een tekort boven de referentiewaarde van 3% boekten, zal naar verwachting het tekort in 2004 tot onder die waarde terugbrengen (zie Tabel A).

Wat de overheidsschuld betreft, hadden twee landen in 2003 een schuldquote boven de referentiewaarde van 60% bbp (Cyprus en Malta). In beide landen liet de quote in 2003 een stijging zien: in Cyprus bedroeg de schuldquote 70,9%, 3,5 procentpunten boven het niveau van 2002. In Malta bedroeg de schuldquote 71,1%, wat een stijging van 8,4 procentpunten betekende, deels door een eenmalig effect als gevolg van de overdracht van schuld van scheepswerven naar de overheidsbegroting.

Een terugblik op de periode 1996-2003 leert dat het schuldniveau in de meeste landen aanzienlijk is toegenomen. De schuldquote nam het sterkst toe in Malta, Tsjechië en Slowakije, waar de stijging in de periode 1996-2003 respectievelijk ongeveer 31, 25 en 12 procentpunten bbp bedroeg. Alleen in Estland, Hongarije en Zweden lag de schuldquote in 2003 onder de quote van het begin van de periode. De belangrijkste oorzaken van de stijging van de schuldquoten waren de hoge primaire tekorten en de aanzienlijke tekort-schuldaanpassingen. In sommige landen had het groei/rente-ecart ook een opstuwende invloed op het schuldniveau. Meer recentelijk lijkt de schuldquote zich in een aantal landen (Letland, Litouwen en Slowakije) te hebben gestabiliseerd rond de in 2000 en 2001 bereikte niveaus, als gevolg van lagere primaire tekorten en in sommige jaren gunstige tekort-schuldaanpassingen.

Voor 2004 wordt verwacht dat de schuldquote in Estland en Zweden enigszins verder zal afnemen en in Litouwen stabiel zal blijven. Voor de andere landen wordt een stijging verwacht, maar zal de schuldquote wel onder de referentiewaarde van 60% blijven. Voor Cyprus en Malta, waar de schuldquote reeds de referentiewaarde van 60% overschrijdt, wordt een verdere stijging verwacht (zie Tabel A).

In alle thans met een tekort geconfronteerde lidstaten is verdere aanzienlijke consolidatie vereist om blijvend te kunnen voldoen aan de begrotingscriteria en aan de in het stabiliteits- en groeipact vervatte doelstelling voor de middellange termijn van een begrotingspositie nabij evenwicht of in overschot. De zes landen met een tekort hoger dan 3% bbp moeten dit tot onder de referentiewaarde terugbrengen. Maar ook in de drie landen met een begrotingstekort onder de referentiewaarde maar nog niet nabij evenwicht is consolidatie vereist. Om aan de in het pact vervatte doelstelling voor de middellange termijn te voldoen, is in alle landen met tekorten consolidatie vereist om de tekortquoten terug te brengen tot onder de in de Convergentieprogramma's geprognosticeerde waarden.

Als de houdbaarheid van de begrotingsontwikkeling in een breder kader wordt bezien, blijkt dat er sterke argumenten zijn voor consolidatie in de landen met tekorten. In Cyprus en Malta zou, afgezien van tekort-schuldaanpassingen, het handhaven van de totale en de primaire tekorten op de huidige niveaus onvoldoende zijn om de schuldquoten te verminderen; dit zou tot een verdere stijging leiden. Dit geldt ook voor Tsjechië, Hongarije en Polen, waar het handhaven van de huidige totale of primaire tekortquoten ertoe zou leiden dat de schuldquoten binnen een kort tijdsbestek tot boven de referentiewaarde van 60% zouden stijgen. Hetzelfde beleid zou ook in de resterende landen met begrotingstekorten leiden tot stijgende schuldquoten, maar daar zouden de quoten in de afzienbare toekomst wél onder het niveau van 60% bbp blijven.

HET WISSELKOERSCRITERIUM

Geen van de in het Convergenceverslag van dit jaar beoordeelde landen heeft gedurende de gehele referentieperiode van oktober 2002 tot en met september 2004 aan het ERM II deelgenomen. Derhalve hebben zij niet voldaan aan het in artikel 121 van het Verdrag vastgelegde vereiste van deelname gedurende een periode van ten minste twee jaar vóór het convergentieonderzoek. Met uitzondering van Zweden zijn de in dit verslag beoordeelde landen pas op 1 mei 2004 als lidstaten met een derogatie tot de Europese Unie toegetreden. Sindsdien behandelt elke niet aan het eurogebied deelnemende lidstaat het wisselkoersbeleid als een aangelegenheid van gemeenschappelijk belang en heeft deze de mogelijkheid zich op elk gewenst moment aan te melden voor deelname aan het ERM II. Drie landen, te weten Estland, Litouwen en Slovenië, zijn per 28 juni 2004 tot het wisselkoersmechanisme toegetreden; hun valuta's hebben derhalve ongeveer drie maanden van de totale referentieperiode van twee jaar aan het ERM II deelgenomen. Acht landen hebben hun valuta's gedurende deze periode buiten het wisselkoersmechanisme gehouden, te weten Cyprus, Tsjechië, Hongarije, Letland, Malta, Polen, Slowakije en Zweden.

De drie aan het ERM II deelnemende valuta's, te weten de Estlandse kroon, de Litouwse litas en de Sloveense tolar, zijn sinds de toetreding tot het mechanisme bij voortdurend op of rond hun spilkoersen verhandeld. Na een zorgvuldige beoordeling van de geschiktheid en de houdbaarheid van de in Estland en Litouwen van kracht zijnde currency boards, is erin toegestemd dat beide landen tot het ERM II toetraden met handhaving van de desbetreffende currency boards, en wel als unilaterale verplichting, zodat geen extra verplichtingen aan de ECB zijn opgelegd. In de periode voorafgaand aan deelname aan het ERM II hebben de kroon en de litas geen afwijkingen van hun respectieve koppelingskoersen vertoond, terwijl gedurende de gehele referentieperiode de korte-rente-ecarts ten opzichte van het eurogebied gering zijn geweest. In de afgelopen jaren

heeft Estland echter grote tekorten geboekt op de lopende rekening en de vermogensoverdrachtenrekening tezamen, die in 2003 12,7% bbp bedroegen en die tot uiting zijn gekomen in een belangrijke toename van de internationale netto-passiepositie van het land. In Litouwen was het gezamenlijke tekort op de lopende rekening en de vermogensoverdrachtenrekening sinds 1998 afgenomen, maar is dit tekort in 2003 weer iets opgelopen, en wel tot 6,5% bbp. Voor beide landen was de overeenkomst aangaande deelname aan het ERM II gebaseerd op een harde toezegging van de respectieve autoriteiten om een gezond begrotingsbeleid te voeren, hetgeen van het grootste belang is voor het bewaren van de macro-economische stabiliteit en het waarborgen van de houdbaarheid van het convergentieproces. Bovendien hebben, met het oog op het verminderen van het tekort op de lopende rekening en het waarborgen van de houdbaarheid van de positie op de lopende rekening, deze autoriteiten erin toegestemd de binnenlandse kredietgroei te beperken en een effectief financieel toezicht te waarborgen alsmede, in het geval van Estland, loonmatiging te bevorderen.

In Slovenië is het monetaire beleid na de toetreding tot het ERM II gericht geweest op een betrekkelijk stabiele eurokoers, om een einde te maken aan de geleidelijke waardedaling van de tolar ten opzichte van de euro. Sinds de toetreding tot het wisselkoersmechanisme is de tolar dan ook dichtbij de spilkoers gebleven. Als de referentieperiode als geheel wordt beschouwd, dan blijkt dat de volatiliteit van de wisselkoers van de tolar ten opzichte van de euro in het algemeen laag is geweest en tegen het einde van 2003 en in 2004 zelfs tot een zeer laag niveau is afgenomen. Terzelfder tijd bedroeg het korte-rente-ecart ten opzichte van het eurogebied, hoewel dit in 2003 en 2004 is afgenomen, in het derde kwartaal van 2004 nog steeds 1,9 procentpunt. De toetreding van Slovenië tot het ERM II was gebaseerd op een harde toezegging van de Sloveense autoriteiten om ook in de toekomst de noodzakelijke maatregelen te nemen om de inflatie op een houdbare wijze omlaag te brengen, met name

door verdere liberalisering van de door de overheid geregeerde prijzen en verdere des-indexering. Waakzaamheid blijft geboden om ervoor te zorgen dat de binnenlandse kostenontwikkeling, met name die van de lonen, in de pas loopt met de groei van de arbeidsproductiviteit. Het begrotingsbeleid zal een centrale rol moeten spelen bij het beheersen van de door de vraag opgeroepen inflatoire druk en door middel van financieel toezicht zal een bijdrage moeten worden geleverd aan het in de hand houden van de binnenlandse kredietgroei.

De meeste van de valuta's die buiten het ERM II zijn gebleven, zijn ten opzichte van de euro verzwakt vergeleken met de gemiddelde niveaus van oktober 2002 die, bij ontstentenis van een spilkoers binnen het ERM II, ter illustratie als toetsingscriteria worden gebruikt krachtens een overeenkomst in eerdere verslagen. Over het al dan niet passende niveau van die wisselkoers wordt evenwel geen oordeel gegeven. Gedurende de beschouwde periode onderging de Tsjechische kroon de meeste tijd een geleidelijke depreciatie ten opzichte van de euro, die in de afgelopen maanden weer deels ongedaan is gemaakt. De tekorten op de Tsjechische lopende rekening en vermogensoverdrachtenrekening tezamen waren de afgelopen jaren soms groot. De volatiliteit van de koers van de kroon ten opzichte van de euro was betrekkelijk hoog, terwijl het korte-rentecart meestentijds van geen betekenis was.

De Hongaarse forint en de Poolse zloty werden ook gedurende het grootste deel van de referentieperiode tegen de euro verhandeld op een lager niveau dan het gemiddelde van oktober 2002 en stegen in 2004 ook in waarde ten opzichte van de euro. Dit beloop hield deels verband met onzekerheden met betrekking tot de vooruitzichten voor het begrotingsbeleid in beide landen, die zich deden gevoelen in een hoge mate van wisselkoersvolatiliteit en grote korte-rentecarts ten opzichte van het eurogebied. Bovendien hebben beide landen de afgelopen jaren tekorten geboekt op de lopende rekening en de vermogensoverdrachtenrekening

tezamen; in het geval van Hongarije was sprake van grote tekorten. In het geval van Polen heeft de daling van het rente-ecart tussen Polen en het eurogebied wellicht mede bijgedragen aan het betrekkelijk zwakke koersbeloop van de zloty in 2003.

De waardedaling van de Letlandse lats en de Maltese lire gedurende de referentieperiode hield grotendeels verband met de wisselkoersstelsels in deze landen. De lats is gekoppeld aan het bijzondere trekkingsrecht, terwijl de Maltese lire gekoppeld is aan een valutamand bestaande uit de euro, de Amerikaanse dollar en het Britse pond. Dientengevolge weerspiegelt de depreciatie van de Letlandse en Maltese valuta's in hoofdzaak de waardeinstijging van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar en, in geringere mate, ten opzichte van het Britse pond (en de Japanse yen in het geval van Letland). Gezien het grote gewicht van de euro in de Maltese valutamand, veroorzaakte de koersontwikkeling van de belangrijkste valuta's slechts een geringe mate van volatiliteit in de wisselkoers van de lire, terwijl de lats blootstond aan een betrekkelijk hoge mate van volatiliteit. Bovendien was het Maltese kortere-ecart ten opzichte van het eurogebied bescheiden, terwijl in het geval van Letland dit ecart aanzienlijk was.

Het beloop van de wisselkoers van de Slowaakse kroon ten opzichte van de euro werd tot het derde kwartaal van 2003 gekenmerkt door een aanvankelijke periode van globale stabiliteit, gevolgd door een geleidelijke waardeinstijging van de kroon. Als gevolg daarvan werd de Slowaakse munt in september 2004 verhandeld op een niveau dat boven het gemiddelde van oktober 2002 lag. Aangezien Národná banka Slovenska van mening was dat de appreciatie van de kroon te snel verliep, reageerde zij op deze druk met een verlaging van de belangrijkste rentetarieven en met interventies op de valutamarkten, met inachtneming van de door haar gehanteerde doelstelling van prijsstabiliteit. De volatiliteit van de koers van de Slowaakse kroon ten opzichte van de euro was gedurende de referentieperio-

de betrekkelijk hoog, en het korte-rente-ecart ten opzichte van vergelijkbare activa in het eurogebied is aanzienlijk gebleven.

Ten slotte werden het Cyprische pond en de Zweedse kroon gedurende de referentieperiode verhandeld op een niveau dat dichtbij het gemiddelde van oktober 2002 lag. Het korte-rente-ecart ten opzichte van het eurogebied was voor Zweedse activa onbeduidend maar bleef voor vergelijkbare Cyprische activa betrekkelijk hoog, terwijl de wisselkoersvolatiliteit voor Cyprus zeer laag, maar voor Zweden betrekkelijk hoog was.

HET LANGE-RENTECRITERIUM

Gedurende de twaalfmaands referentieperiode tot en met augustus 2004 bedroeg de referentiewaarde 6,4%, berekend door 2 procentpunten op te tellen bij het ongewogen rekenkundige gemiddelde van de lange rente in dezelfde drie landen als bij de berekening van de referentiewaarde voor het criterium met betrekking tot de prijsstabiliteit, te weten Finland (4,2%), Denemarken (4,4%) en Zweden (4,7%). Gedurende de twaalfmaands referentieperiode tot en met augustus 2004 hadden acht van de beoordeelde lidstaten (Tsjechië, Cyprus, Letland, Litouwen, Malta, Slovenië, Slowakije en Zweden) een gemiddelde lange rente die onder de referentiewaarde lag. De lange rente in Polen (6,9%) en Hongarije (8,1%) lag respectievelijk boven en ruim boven de referentiewaarde (zie Tabel). Voor Estland is geen geharmoniseerde lange rentevoet beschikbaar als basis voor een beoordeling van de mate van convergentie. Gezien het lage niveau van de overheidsschuld en op basis van een globale analyse van de financiële markten, zijn er echter geen aanwijzingen die zouden kunnen leiden tot een negatieve beoordeling.

In 2001 en 2002 vertoonde de lange rente in negen van de tien beoordeelde landen (namelijk in Tsjechië, Cyprus, Letland, Litouwen, Hongarije, Malta, Polen, Slovenië en Slowakije) globaal gezien een dalende tendens, waardoor de rente belangrijk dicht bij het niveau in het eurogebied kwam te liggen. Deze

ontwikkeling was voornamelijk het gevolg van een lage inflatoire druk, van de in de markt levende perceptie aangaande deelname aan de EU en aan het eurogebied en, in sommige van de nieuwe lidstaten, ook van de toenemende geloofwaardigheid van het monetaire beleid.¹

In de loop van 2003 is deze tendens echter omgebogen en begon de lange rente in een aantal landen af te wijken van de niveaus in het eurogebied. Deze algemene ontwikkeling duurde voort tot het einde van de referentieperiode. De lange rente stabiliseerde zich begin 2003 in Letland en Slowakije en rond medio 2003 in Malta op niveaus boven die in het eurogebied, als gevolg van toenemende inflatieverschillen. In Cyprus en Tsjechië werd de tendens naar afnemende lange-rente-ecarts sterker omgebogen. In het geval van Cyprus is de lange rente medio 2004 belangrijk gestegen door het besluit van de centrale bank van Cyprus om het belangrijkste rentetarief in april 2004 met 1 procentpunt te verhogen, tegen de achtergrond van politieke onzekerheid als gevolg van de herenigingonderhandelingen en het toenemende begrotingstekort. De belangrijkste oorzaken van de stijging van de Tsjechische lange rente vanaf medio 2003 waren gelegen in een toenemende inflatoire druk en onzekerheid omtrent de tenuitvoerlegging van maatregelen ter consolidatie van de begroting. In Hongarije en Polen week de lange rente ook belangrijk af van de niveaus in het eurogebied. In Hongarije was de stijging van de lange rente vanaf juni 2003 in hoofdzaak het gevolg van aanhoudende begrotingsonevenwichtigheden. In Polen begon de lange rente in juli 2003 te stijgen, hoofdzakelijk als gevolg van groter wordende inflatieverschillen en toenemende onzekerheid met betrekking tot de begroting. Litouwen en Slovenië waren de enige twee landen waar de lange rente zich duidelijk bleef bewegen naar de vergelijkbare renteniveaus in het eurogebied. De belangrijkste factoren die

¹ Behalve voor Tsjechië, Slovenië and Zweden is 2001 het eerste jaar waarover gegevens beschikbaar zijn met betrekking tot de lange rente die als referentie dient. Voor Tsjechië zijn gegevens beschikbaar vanaf april 2000, voor Slovenië vanaf maart 2002.

hieraan ten grondslag lagen, waren het gezonde begrotingsbeleid en de in de markt levende verwachting van een snelle deelname aan het ERM II, waar beide landen per 28 juni 2004 lid van werden.

ANDERE FACTOREN

Naast de bovengenoemde convergentiecriteria worden in het Convergenceverslag ook een aantal andere factoren in aanmerking genomen die uitdrukkelijk in artikel 121, lid 1, van het Verdrag worden genoemd, te weten de ontwikkeling van de Ecu, de resultaten van de integratie van de markten, de situatie en de ontwikkeling van de lopende rekeningen van de betalingsbalansen, en een onderzoek naar de ontwikkeling van de loonkosten per eenheid product en andere prijsindicatoren. Deze factoren worden in de samenvattingen per land behandeld, en wel in de paragrafen omtrent de afzonderlijke bovenvermelde criteria. In het licht van de invoering van de euro op 1 januari 1999 wordt de ontwikkeling van de ecu niet meer besproken.

Tabel A Economische convergentie-indicatoren

(met uitzondering van het wisselkoerscriterium)

		HICP- inflatie ¹⁾	Lange rente ²⁾	Overschot (+) of -tekort (-) van de algemene overheid ³⁾	Brutoschuld van de algemene overheid ³⁾
Tsjechië	2002	1,4	4,9	- 6,8	28,8
	2003	- 0,1	4,1	- 12,6	37,8
	2004	1,8	4,7	- 5,0	37,9
Estland	2002	3,6	.	1,4	5,3
	2003	1,4	.	3,1	5,3
	2004	2,0	.	0,3	4,8
Cyprus	2002	2,8	5,7	- 4,6	67,4
	2003	4,0	4,7	- 6,4	70,9
	2004	2,1	5,2	- 5,2	72,6
Letland	2002	2,0	5,4	- 2,7	14,1
	2003	2,9	4,9	- 1,5	14,4
	2004	4,9	5,0	- 2,0	14,7
Litouwen	2002	0,4	6,1	- 1,5	22,4
	2003	- 1,1	5,3	- 1,9	21,4
	2004	- 0,2	4,7	- 2,6	21,4
Hongarije	2002	5,2	7,1	- 9,2	57,2
	2003	4,7	6,8	- 6,2	59,1
	2004	6,5	8,1	- 5,5	59,9
Malta	2002	2,6	5,8	- 5,9	62,7
	2003	1,9	5,0	- 9,7	71,1
	2004	2,6	4,7	- 5,2	73,8
Polen	2002	1,9	7,4	- 3,6	41,1
	2003	0,7	5,8	- 3,9	45,4
	2004	2,5	6,9	- 5,6	47,2
Slovenië	2002	7,5	-	- 2,4	29,5
	2003	5,7	6,4	- 2,0	29,4
	2004	4,1	5,2	- 2,3	30,8
Slowakije	2002	3,5	6,9	- 5,7	43,3
	2003	8,5	5,0	- 3,7	42,6
	2004	8,4	5,1	- 3,9	44,5
Zweden	2002	2,0	5,3	- 0,0	52,6
	2003	2,3	4,6	0,3	52,0
	2004	1,3	4,7	0,6	51,6
Referentiewaarde ⁴⁾		2,4 %	6,4 %	- 3 %	60 %

Bronnen: ECB, Eurostat en Europese Commissie.

1) Gemiddelde mutatie in procenten per jaar. De gegevens voor 2004 hebben betrekking op de periode september 2003 tot en met augustus 2004.

2) In procenten, jaargemiddelde. De gegevens voor 2004 hebben betrekking op de periode september 2003 tot en met augustus 2004.

3) In procenten bbp. Voor 2004 prognose van de Europese Commissie.

4) De referentiewaarde heeft voor de HICP-inflatie en de lange rente betrekking op de periode september 2003 tot en met augustus 2004 en voor het tekort en de schuld van de algemene overheid op het jaar 2003.

2 VERENIGBAARHEID VAN DE NATIONALE WETGEVING MET HET VERDRAG

2.1 INLEIDING

2.1.1 ALGEMENE OPMERKINGEN

Artikel 122, lid 2, van het Verdrag bepaalt dat de ECB (alsmede de Commissie) ten minste eens per twee jaar of op verzoek van een lidstaat met een derogatie verslag uitbrengt aan de EU-Raad conform de in artikel 121, lid 1, vastgelegde procedure. Een dergelijk verslag dient onder meer een onderzoek te omvatten naar de verenigbaarheid van de nationale wetgeving van elke lidstaat met een derogatie, met inbegrip van de statuten van de nationale centrale bank, met artikel 108 en artikel 109 van het Verdrag en de Statuten van het ESCB (“Statuten”). Deze verplichting die van toepassing is op lidstaten met een derogatie wordt ook wel “juridische convergentie” genoemd.

LIDSTATEN MET EEN DEROGATIE EN JURIDISCHE CONVERGENTIE

Alle lidstaten waarvan de nationale wetgeving in dit verslag wordt beoordeeld, hebben de status van lidstaat met een derogatie.

Deze status heeft betrekking op elf lidstaten die nog niet conform het Verdrag op de euro als gemeenschappelijke munt zijn overgegaan. Denemarken en het Verenigd Koninkrijk worden apart behandeld (zie paragraaf 2.1.2 hieronder). Aan Zweden is de status van lidstaat met een derogatie toegekend door een besluit van de EU-Raad van mei 1998. Wat de nieuwe lidstaten betreft, stelt artikel 4 van de Akte betreffende de toetredingsvoorwaarden:

“Vanaf de datum van toetreding neemt elke nieuwe lidstaat aan de Economische en Monetaire Unie deel als lidstaat met een derogatie in de zin van artikel 122 van het EG-Verdrag.”

Gezien de status van deze landen als lidstaten met een derogatie heeft de ECB derhalve in elk van de elf lidstaten het bereikte niveau van de juridische convergentie onderzocht alsmede de maatregelen van wetgeving die door hen reeds zijn genomen dan wel nog moeten wor-

den genomen met het oog op de verwezenlijking van die doelstelling.

De beoordeling van de juridische convergentie strekt ertoe de EU-Raad beter in staat te stellen een besluit te nemen omtrent de vraag welke lidstaten voldoen aan de noodzakelijke voorwaarden voor de overgang op de gemeenschappelijke munt. Deze voorwaarden hebben op het juridische terrein met name betrekking op de verwezenlijking van onafhankelijkheid van de centrale bank en de integratie van de nationale centrale banken in het Eurosysteem.

STRUCTUUR VAN DE JURIDISCHE BEOORDELING

Bij de juridische beoordeling wordt globaal het kader gevolgd van de eerdere verslagen van de ECB en het EMI met betrekking tot de juridische convergentie, met name de Convergenceverslagen van de ECB van 2002 (inzake Zweden) en 2000 (inzake Griekenland en Zweden) en het Convergenceverslag van het EMI van 1998. De verenigbaarheid van de nationale wetgeving wordt mede beoordeeld in het licht van de aanpassingen van wetgeving die vóór 30 september 2004 tot stand zijn gebracht.

2.1.2 DENEMARKEN EN HET VERENIGD KONINKRIJK

In dit verslag worden Denemarken en het Verenigd Koninkrijk, twee lidstaten met een bijzondere status die nog niet op de euro zijn overgegaan, niet behandeld.

Het aan het Verdrag gehechte Protocol betreffende enkele bepalingen inzake Denemarken bepaalt dat de Deense regering de EU-Raad in kennis stelt van haar standpunt ten aanzien van deelname aan de derde fase van de EMU alvorens de Raad zijn oordeel vormt overeenkomstig artikel 121, lid 2, van het Verdrag. Denemarken heeft reeds te kennen gegeven niet te zullen deelnemen aan de derde fase van de EMU. Overeenkomstig artikel 2 van het Protocol wordt Denemarken derhalve behandeld als een lidstaat met een derogatie. De implicaties daarvan voor Denemarken zijn uitge-

werkt in een besluit van de staatshoofden en regeringsleiders dat is genomen tijdens de in Edinburgh op 11 en 12 december 1992 gehouden top. Dit besluit bepaalt dat Denemarken, overeenkomstig de Deense wet- en regelgeving, zijn bestaande bevoegdheden op het monetaire-beleidsterrein behoudt, met inbegrip van de bevoegdheden van Danmarks Nationalbank op het gebied van het monetaire beleid. Aangezien artikel 108 van het Verdrag, conform artikel 122, lid 3, van het Verdrag, op Denemarken van toepassing is, moet Danmarks Nationalbank aan de eisen van onafhankelijkheid van de centrale bank voldoen. In het Convergenceverslag van het EMI van 1998 werd geconcludeerd dat aan deze eis was voldaan. Als gevolg van de bijzondere status is de Deense convergentie sinds 1998 niet meer beoordeeld. Zolang Denemarken de EU-Raad niet in kennis stelt van een voornemen op de gemeenschappelijke munt te willen overgaan, is noch de juridische integratie van Danmarks Nationalbank in het ESCB noch aanpassing van wetgeving benodigd.

Volgens het aan het Verdrag gehechte Protocol betreffende enkele bepalingen met betrekking tot het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland, is het Verenigd Koninkrijk niet verplicht om op de derde fase van de EMU over te gaan, tenzij het de EU-Raad in kennis stelt van een voornemen daartoe. Op 30 oktober 1997 heeft het Verenigd Koninkrijk de Raad medegedeeld dat het niet voornemens was om op 1 januari 1999 over te gaan op de gemeenschappelijke munt (een situatie waarin sindsdien geen wijziging is opgetreden). Dientengevolge is het Verenigd Koninkrijk uitgezonderd van de werking van enkele bepalingen van het Verdrag (waaronder de artikelen 108 en 109) en de Statuten. Derhalve bestaat er thans geen wettelijke verplichting ervoor te zorgen dat de nationale wetgeving (waaronder de statuten van de Bank of England) verenigbaar is met het Verdrag en de Statuten.

2.2 REIKWIJDTE VAN DE AANPASSING

2.2.1 TERREINEN VAN AANPASSING

Voor de bepaling van de terreinen waarop aanpassing van de nationale wetgeving is vereist, wordt door de ECB het volgende algemene kader gehanteerd:

- verenigbaarheid met de bepalingen omtrent de onafhankelijkheid van de nationale centrale banken uit het Verdrag (artikel 108) en de Statuten (artikel 7 en artikel 14.2), alsmede met de bepalingen omtrent geheimhouding (artikel 38 van de Statuten), en
- de juridische integratie van de nationale centrale banken in het Eurosysteem (met name met betrekking tot de artikelen 12.1 en 14.3 van de Statuten).

2.2.2 “VERENIGBAARHEID” VERSUS “HARMONISATIE”

Artikel 109 van het Verdrag vereist dat de nationale wetgeving “verenigbaar” is met het Verdrag en de Statuten; aan onverenigbaarheden moet derhalve een einde worden gemaakt. Deze verplichting wordt niet beïnvloed door het feit dat het Verdrag en de Statuten prevaleren boven de nationale wetgeving noch door de aard van de onverenigbaarheid.

Het vereiste dat de nationale wetgeving “verenigbaar” moet zijn, betekent niet dat het Verdrag “harmonisatie” van de statuten van de nationale centrale banken vereist, noch onderling noch met de Statuten. Nationale bijzonderheden kunnen blijven bestaan. Krachtens artikel 14.4 van de Statuten is het nationale centrale banken zelfs toegestaan andere functies te vervullen dan die welke omschreven staan in de Statuten, voorzover deze andere functies de doelstellingen en taken van het ESCB niet doorkruisen. Bepalingen in de statuten van nationale centrale banken waardoor dergelijke andere functies mogelijk zijn, vormen een duidelijk voorbeeld van een situatie waarin verschillen kunnen blijven bestaan. De

term “verenigbaar” houdt veeleer in dat de nationale wetgeving en de statuten van de nationale centrale banken moeten worden aangepast om aan onverenigbaarheden met het Verdrag en de Statuten een einde te maken en de noodzakelijke mate van integratie van de nationale centrale banken in het ESCB te waarborgen. Met name moeten die bepalingen worden aangepast waardoor afbreuk wordt gedaan aan de onafhankelijkheid van de nationale centrale bank zoals die in het Verdrag wordt omschreven en aan de rol van de nationale centrale bank als integrerend onderdeel van het ESCB. Daartoe volstaat het derhalve niet alleen maar uit te gaan van het feit dat de Gemeenschapswetgeving prevaleert boven de nationale wetgeving.

De in artikel 109 van het Verdrag vervatte verplichting heeft alleen betrekking op onverenigbaarheden met de bepalingen van het Verdrag en de Statuten. Nationale wetgeving die onverenigbaar is met secundaire Gemeenschapswetgeving dient evenwel uiteraard ook daaraan te worden aangepast. Het feit dat de Gemeenschapswetgeving prevaleert boven de nationale wetgeving laat de verplichting tot aanpassing van de nationale wetgeving onverlet. Deze algemene verplichting vloeit voort uit jurisprudentie van het Hof van Justitie.²

Het Verdrag en de Statuten van het ESCB schrijven niet de precieze wijze voor waarop de nationale wetgeving moet worden aangepast. Deze aanpassing kan tot stand worden gebracht door verwijzingen naar het Verdrag en de Statuten, door het, met een verwijzing, opnemen van bepalingen daaruit, door het schrappen van onverenigbaarheden of door een combinatie hiervan.

Voorts moet, als middel ter verwezenlijking en handhaving van de verenigbaarheid van de nationale wetgeving met het Verdrag en de Statuten, de ECB, conform artikel 105, lid 4, van het Verdrag en artikel 4 van de Statuten, door de Gemeenschapsinstellingen en de lidstaten worden geraadpleegd omtrent elk ontwerp van wettelijke bepaling op de gebieden

die onder haar bevoegdheid vallen. Vanaf 1 mei 2004 geldt deze verplichting ook voor de nationale wetgevende autoriteiten van de nieuwe lidstaten. In Raadsbeschikking 98/415/EG van 29 juni 1998 worden de lidstaten uitdrukkelijk opgeroepen de noodzakelijke maatregelen te nemen ter voldoening aan deze verplichting.

2.3 ONAFHANKELIJKHEID VAN DE NATIONALE CENTRALE BANKEN

Wat de onafhankelijkheid van de centrale bank (en aangelegenheden inzake geheimhouding) betreft, moest de nationale wetgeving in de nieuwe lidstaten op 1 mei 2004 voldoen aan de desbetreffende bepalingen uit het Verdrag en de Statuten; Zweden was verplicht de noodzakelijke aanpassingen te hebben voltooid vóór de oprichting van het ESCB op 1 juni 1998.

2.3.1 ONAFHANKELIJKHEID VAN DE CENTRALE BANK

In 1997 heeft het EMI een lijst kenmerken van onafhankelijkheid van de centrale bank opgesteld (zoals gedetailleerd beschreven in het Convergentieverslag van het EMI van 1998), die toentertijd de grondslag hebben gevormd voor de beoordeling van de nationale wetgeving van de lidstaten, met name de statuten van de nationale centrale banken. Onafhankelijkheid van de centrale bank omvat verschillende aspecten van onafhankelijkheid die afzonderlijk moeten worden beoordeeld, te weten functionele, institutionele, personele en financiële onafhankelijkheid. De afgelopen jaren zijn deze aspecten van onafhankelijkheid van de centrale bank nader uitgewerkt in adviezen van de ECB. Zij dienen als grondslag bij de beoordeling van de mate van convergentie van de nationale wetgeving van de nieuwe lidstaten met het Verdrag en de Statuten (zie onderstaand).

² Zie onder meer zaak 167/73, Commissie versus de Franse Republiek (“Code du Travail Maritime”).

FUNCTIONELE ONAFHANKELIJKHEID

Onafhankelijkheid van de centrale bank is geen doel op zich, maar dient ter verwezenlijking van een doelstelling die duidelijk moet zijn vastgelegd en die alle andere doelstellingen te boven gaat. Functionele onafhankelijkheid vereist dat er een helder en rechtszeker vastgelegde primaire doelstelling is en dat de centrale bank is voorzien van de nodige middelen en instrumenten om die doelstelling, onafhankelijk van alle andere autoriteiten, te verwezenlijken. De door het Verdrag vereiste onafhankelijkheid van de centrale bank weerspiegelt het algemene inzicht dat de primaire doelstelling van prijsstabiliteit het best wordt gediend door een volledig onafhankelijke instelling met een exact geformuleerd mandaat. Onafhankelijkheid van de centrale bank is volledig verenigbaar met de plicht van de centrale bank om verantwoording omtrent haar besluiten af te leggen, wat weer van belang is voor het vergroten van het vertrouwen in de onafhankelijke status. Dit brengt de noodzaak mee van transparantie en dialoog met derden.

Wat het tijdstip van de voltooiing van de aanpassingen betreft, is het Verdrag niet consequent met betrekking tot de vraag of de nationale centrale banken van de nieuwe lidstaten reeds vanaf 1 mei 2004 hadden moeten voldoen aan de in artikel 105, lid 1, van het Verdrag en artikel 2 van de Statuten uiteengezette primaire doelstelling van prijsstabiliteit of dat dit een juridisch vereiste is dat slechts bij overgang op de euro van kracht wordt. Hoewel artikel 105, lid 1, van het Verdrag niet van toepassing is op lidstaten met een derogatie (zie artikel 122, lid 3), is artikel 2 van de Statuten wél van toepassing op deze lidstaten (zie artikel 43, lid 1, a contrario). Gezien deze dubbelzinnigheid is de ECB van mening dat de statuten van de nationale centrale banken van de nieuwe lidstaten vanaf 1 mei 2004 prijsstabiliteit als primaire doelstelling moesten hebben. Dit vloeit voort uit het feit dat een van de leidende principes van de Gemeenschap, te weten prijsstabiliteit (artikel 4, lid 3, van het Verdrag), ook geldt in lidstaten met een derogatie. Het vloeit ook voort uit het feit dat,

conform het Verdrag, alle lidstaten moeten streven naar macro-economische convergentie, met inbegrip van prijsstabiliteit, een streven dat wordt gesteund door de regelmatig uitgebrachte verslagen van de ECB en de Commissie. Deze benadering is ook gebaseerd op de ratio legis van de vereiste onafhankelijkheid van de centrale bank, die alleen gerechtvaardigd is als de algehele doelstelling van prijsstabiliteit prevaleert.

De in dit verslag gegeven beoordelingen per land gaan derhalve uit van de plicht van de nationale centrale banken van de nieuwe lidstaten om vanaf 1 mei 2004 prijsstabiliteit te handhaven. Voor Zweden geldt een dergelijke verplichting reeds sinds 1 juni 1998.

INSTITUTIONELE ONAFHANKELIJKHEID

In artikel 108 van het Verdrag en artikel 7 van de Statuten wordt uitdrukkelijk verwezen naar het beginsel van institutionele onafhankelijkheid. Deze artikelen verbieden de nationale centrale banken en de leden van hun besluitvormende organen instructies te vragen aan dan wel te aanvaarden van instellingen of organen van de Gemeenschap, regeringen van lidstaten of enig ander orgaan. Bovendien wordt het daarin aan de instellingen en organen van de Gemeenschap en de regeringen van de lidstaten verboden te trachten invloed uit te oefenen op de leden van de besluitvormende organen van de nationale centrale banken wier besluiten gevolgen kunnen hebben voor de vervulling door de nationale centrale banken van hun met het ESCB verband houdende taken. In dit kader is de ECB van mening dat bepaalde rechten van derden onverenigbaar zijn met het Verdrag en/of de Statuten. Ter voldoening aan de onderstaand omschreven verboden kunnen aanpassingen nodig zijn.

Ongeacht of de nationale centrale bank is georganiseerd als overheidsorgaan, als publiekrechtelijk orgaan of gewoon als naamloze vennootschap, bestaat het risico dat, via de uitoefening van eigendomsrechten, door de eigenaar invloed kan worden uitgeoefend op de besluitvorming met betrekking tot met het

ESCB verband houdende taken. Een dergelijke invloed, ongeacht of deze wordt uitgeoefend via de rechten van aandeelhouders of anderszins, kan de onafhankelijkheid van de nationale centrale bank aantasten en moet, om deze onafhankelijkheid te bewaren, wettelijk worden beperkt.

Verbod op het geven van aanwijzingen

Rechten van derden om aanwijzingen te geven aan de nationale centrale bank, aan haar besluitvormende organen of aan de leden daarvan zijn onverenigbaar met het Verdrag en de Statuten voorzover het met het ESCB verband houdende taken betreft.

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

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

Verbod op het recht besluiten op juridische gronden te toetsen

Een recht van organen niet zijnde onafhankelijke rechters om op juridische gronden besluiten te toetsen die betrekking hebben op de tenuitvoerlegging van met het ESCB verband houdende taken is onverenigbaar met het Verdrag en de Statuten, aangezien de vervulling van deze taken niet op politiek niveau aan een herbeoordeling mag worden onderworpen. Een recht van een president om door besluitvormende organen van het ESCB of de nationale centrale bank genomen besluiten op te schorten en vervolgens ter finale beslissing aan politieke organen voor te leggen, zou gelijk staan aan het vragen van instructies aan derden.

Verbod op het met stemrecht deelnemen aan besluitvormende organen van een nationale centrale bank

De deelname van vertegenwoordigers van derden aan een besluitvormend orgaan van een nationale centrale bank met stemrecht ten aan-

zien van de tenuitvoerlegging door de nationale centrale bank van met het ESCB verband houdende taken is, zelfs als een dergelijke stem niet beslissend is, onverenigbaar met het Verdrag en de Statuten.

Verbod op het tevoren te worden gehoord met betrekking tot een besluit van een nationale centrale bank

Een uitdrukkelijke statutaire verplichting ingevolge welke een nationale centrale bank tevoren overleg moet plegen met derden vormt een formeel mechanisme ter beïnvloeding van het uiteindelijke besluit en is derhalve onverenigbaar met het Verdrag en de Statuten.

Een dialoog tussen de nationale centrale bank en derden, ook als deze is gebaseerd op wettelijke verplichtingen informatie te verstrekken en zienswijzen uit te wisselen, is daarmee echter niet onverenigbaar, mits:

- deze niet tot gevolg heeft dat de onafhankelijkheid van de leden van de besluitvormende organen van de nationale centrale bank wordt beïnvloed, en
- daarbij de bijzondere status van de president in zijn/haar hoedanigheid als lid van de Algemene Raad van de ECB volledig in acht wordt genomen, en
- aan de uit de Statuten voortvloeiende geheimhoudingsverplichtingen wordt voldaan.

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

Wettelijke bepalingen met betrekking tot het verlenen van decharge door derden (zoals de regering) ten aanzien van taken van leden van besluitvormende organen van een nationale centrale bank (bijvoorbeeld met betrekking tot de gevoerde administratie) moeten voorzien in voldoende waarborgen zodat een dergelijke bevoegdheid om decharge te verlenen niet van invloed is op het vermogen van de afzonderlijke leden om onafhankelijk besluiten te nemen met betrekking tot met het ESCB verband houdende taken (of die taken op het niveau van

het ESCB uit te voeren). Aanbevolen wordt daartoe in de statuten van de nationale centrale bank een uitdrukkelijke bepaling op te nemen.

PERSONELE ONAFHANKELIJKHEID

De onafhankelijkheid van de nationale centrale banken wordt nader gewaarborgd door de bepaling in de Statuten die voorziet in de ambtstermijn van leden van de besluitvormende organen van de nationale centrale banken. De presidenten zijn leden van de Algemene Raad van de ECB. Artikel 14.2 van de Statuten stelt dat de statuten van de nationale centrale banken met name moeten voorzien in een minimale ambtstermijn van een president van vijf jaar. Het artikel voorziet ook in bescherming tegen willekeurig ontslag van een president door te stellen dat een president slechts van zijn/haar ambt kan worden ontheven als hij/zij niet meer voldoet aan de eisen voor de uitoefening van het ambt of ernstig is tekortgeschoten, met de mogelijkheid daartegen beroep aan te tekenen bij het Europees Hof van Justitie. In de statuten van de nationale centrale banken moet hieraan als volgt worden voldaan.

Minimale ambtstermijn voor presidenten

De statuten van de nationale centrale bank moeten, overeenkomstig artikel 14.2 van de Statuten, voorzien in een minimale ambtstermijn van de president van vijf jaar. Dit sluit een langere ambtstermijn uiteraard niet uit, terwijl bij een onbepaalde ambtstermijn de statuten niet behoeven te worden aangepast als de gronden waarop de president van zijn/haar ambt kan worden ontheven overeenkomen met die vermeld in artikel 14.2 van de Statuten. Als de statuten van de nationale centrale bank door de nationale wetgever worden aangepast, moet in de wetgeving waarin de aanpassing geschiedt de ambtstermijn van de president, alsmede van de andere leden van de besluitvormende organen, conform artikel 14.2 van de Statuten, worden gewaarborgd.

Ontslaggronden voor presidenten

De statuten van de nationale centrale bank dienen te waarborgen dat de president slechts

van zijn/haar ambt kan worden ontheven op de in artikel 14.2 van de Statuten vermelde gronden. Deze eis strekt ertoe te voorkomen dat de president naar goeddunken van de bij zijn/haar aanstelling betrokken autoriteiten, meer in het bijzonder de regering of het parlement, van zijn/haar ambt kan worden ontheven. In de statuten van de nationale centrale bank moeten hetzij ontslaggronden worden vermeld die verenigbaar zijn met die vastgelegd in artikel 14.2 van de Statuten hetzij geen ontslaggronden worden vermeld aangezien artikel 14.2 van rechtstreekse toepassing is.

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

De personele onafhankelijkheid zou in gevaar komen als voor de andere leden van de besluitvormende organen van de nationale centrale bank die betrokken zijn bij de tenuitvoerlegging van met het ESCB verband houdende taken niet dezelfde regels ten aanzien van de ambtstermijn zouden gelden als voor de president. Uit verscheidene artikelen in het Verdrag en de Statuten vloeit de eis voort van een vergelijkbare ambtstermijn. Artikel 14.2 van de Statuten beperkt de bepalingen met betrekking tot de ambtstermijn niet tot presidenten, terwijl in artikel 108 van het Verdrag en artikel 7 van de Statuten wordt gesproken van enig lid van de besluitvormende organen van nationale centrale banken en niet specifiek van presidenten. Dit geldt in het bijzonder in die gevallen waarin een president *primus inter pares* is onder collega's met dezelfde stemrechten of waarin dergelijke andere leden kunnen optreden als plaatsvervanger van de president.

Recht op juridische toetsing

Om de politieke vrijheid bij de interpretatie van de ontslaggronden in te perken, moeten de leden van de besluitvormende organen van de nationale centrale bank het recht hebben een besluit hen te ontslaan voor te leggen aan de onafhankelijke rechter.

Artikel 14.2 van de Statuten bepaalt dat een president van een nationale centrale bank die van het ambt is ontheven tegen dat besluit beroep kan instellen bij het Hof van Justitie. In de nationale wetgeving moet hetzij worden verwezen naar de Statuten of moet het recht beroep in te stellen bij het Hof van Justitie niet worden genoemd aangezien artikel 14.2 van rechtstreekse toepassing is.

In de nationale wetgeving moet ook worden voorzien in het recht van toetsing door de nationale rechter van een besluit tot ontslag van enig ander lid van de besluitvormende organen van de nationale centrale bank dat betrokken is bij de tenuitvoerlegging van met het ESCB verband houdende taken, hetzij in algemene wetgeving hetzij door middel van een specifieke bepaling in de statuten van de nationale centrale bank.

Waarborgen tegen belangentegenstellingen

Personele onafhankelijkheid houdt ook in dat moet worden gewaarborgd dat zich geen belangentegenstellingen voordoen tussen de taken van leden van besluitvormende organen van nationale centrale banken ten behoeve van hun nationale centrale bank (en, in het geval van presidenten, ook ten behoeve van de ECB) en andere functies die deze leden van besluitvormende organen die betrokken zijn bij de tenuitvoerlegging van met het ESCB verband houdende taken eventueel vervullen en die hun personele onafhankelijkheid in gevaar kunnen brengen. Het lidmaatschap van een besluitvormend orgaan dat is betrokken bij de tenuitvoerlegging van met het ESCB verband houdende taken is principieel onverenigbaar met de uitoefening van andere functies die aanleiding kunnen geven tot belangentegenstellingen. Met name mogen leden van besluitvormende organen geen functie vervullen die dan wel een belang hebben dat van invloed kan zijn op hun werkzaamheden, hetzij als vertegenwoordiger van wetgevende organen of overheden hetzij door een ambt binnen de uitvoerende of wetgevende organen van de staat of binnen regionale of lokale overheden dan wel bij een bedrijf. In het bijzonder dienen

mogelijke belangentegenstellingen te worden voorkomen in het geval van niet met uitvoerende taken belaste leden van besluitvormende organen.

FINANCIËLE ONAFHANKELIJKHEID

Ook als een nationale centrale bank vanuit functioneel, institutioneel en personeel oogpunt volledig onafhankelijk is (d.w.z. dat dit wordt gewaarborgd door de statuten van die nationale centrale bank) maar tezelfdertijd niet autonoom kan beschikken over voldoende financiële middelen om haar mandaat te vervullen (d.w.z. de door het Verdrag en de Statuten vereiste, met het ESCB verband houdende taken te vervullen), zou de algehele onafhankelijkheid desalniettemin worden ondermijnd.

Lidstaten mogen de nationale centrale bank niet in een zodanige positie brengen dat deze over onvoldoende financiële middelen beschikt om haar met het ESCB dan wel het Eurostelsysteem verband houdende taken te vervullen. Opgemerkt wordt dat in de artikelen 28.1 en 30.4 van de Statuten wordt voorzien in de mogelijkheid van oproepen voor aanvullende stortingen door de nationale centrale banken ten behoeve van het kapitaal van de ECB en aanvullende overdrachten van externe reserves.³ Bovendien stelt artikel 33.2 van de Statuten⁴ dat, in geval van een door de ECB geleden verlies dat niet volledig uit het algemene reservefonds kan worden gedekt, de Raad van Bestuur van de ECB kan besluiten het resterende verlies te dekken uit de monetaire inkomsten van het desbetreffende boekjaar, naar rato en ten belope van de bedragen die aan de nationale centrale banken zijn toegedeeld. Het beginsel van financiële onafhankelijkheid vereist dat, nadat aan deze verplichtingen is voldaan, het vermogen van de nationale centrale bank om haar taken te vervullen niet is aangetast.

Bovendien houdt het beginsel van financiële onafhankelijkheid in dat de nationale centrale bank over voldoende middelen moet beschik-

³ Artikel 30.4 van de Statuten geldt alleen binnen het Eurosysteem.

⁴ Artikel 33.2 van de Statuten geldt alleen binnen het Eurosysteem.

ken om niet slechts de met het ESCB verband houdende taken te vervullen maar ook de eigen nationale taken, zoals de financiering van het beheer en de eigen werkzaamheden.

Het begrip financiële onafhankelijkheid moet derhalve worden beoordeeld vanuit het perspectief of een derde in staat is rechtstreeks of middellijk invloed uit te oefenen niet alleen op de taken van de nationale centrale bank maar ook op het vermogen van de nationale centrale bank (zowel operationeel in termen van menskracht als financieel in termen van financiële middelen) om haar mandaat te vervullen. In dit kader zijn de volgende vier terreinen van financiële onafhankelijkheid van bijzonder belang; enkele daarvan zijn in het recente verleden nader uitgewerkt.⁵ Dit zijn de terreinen van financiële onafhankelijkheid waarop de nationale centrale banken het meest gevoelig zijn voor beïnvloeding van buitenaf.

De vaststelling van het budget

Als een derde de bevoegdheid heeft het budget van de nationale centrale bank vast te stellen of te beïnvloeden, is dit onverenigbaar met financiële onafhankelijkheid tenzij de wetgeving voorziet in een clause waarin wordt gesteld dat een dergelijke bevoegdheid niet geldt ten aanzien van de financiële middelen die benodigd zijn voor de tenuitvoerlegging van de met het ESCB verband houdende taken van de nationale centrale bank.

De regels met betrekking tot waardering en resultaatbepaling

De administratie moet worden gevoerd hetzij in overeenstemming met algemene regels van waardering en resultaatbepaling hetzij in overeenstemming met regels vastgesteld door de besluitvormende organen van de nationale centrale bank of met regels die, indien zij door derden worden opgelegd, op zijn minst zijn vastgesteld op voorstel van de besluitvormende organen van de nationale centrale bank.

De jaarrekening moet worden vastgesteld door de besluitvormende organen van de nationale centrale bank, bijgestaan door onafhankelijke

accountants, en kan onderhevig zijn aan goedkeuring achteraf door derden (zoals de aandeelhouders of de regering). De besluitvormende organen van de nationale centrale bank moeten in staat zijn onafhankelijk en professioneel te besluiten omtrent de opstelling van de jaarrekening.

In die gevallen waarin de werkzaamheden van de nationale centrale bank onderhevig zijn aan controle door een rekenkamer of een vergelijkbaar orgaan belast met de controle op de besteding van overheidsgelden, moet de reikwijdte van de controle in het juridische kader duidelijk zijn vastgelegd en mogen daarbij de activiteiten van de onafhankelijke externe accountant van de nationale centrale bank, zoals vastgelegd in artikel 27.1 van de Statuten, niet worden beïnvloed. De controle vanwege de overheid dient op niet-politieke, onafhankelijke en zuiver professionele basis te geschieden.

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

Met betrekking tot de winstverdeling mag in de statuten van de nationale centrale bank worden vastgelegd hoe de winst moet worden verdeeld. Bij ontstentenis van dergelijke bepalingen moet het besluit omtrent de winstverdeling op professionele gronden worden genomen door het besluitvormende orgaan van de nationale centrale bank en mag dit niet vrijelijk worden genomen door derden, tenzij een uitdrukkelijke clause van kracht is waarin wordt gesteld dat dit de financiële middelen die benodigd zijn voor de tenuitvoerlegging van de met het ESCB verband houdende taken

⁵ De belangrijkste adviezen van de ECB in dit verband zijn:
- CON/2002/16 van 5 juni 2002 op verzoek van het Ierse Ministerie van Financiën omtrent een wetsvoorstel betreffende de Ierse centrale bank en toezichthouder op financiële diensten, 2002;
- CON/2003/22 van 15 oktober 2003 op verzoek van het Finse Ministerie van Financiën omtrent een concept-voorstel van de regering tot wijziging van de Wet op Suomen Pankki en andere daarmee verband houdende wetten.
- CON/2003/27 van 2 december 2003 op verzoek van het Oostenrijkse federale Ministerie van Financiën omtrent een federaal wetsontwerp met betrekking tot de Nationale Stichting voor Onderzoek, Technologie en Ontwikkeling.
- CON/2004/1 van 20 januari 2004 op verzoek van de Economische Commissie van het Finse Parlement omtrent een concept-voorstel van de regering tot wijziging van de Wet op Suomen Pankki en andere daarmee verband houdende wetten.

van de nationale centrale bank onverlet dient te laten.

Het is de lidstaten niet toegestaan beperkingen ten aanzien van het kapitaal van de nationale centrale banken op te leggen zonder de instemming vooraf van de besluitvormende organen van de nationale centrale banken, waarbij moet worden gewaarborgd dat voldoende financiële middelen beschikbaar blijven om het mandaat krachtens artikel 105, lid 2, van het Verdrag en krachtens de Statuten als lid van het ESCB te vervullen. Wat financiële voorzieningen of buffers betreft, moeten de nationale centrale banken de vrijheid hebben op onafhankelijke wijze financiële voorzieningen te treffen om de reële waarde van het kapitaal en de activa veilig te stellen.

Financiële aansprakelijkheid voor toezichthoudende autoriteiten

In sommige lidstaten zijn financiële toezichthouders binnen de nationale centrale bank ondergebracht. Als dergelijke autoriteiten onderhevig zijn aan de onafhankelijke besluitvorming van de nationale centrale bank, dan levert dit geen problemen op. Als de wettelijke bepalingen echter voorzien in een aparte besluitvorming voor dergelijke toezichthoudende autoriteiten, dan is het van belang dat wordt gewaarborgd dat door hen genomen besluiten de financiën van de nationale centrale bank als geheel niet in gevaar kunnen brengen. In die gevallen moeten via de nationale wetgeving de nationale centrale banken in staat worden gesteld de uiteindelijke zeggenschap uit te oefenen over besluiten van de toezichthoudende autoriteiten die van invloed kunnen zijn op de onafhankelijkheid van de nationale centrale banken, met name de financiële onafhankelijkheid.

2.3.2 GEHEIMHOUDING

Het krachtens artikel 38 van de Statuten voor het personeel van de ECB en de nationale centrale banken geldende beroepsgeheim kan van invloed zijn op vergelijkbare bepalingen in de statuten van nationale centrale banken of in de

wetgeving van lidstaten. Het primaat van de Gemeenschapswetgeving en de krachtens die wetgeving vastgestelde regelgeving houdt ook in dat nationale wetgeving inzake openbaarheid van bestuur geen aanleiding mag geven tot inbreuken op het binnen het ESCB geldende geheimhoudingsregime.

2.4 JURIDISCHE INTEGRATIE VAN NATIONALE CENTRALE BANKEN IN HET EUROSISTEEM

Bepalingen in nationale wetgeving (in statuten van nationale centrale banken maar ook in andere wetgeving) die de tenuitvoerlegging van met het Eurosysteem verband houdende taken of het voldoen aan besluiten van de ECB in de weg staan, zijn onverenigbaar met de effectieve werking van het Eurosysteem zodra de desbetreffende lidstaat op de euro is overgegaan. Derhalve moet in die gevallen de nationale wetgeving worden aangepast om ten aanzien van de op het Eurosysteem betrekking hebbende taken verenigbaarheid met het Verdrag en de Statuten te waarborgen. Ter voldoening aan artikel 109 van het Verdrag moest de nationale wetgeving worden aangepast om op de datum van oprichting van het ESCB ten aanzien van Sveriges Riksbank en op de datum van toetreding ten aanzien van de nationale centrale banken van de nieuwe lidstaten, verenigbaarheid te waarborgen. Wettelijke bepalingen met betrekking tot de volledige integratie van een nationale centrale bank in het Eurosysteem behoeven echter pas van kracht te worden op het tijdstip waarop de volledige integratie ingaat, d.w.z. op de datum waarop de lidstaat met een derogatie overgaat op de gemeenschappelijke munt. Verenigbaarheid met het Verdrag houdt dan in dat, alvorens de in artikel 121 en artikel 122 van het Verdrag voorziene besluiten worden genomen, de statuten van de nationale centrale banken van de lidstaten met een derogatie zijn aangepast met het oog op de integratie van deze nationale centrale banken in het Eurosysteem.

De belangrijkste aandachtspunten in dit verslag zijn die waar als gevolg van wetgeving en

statutaire bepalingen een nationale centrale bank niet kan voldoen aan de vereisten van het Eurosysteem. Dit omvat bepalingen waardoor de nationale centrale bank mogelijk niet kan deelnemen aan de tenuitvoerlegging van het door de besluitvormende organen van de ECB vastgestelde gemeenschappelijke monetaire beleid of waardoor een president zijn/haar taak als lid van de Raad van Bestuur van de ECB niet kan vervullen of waarin de bevoegdheden van de ECB niet in acht worden genomen. Onderscheid wordt gemaakt tussen taken, financiële bepalingen, wisselkoersbeleid en internationale samenwerking. Ten slotte wordt nog melding gemaakt van andere terreinen waarop de statuten van de nationale centrale bank mogelijk aanpassing behoeven.

2.4.1 TAKEN

De taken van de nationale centrale bank van een volledig deelnemende lidstaat worden overwegend bepaald door de hoedanigheid als integrerend onderdeel van het Eurosysteem en derhalve door het Verdrag en de Statuten. Ter voldoening aan artikel 109 van het Verdrag moeten bepalingen in de statuten van nationale centrale banken ten aanzien van taken derhalve worden vergeleken met de desbetreffende bepalingen in het Verdrag en de Statuten en moet aan onverenigbaarheden een einde worden gemaakt.⁶ Dit betreft eventuele bepalingen die na de overgang op de euro en de integratie in het Eurosysteem de tenuitvoerlegging van met het ESCB verband houdende taken zouden belemmeren en met name bepalingen waarin de bevoegdheden van het ESCB krachtens Hoofdstuk IV van de Statuten niet worden erkend.

Met betrekking tot het monetaire beleid moet in de nationale bepalingen worden erkend dat het monetaire beleid van de Gemeenschap een taak is die door het Eurosysteem moet worden uitgevoerd.⁷

In de statuten van nationale centrale banken kunnen bepalingen zijn opgenomen met betrekking tot monetaire-beleidsinstrumenten.

De nationale bepalingen ter zake moeten worden vergeleken met de bepalingen in het Verdrag en de Statuten en, ter voldoening aan artikel 109 van het Verdrag, moet aan onverenigbaarheden een einde worden gemaakt.

In wettelijke bepalingen van een lidstaat waarin aan de nationale centrale bank het alleenrecht wordt toegekend bankbiljetten uit te geven, moet bij de overgang op de euro het alleenrecht worden erkend van de Raad van Bestuur van de ECB om machtiging te geven tot uitgifte van eurobankbiljetten krachtens artikel 106, lid 1, van het Verdrag en artikel 16 van de Statuten. Nationale bepalingen die overheden in staat stellen invloed uit te oefenen op aangelegenheden als coupures, aanmaak, hoeveelheid en intrekking van eurobankbiljetten moeten worden ingetrokken dan wel moeten daarin de in bovengenoemde artikelen vastgelegde bevoegdheden van de ECB met betrekking tot de eurobankbiljetten worden erkend. Ongeacht de verdeling van verantwoordelijkheden op dit terrein tussen de regering en de nationale centrale bank, dient in de desbetreffende bepalingen te worden erkend dat, na de overgang op de euro, de omvang van de uitgifte van euromunten de goedkeuring van de ECB behoeft.

Wat het beheer van de externe reserves betreft,⁸ maken deelnemende lidstaten die hun officiële externe reserves⁹ niet aan hun nationale centrale bank overdragen zich schuldig aan schending van het Verdrag. Daarnaast zijn rechten van derden – bijvoorbeeld de regering of het parlement – om besluiten van een nationale centrale bank met betrekking tot het beheer van de officiële externe reserves te beïnvloeden niet in overeenstemming met artikel 105, lid 2, derde streepje, van het Verdrag. Voorts moeten de nationale centrale banken de ECB met externe reserves doteren naar rato van hun aandeel in het geplaatste kapitaal van

6 In het bijzonder de artikelen 105 en 106 van het Verdrag en de artikelen 3 tot en met 6 en 16 van de Statuten.

7 Artikel 105, lid 2, eerste streepje, van het Verdrag.

8 Artikel 105, lid 2, derde streepje, van het Verdrag.

9 Met uitzondering van werksaldi, die de regeringen van de lidstaten krachtens artikel 105, lid 3, van het Verdrag mogen behouden.

de ECB. Dit houdt in dat er geen wettelijke belemmeringen mogen bestaan voor de overdracht van externe reserves door de nationale centrale banken aan de ECB.

2.4.2 FINANCIËLE BEPALINGEN

De financiële bepalingen in de Statuten omvatten regels inzake financiële rekeningen¹⁰, accountantscontrole¹¹, inschrijvingen op het kapitaal¹², overdracht van externe reserves¹³ en monetaire inkomsten¹⁴. De nationale centrale banken moeten in staat zijn aan hun verplichtingen krachtens deze bepalingen te voldoen en derhalve moeten eventuele onverenigbare nationale bepalingen worden ingetrokken.

2.4.3 WISSELKOERSBELEID

In de nationale wetgeving van een lidstaat met een derogatie kan zijn bepaald dat de regering verantwoordelijk is voor het wisselkoersbeleid van die lidstaat, waarbij aan de nationale centrale bank een raadgevende en/of uitvoerende rol is toegekend. Voor de overgang op de euro is het evenwel noodzakelijk dat in deze wettelijke bepalingen tot uitdrukking wordt gebracht dat de verantwoordelijkheid voor het wisselkoersbeleid van het eurogebied overeenkomstig artikel 111 van het Verdrag is overgebracht naar het niveau van de Gemeenschap. In artikel 111 wordt de verantwoordelijkheid voor dit beleid toegekend aan de EU-Raad in nauwe samenwerking met de ECB.

2.4.4 INTERNATIONALE SAMENWERKING

Voor de overgang op de euro moet de nationale wetgeving verenigbaar zijn met artikel 6.1 van de Statuten, dat stelt dat op het terrein van de internationale samenwerking met betrekking tot de aan het Eurosysteem opgedragen taken de ECB besluit hoe het Eurosysteem wordt vertegenwoordigd. Bovendien moet de nationale wetgeving voorzien in de deelname van de nationale centrale bank, met toestemming van de ECB, aan internationale monetair instellingen (artikel 6.2 van de Statuten).

2.4.5 DIVERSEN

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

2.5 VERENIGBAARHEID VAN DE NATIONALE WETGEVING MET HET VERDRAG EN DE STATUTEN

In alle lidstaten waarvan de wetgeving in dit verslag wordt beoordeeld, zijn wijzigingen aangebracht in de statuten van de nationale centrale bank, of zijn dergelijke wijzigingen in een vergevorderd stadium van voorbereiding, conform de in de adviezen en verslagen van de ECB (alsook indertijd het EMI) vastgelegde criteria.

In Tsjechië, Estland, Letland, Litouwen, Hongarije, Malta, Polen, Slovenië en Zweden bestaan er nog in mindere of meerdere mate onverenigbaarheden tussen de nationale wetgeving enerzijds en het Verdrag en de Statuten anderzijds op het uiterst belangrijke terrein van de onafhankelijkheid van de centrale bank.

In geen van de lidstaten waarvan de wetgeving in dit verslag wordt beoordeeld, is wetgeving tot stand gebracht die de integratie van de nationale centrale bank in het Eurosysteem mogelijk maakt. De wetgeving van deze lidstaten moet derhalve met het oog hierop worden aangepast.

10 Artikel 26 van de Statuten.

11 Artikel 27 van de Statuten.

12 Artikel 28 van de Statuten.

13 Artikel 30 van de Statuten.

14 Artikel 32 van de Statuten.

3 SAMENVATTINGEN PER LAND

3.1 TSJECHIË

Teneinde een hoge mate van duurzame convergentie te bereiken, dient Tsjechië een houdbare en geloofwaardige koers inzake begrotingsconsolidatie te varen en moeten de begrotingsresultaten van het land zichtbaar verbeteren. Een voor prijsstabiliteit bevorderlijk klimaat vereist bovendien een versterking van het nationale beleid dat erop gericht is de arbeidsmarkt efficiënter te laten functioneren. Door gunstiger voorwaarden te scheppen voor een verhoging van de potentiële productiegroei en een vermindering van de structurele lange-termijnwerkloosheid, zou dat beleid ook een aanzienlijke bijdrage kunnen leveren aan de begrotingsconsolidatie.

Gedurende de referentieperiode bedroeg de HICP-inflatie in Tsjechië 1,8%, wat minder is dan de in het Verdrag gedefinieerde referentiewaarde. Een terugblik op een iets langere periode leert dat de consumptieprijsinflatie in Tsjechië een algemene, hoewel niet constante, neerwaartse tendens heeft laten optekenen, waarbij de inflatie geleidelijk naar een zeer laag niveau is gezakt. Meer recentelijk is zij echter fors beginnen te stijgen naar aanleiding van de hogere olie- en voedingsmiddelenprijzen, wijzigingen in de indirecte belastingen en aanpassingen van de door de overheid gereguleerde prijzen. Die aanpassingen hebben te maken met de toetreding tot de EU en met de door de overheid ten uitvoer gelegde hervorming van de overheidsfinanciën. Het proces van desinflatie werd geschraagd door een verschuiving in de monetaire-beleidskoers teneinde op de middellange termijn prijsstabiliteit te bereiken. De nominale lonen hebben niet erg gereageerd op de productieschommelingen of op de toenemende werkloosheid, en gedurende de hele periode die in dit verslag wordt belicht, is de loonsom per werknemer aanzienlijk forser blijven stijgen dan de arbeidsproductiviteit. De inflatie is vrij volatiel gebleken, voornamelijk vanwege de olie- en voedingsmiddelenprijzen en vanwege de wijzigingen in de indirecte belastingen en in de door de overheid gereguleerde prijzen. Voor

de toekomst maken de meeste prognoses gewag van een inflatie in de buurt van 3,0-3,2% in 2004 en 2,5-3,0% in 2005. Het grootste opwaartse risico voor de inflatie tijdens die periode schuilt in de onzekerheid omtrent de omvang van de secundaire effecten die de veranderingen in de indirecte belastingen en de aanpassingen van de door de overheid gereguleerde prijzen zullen sorteren. Op langere termijn zal het handhaven van een klimaat dat bevorderlijk is voor prijsstabiliteit in Tsjechië afhankelijk zijn van, onder meer, het voeren van een gezond begrotingsbeleid en het volgen van een geloofwaardige consolidatiestrategie. Even belangrijk is het de arbeidsmarkten efficiënter te laten functioneren en de loonsverhogingen in de pas te laten lopen met de stijging van de arbeidsproductiviteit, terwijl tegelijkertijd ook rekening wordt gehouden met de ontwikkelingen in concurrerende landen. Bovendien zal het “catching up”-proces de komende jaren wellicht een impact hebben op de inflatie, hoewel moeilijk kan worden ingeschat hoe zwaar die impact precies zal zijn.

Tsjechië neemt niet deel aan het ERM II. Gedurende het grootste gedeelte van de referentieperiode is de Tsjechische kroon geleidelijk gedeprecieerd ten opzichte van de euro, ofschoon die tendens de laatste maanden deels is gekeerd. Bij een sterke wisselkoersvolatiliteit heeft de Tsjechische valuta alles bij elkaar genomen systematisch lager genoteerd dan haar in oktober 2002 opgetekende gemiddelde wisselkoers ten opzichte van de euro die, bij ontstentenis van een spilkoers binnen het ERM II, ter illustratie als toetsingscriterium wordt gebruikt krachtens een overeenkomst in eerdere verslagen. Over het al dan niet passende niveau van die wisselkoers wordt evenwel geen oordeel gegeven. Terzelfder tijd bleken de korte-termijn rente-ecarts tegenover de driemaands EURIBOR veelal insignificant, hoewel ze in het derde kwartaal van 2004 lichtjes zijn vergroot. Wat de overige externe ontwikkelingen betreft, heeft het land de voorbije acht jaar op zijn lopende en kapitaalrekening samen continu tekorten laten optekenen, die soms groot uitvielen (meer dan 5% bbp). De

kapitaalinvloer op langere termijn, vooral in de vorm van buitenlandse directe investeringen, heeft bijgedragen tot de financiering van het externe tekort.

In 2003 had Tsjechië een begrotingstekort van 12,6% bbp, wat flink boven de referentiewaarde was; voor 2004 wordt een daling tot 5,0% in het vooruitzicht gesteld. Wat het tekort voor 2003 betreft, moet ten bedrage van 7% bbp rekening worden gehouden met een tijdelijke tekortverhogende maatregel. Tsjechië kampt momenteel met een buitensporig tekort. De quote van de overheidsschuld is opgelopen tot 37,8% bbp, maar blijft aldus toch ruim onder de referentiewaarde van 60%. Voor 2004 wordt een verdere geringe stijging tot 37,9% voorspeld. Inzake de houdbaarheid van de begrotingsontwikkelingen zou het, teneinde de quote van de overheidsschuld op de middellange tot lange termijn onder 60% bbp te houden, niet voldoende zijn het totale en het primaire begrotingssaldo op hun huidige niveau te handhaven, wat betekent dat blijvend en ingrijpend werk moet worden gemaakt van begrotingsconsolidatie. Met de voor de komende jaren in het vooruitzicht gestelde begrotingsontwikkelingen zou Tsjechië niet voldoen aan de in het stabiliteits- en groeipact vastgelegde middellange-termijndoelstelling van een begrotingspositie nabij evenwicht of in overschot. Het is tevens zaak een behoedzame begrotingspolitiek te voeren in het licht van Tsjechië's grote lopende tekort. De inkomsten- en uitgavenquoten liggen eerder hoog. Tegen een dergelijke achtergrond zou een efficiënter en werkgelegenheidsvriendelijker belasting- en uitkeringsstelsel meer arbeidsstimuli kunnen creëren en een aanzienlijke bijdrage leveren aan de begrotingsconsolidatie, terwijl het in het kader van de voltooiing van het overgangsproces naar een markteconomie ook bevorderlijk zou zijn voor de economische groei en de reële-inkomensconvergentie. Volgens de Europese Commissie bedroegen de uit staatswaarborgen voortvloeiende voorwaardelijke verplichtingen in Tsjechië om en nabij 12,2% bbp. Er bestaat echter geen algemeen aanvaarde methode om de voorwaardelijke be-

grotingsverplichtingen in hun geheel (inclusief andere posten) te ramen en de schattingen kunnen sterk uiteenlopen.

Wat de andere factoren in de budgettaire sfeer betreft, lag de tekortquote in 2002 en 2003 hoger dan de verhouding van de overheidsinvesteringen tot het bbp. Verwacht wordt dat de vergrijzing van de bevolking het pensioenstelsel, dat gebaseerd blijft op het repartitieprincipe, onder zware druk zal zetten. De totale last van de vergrijzing zal gemakkelijker te dragen vallen als er in de overheidsfinanciën voldoende manoeuvreerruimte wordt gecreëerd vóór de periode waarin de demografische situatie naar verwachting zal verslechteren.

De lange rente beliep tijdens de referentieperiode gemiddeld 4,7%, wat lager is dan de referentiewaarde. Zowel de lange rente in Tsjechië als het ecart ervan ten opzichte van de obligatierendementen in het eurogebied is in de loop van 2004 een opwaartse tendens beginnen te vertonen, hoewel de stijging tot dusver relatief binnen de perken is gebleven. Teneinde te voorkomen dat de lange rente in Tsjechië verder zou afwijken van die in het eurogebied, is het van cruciaal belang dat in de nabije toekomst geloofwaardige budgettaire aanpassingsmaatregelen ten uitvoer worden gelegd.

Sommige bepalingen uit de Wet met betrekking tot Česká národní banka inzake (i) de persoonlijke onafhankelijkheid van de directieleden van Česká národní banka en ook inzake (ii) de vertrouwelijkheid zijn niet conform het Verdrag en de Statuten. Ook sommige bepalingen uit de Wet met betrekking tot de Supreme Control Office zijn niet conform het Verdrag en de Statuten.

De Tsjechische wetgeving, en in het bijzonder de Wet met betrekking tot Česká národní banka, voorziet niet in de juridische integratie van Česká národní banka in het Eurosysteem. Tsjechië is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 109 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te vol-

doen. Dit laatste heeft een impact op een aantal bepalingen uit de Wet met betrekking tot Česká národní banka.

3.2 ESTLAND

Om een hoge mate van duurzame convergentie te bereiken, moet Estland begrotingsdiscipline aan de dag blijven leggen, vastberaden voortgaan met loonmatiging, de kredietgroei onder controle houden en tegelijkertijd een effectief financieel toezicht ten uitvoer leggen. Dat zou eveneens bijdragen aan een geordende vermindering, naar houdbare niveaus, van het grote tekort op de lopende rekening. Daarenboven zijn beter functionerende arbeidsmarkten een belangrijke beleidsdoelstelling op de middellange termijn, noodzakelijk voor het realiseren van duurzame prijsstabiliteit, het verhogen van de potentiële groei en het verlagen van de aanhoudend hoge werkloosheidsgraad in Estland.

Gedurende de referentieperiode liet Estland een twaalfmaands gemiddelde HICP-inflatie van 2,0% optekenen, wat minder is dan de in het Verdrag gedefinieerde referentiewaarde. Een terugblik op een iets langere periode leert dat de consumptieprijsinflatie in Estland een algemene neerwaartse tendens heeft vertoond. Meer recentelijk is de inflatie echter versneld. Het desinflatieproces weerspiegelde een aantal belangrijke beleidskeuzen, in het bijzonder de op prijsstabiliteit gerichte monetaire-beleidsoriëntatie via de invoering van een currency board in 1992. De desinflatie vond zowel plaats tijdens periodes van krachtige reële bbp-groei als in tijden dat die groei aanmerkelijk vertraagde. De toename van de arbeidskosten per eenheid product werd in 2000 en 2001 zeer klein; in 2002 en 2003 werd ze opnieuw iets groter. De invoerprijzen en de wijzigingen in de door de overheid gereguleerde prijzen droegen in belangrijke mate bij aan de korte-termijnvolatiliteit van de inflatiecijfers. Voor de toekomst maken de prognoses gewag van een inflatie van zowat 3% voor 2004 en ongeveer 2,5-3% voor 2005. De opwaartse inflatierisico's houden vooral ver-

band met mogelijke tweede-ronde-effecten als gevolg van de hogere olieprijsen, de stijgingen van de door de overheid gereguleerde prijzen en het beloop van de arbeidskosten per eenheid product. Op langere termijn hangt het handhaven van een voor de prijsstabiliteit in Estland bevorderlijk klimaat af van onder meer het voeren van een passend begrotings- en loonbeleid. Daarnaast dienen vlotter functionerende arbeidsmarkten een belangrijke beleidsdoelstelling te zijn. De loonsverhogingen zouden in de pas moeten lopen met de stijging van de arbeidsproductiviteit en ook rekening houden met de ontwikkelingen in concurrerende landen. Bovendien zal het "catching up"-proces de komende jaren wellicht ook een impact hebben op de inflatie, hoewel moeilijk kan worden ingeschat hoe zwaar die impact precies zal zijn.

De Estlandse kroon neemt nu ongeveer drie maanden deel aan het ERM II, dat is minder dan twee jaar vóór het onderzoek door de ECB. Estland is lid geworden van het ERM II met zijn vigerende currency board als een eenzijdige verbintenis, die derhalve voor de ECB geen extra verplichting inhoudt. Sedert de Estlandse kroon aan het ERM II deelneemt, is zij op haar spilkoers gebleven. Tegelijkertijd is ook het korte-termijn rente-ecart tegenover de driemaands EURIBOR gering gebleken. De reële wisselkoersniveaus - zowel bilateraal ten opzichte van de euro als de effectieve koers - benaderen meestal historische gemiddelden. Ten slotte bedroeg het tekort op de lopende en kapitaalrekening samen in 2003 12,7% bbp, dat is het hoogste percentage van alle beschouwde landen. Het langlopende kapitaalverkeer droeg, ondanks enige volatiliteit, bij aan de financiering van een groot deel van het externe tekort.

In 2003 had Estland een begrotingsoverschot van 3,1% bbp, waarmee de referentiewaarde van 3% inzake de tekortquote ruimschoots werd gehaald. Estland heeft geen buitensporig tekort. Voor 2004 wordt voorspeld dat de onverwacht hoge overschotquote van 2003 aanzienlijk en expansief zal teruglopen tot 0,3%, ondanks de gunstige economische groei. De

quote van de overheidsschuld bleef in 2003 stabiel op 5,3% bbp, wat ver beneden de referentiewaarde van 60% is, en zal in 2004 naar verwachting dalen tot 4,8%. Het is evenwel zaak een constant behoedzame begrotingspolitiek te voeren in het licht van Estlands zeer grote lopende tekort. Inzake de houdbaarheid van de begrotingsontwikkelingen zal Estland, op basis van de in het convergentieprogramma voorziene begrotingsoverschotten, blijven voldoen aan de in het stabiliteits- en groeipact vastgelegde middellange-termijndoelstelling van een begrotingspositie nabij evenwicht of in overschot.

Ondanks Estlands zeer lage overheidsschuldquote, zijn aanzienlijke financiële overheidsreserves en zijn snel groeiend pensioenstelsel met volledige kapitaaldekking, wordt verwacht dat de vergrijzing van de bevolking het resterende pensioenstelsel op repartitiebasis onder druk zal zetten.

Een geharmoniseerde lange rente om de graad van convergentie te onderzoeken, is voor Estland niet beschikbaar. Volgens een grondige analyse van de financiële markten en gelet op de geringe overheidsschuld is er echter geen aanleiding tot negatieve beoordeling.

Sommige bepalingen uit de Wet met betrekking tot Eesti Pank inzake de persoonlijke onafhankelijkheid van de gouverneur en de vice-gouverneurs van Eesti Pank zijn niet conform het Verdrag en de Statuten.

De Estlandse wetgeving, en in het bijzonder de Wet met betrekking tot Eesti Pank, voorziet niet in de juridische integratie van Eesti Pank in het Eurosysteem. Estland is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 109 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen. Dit laatste heeft een impact op een aantal bepalingen uit de Wet met betrekking tot Eesti Pank. Ter wille van de rechtszekerheid wordt ook sterk aanbevolen artikel 111 van de Estlandse Grondwet te wijzigen.

3.3 CYPRUS

Teneinde een hoge mate van duurzame convergentie te bereiken, dient Cyprus een krachtdadige en geloofwaardige op de middellange termijn gerichte begrotingsstrategie te volgen en moeten de begrotingsresultaten van het land zichtbaar en duurzaam verbeteren. Bovendien moet de concurrentie op de productmarkten en inzake nutsbedrijven verder worden verscherpt en moet het prijsindexeringsmechanisme worden herzien teneinde de voorwaarden voor een verhoging van de potentiële groei te verbeteren en de aan de inflatiepersistentie verbonden risico's te verminderen.

Gedurende de referentieperiode bedroeg de twaalfmaands gemiddelde HICP-inflatie in Cyprus 2,1%, wat minder is dan de in het Verdrag gedefinieerde referentiewaarde. Een terugblik op een iets langere periode leert dat zowel de HICP-inflatie als de CPI-inflatie in Cyprus relatief gematigd zijn gebleven, hoewel er periodes van relatief hoge inflatie zijn geweest, voornamelijk als gevolg van ongunstige externe factoren. Het inflatieverloop in Cyprus weerspiegelt een aantal belangrijke beleidskeuzen, in het bijzonder de beslissing om in 1960 een wisselkoersarrangement op basis van een vaste koppeling in te voeren en de beslissing om van prijsstabiliteit de voornaamste monetaire-beleidsdoelstelling te maken. De relatief gematigde inflatie werd geschaagd door de liberalisering van de productmarkten en de netwerkindustrieën. Tot 2001 dient dit te worden gezien tegen de achtergrond van een robuuste economische groei, die in 2002 en 2003 evenwel vertraagde. De werkloosheidsgraad bleef vrij stabiel op een laag niveau. Voor 2004 en 2005 maken de prognoses gewag van een CPI-inflatie tussen 2,1% en 2,6%. De grootste opwaartse risico's op de korte termijn houden verband met de tweede-ronde-effecten als gevolg van de recente olieprijschokken en het prijsverloop van de voedingsmiddelen. Op langere termijn zal het handhaven van een klimaat dat bevoor-

derlijk is voor prijsstabiliteit in Cyprus afhankelijk zijn van, onder meer, het voeren van een behoedzaam monetair beleid - vooral in het licht van de volatiele betalingsbalansstromen en de recente voltooiing van de liberalisering van het kapitaalverkeer -, het volgen van een stabiele en geloofwaardige begrotingsstrategie op de middellange termijn en het bereiken van een zichtbare en duurzame verbetering van de begrotingsresultaten. Bovendien moet de concurrentie op de productmarkten en inzake nutsbedrijven verder worden verscherpt. De loonsverhogingen zouden in de pas moeten lopen met de stijging van de arbeidsproductiviteit en ook rekening houden met de ontwikkelingen in concurrerende landen, terwijl het indexeringsmechanisme voor salarissen en sommige sociale uitkeringen (zoals uitkeringen om te voorzien in de kosten van levensonderhoud) moet worden herzien om de aan de inflatiepersistentie verbonden risico's te verminderen.

Cyprus neemt niet deel aan het ERM II. Gedurende de referentieperiode noteerde het Cypriese pond, bij een zeer geringe volatiliteit, meestal dicht bij zijn in oktober 2002 opgetekende gemiddelde koers ten opzichte van de euro die, bij ontstentenis van een spilkoers binnen het ERM II, ter illustratie als toetsingscriterium wordt gebruikt krachtens een overeenkomst in eerdere verslagen. Over het al dan niet passende niveau van die wisselkoers wordt evenwel geen oordeel gegeven. Terzelfder tijd was het korte-termijn rente-ecart ten opzichte van de driemaands EURIBOR aanzienlijk. Wat de overige externe ontwikkelingen betreft, heeft Cyprus - een kleine, open en gespecialiseerde economie - de afgelopen acht jaar op zijn lopende en kapitaalrekening samen continu tekorten laten optekenen, die vaak groot uitvielen. De voorbije jaren zijn die tekorten meestal gefinancierd door de netto kapitaal invoer uit hoofde van directe investeringen en ook door kapitaal invoer uit hoofde van "Overige financiële transacties", waaronder vooral deposito's door niet-ingezetenen.

In 2003 had Cyprus een begrotingstekort van 6,4% bbp, wat ruim boven de referentiewaarde was. Zonder maatregelen met een tijdelijk effect zou dat cijfer op 7,8% bbp zijn uitgekomen. Cyprus kampt momenteel met een buitensporig tekort. In 2004 zal dat tekort naar verwachting teruglopen tot 5,2% bbp. De quote van de overheidsschuld overschrijdt de referentiewaarde van 60%; in 2003 liep ze op tot 70,9%. Inzake de houdbaarheid van de begrotingsontwikkelingen, wordt voor 2004 een stijging van de schuldquote tot 72,6% verwacht. Om de schuldquote te stabiliseren, zou het niet voldoende zijn de komende jaren het totale of primaire begrotingssaldo van 2004 constant te houden, wat betekent dat inzake begrotingsconsolidatie nog aanzienlijke voortgang moet worden geboekt. Met de voor de volgende jaren in het vooruitzicht gestelde begrotingstekorten zou Cyprus niet vóór 2008 voldoen aan de in het stabiliteits- en groeipact vastgelegde middellange-termijndoelstelling van een begrotingspositie nabij evenwicht of in overschot.

De inkomsten- en uitgavenquoten van de overheidssector liggen vrij hoog. Volgens de Europese Commissie beliepen de uit staatswaarborgen voortvloeiende voorwaardelijke verplichtingen in Cyprus zowat 10% bbp. Er bestaat echter geen algemeen aanvaarde methode om de voorwaardelijke begrotingsverplichtingen in hun geheel te ramen (inclusief andere posten) en de schattingen kunnen sterk uiteenlopen.

Wat de andere factoren in de budgettaire sfeer betreft, overschreed de tekortquote in 2002 en 2003 de overheidsinvesteringen in procenten bbp. Verwacht wordt dat de vergrijzing van de bevolking het pensioenstelsel, dat gebaseerd blijft op het repartitieprincipe, onder zware druk zal zetten. De totale last van de vergrijzing zal gemakkelijker te dragen vallen als er in de overheidsfinanciën voldoende manoeuvreerruimte wordt gecreëerd vóór de periode waarin de demografische situatie naar verwachting zal verslechteren.

De lange rente beliep tijdens de referentieperiode gemiddeld 5,2%, wat lager is dan de voor het rentecriterium vastgelegde referentiewaarde. Het ecart tussen de lange rente in Cyprus en de gemiddelde obligatierendementen in het eurogebied bleef gedurende het grootste deel van de referentieperiode relatief stabiel, maar in de loop van 2004 is het significant beginnen te vergroten.

De Cypriotische wetgeving, en in het bijzonder de Wet met betrekking tot de Central Bank of Cyprus, voorziet niet in de juridische integratie van de Central Bank of Cyprus in het Eurosysteem. Cyprus is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 109 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen. Dit laatste heeft een impact op een aantal bepalingen uit de Wet met betrekking tot de Central Bank of Cyprus.

3.4 LETLAND

Teneinde een hoge mate van duurzame convergentie te bereiken, dient Letland een solide koers inzake begrotingsconsolidatie te varen en de forse kredietgroei onder controle te houden. Dat zou eveneens bijdragen aan een geordende vermindering, naar houdbare niveaus, van het grote tekort op Letlands lopende rekening. Daarnaast is een gematigd loonbeleid van essentieel belang voor het scheppen van een voor de prijsstabiliteit bevorderlijk klimaat. Bovendien zijn een verdere verbetering van de flexibiliteit op de productmarkten en het aanpakken van de resterende structurele problemen op de arbeidsmarkt belangrijk voor het verhogen van de potentiële output en het terugdringen van de hoge werkloosheid in Letland.

Gedurende de referentieperiode van september 2003 tot augustus 2004 liet Letland een gemiddelde HICP-inflatie van 4,9% optekenen, wat aanzienlijk meer is dan de referentiewaarde van 2,4%. Een terugblik op een iets langere periode leert dat de consumptieprijsinflatie in Letland een algemene neerwaartse tendens heeft vertoond, die in 2003 evenwel omkeer-

de. Het desinflatieproces tot 2003 weerspiegelde een aantal belangrijke beleidskeuzen, in het bijzonder de op de primaire doelstelling van prijsstabiliteit gerichte monetaire-beleidsoriëntatie via de vaste koppeling, in 1994, van de Letlandse valuta aan een valutakorf. De daling van de inflatie liep parallel met een robuuste reële bbp-groei. De werkloosheidsgraad is geleidelijk gedaald maar blijft, ondanks de dynamische economische groei, op een hoog niveau. De toename van de arbeidskosten per eenheid product liet vanaf 1996 een scherpe vertraging zien. De neerwaartse tendens van de groei van de arbeidskosten per eenheid product keerde in 2003 om, aangezien de loonsom per werknemer duidelijk opliep en aldus de productiviteitswinsten aanzienlijk ging overschrijden. Dat weerspiegelde vooral ontwikkelingen in de dienstensector. Voor de toekomst maken de meeste grote instellingen in hun prognoses gewag van een inflatie van 4,0-4,8% voor 2004 en van 3,3-3,5% voor 2005. De opwaartse inflatierisico's houden vooral verband met mogelijke tweede-ronde-effecten als gevolg van het huidige hoge inflatiepeil en de door de snelle kredietexpansie aangewakkerde sterke binnenlandse vraag. Op langere termijn hangt het scheppen van een voor de prijsstabiliteit in Letland bevorderlijk klimaat af van, onder meer, het voeren van een solide macro-economisch beleid, vooral begrotingsdiscipline. De loonstijgingen mogen de groei van de arbeidsproductiviteit en de ontwikkelingen in concurrerende landen niet te boven gaan. Daarnaast kunnen een verdere verbetering van de flexibiliteit op de productmarkten en het aanpakken van de resterende structurele problemen op de arbeidsmarkt bijdragen aan een verhoging van de potentiële output en aan een vermindering van het hoge werkloosheidspeil in Letland. Bovendien zal het "catching up"-proces de komende jaren wellicht ook een impact hebben op de inflatie, hoewel moeilijk kan worden ingeschat hoe zwaar die impact precies zal zijn.

Letland neemt niet deel aan het ERM II. Aangezien de Letlandse lats gekoppeld is aan de bijzondere trekkingsrechten, weerspiegelde

het verloop van de wisselkoers van de lats ten opzichte van de euro vooral de bewegingen van de koers van de euro tegenover de Amerikaanse dollar en, in mindere mate, tegenover de Japanse yen en het Britse pond. Gedurende de referentieperiode noteerde de Letse valuta, bij een relatief hoge volatiliteit, constant veel lager dan haar gemiddelde in oktober 2002 opgetekende wisselkoers ten opzichte van de euro die, bij ontstentenis van een spilkoers binnen het ERM II, ter illustratie als toetsingscriterium wordt gebruikt krachtens een overeenkomst in eerdere verslagen. Over het al dan niet passende niveau van die wisselkoers wordt evenwel geen oordeel gegeven. Terzelfder tijd zijn de korte-termijn rentecarts tegenover de driemaands EURIBOR toegenomen van 0,8 procentpunt in het vierde kwartaal van 2002 tot 2,0 procentpunten in het derde kwartaal van 2004. Wat de overige externe ontwikkelingen betreft, heeft Letland de voorbije acht jaar op zijn lopende en kapitaalrekening samen continu grote tekorten laten optekenen. De netto kapitaalvoer uit hoofde van directe investeringen droeg bij aan de financiering van het externe tekort.

In 2003 had Letland een begrotingstekort van 1,5% bbp, wat ruim onder de referentiewaarde is. Voor 2004 wordt een toename tot 2,0% verwacht. Letland heeft momenteel geen buitensporig tekort. De quote van de overheidsschuld liep in 2003 op tot 14,4% bbp en bleef aldus ruim onder de referentiewaarde van 60%. Voor 2004 wordt een verdere stijging tot 14,7% verwacht. Met de voor de komende jaren in het vooruitzicht gestelde begrotingstekorten zou Letland niet voldoen aan de in het stabiliteits- en groeipact vastgelegde middellange-termijndoelstelling van een begrotingspositie nabij evenwicht of in overschot. Het is tevens zaak een behoedzame begrotingspolitiek te voeren om de inflatoire druk onder controle te houden en het grote lopende tekort te reduceren. Tegen een dergelijke achtergrond zou een efficiënter en werkgelegenheidsvriendelijker belasting- en uitkeringsstelsel meer arbeidsstimuli kunnen creëren en een bijdrage leveren aan de begrotingsconsolidatie, terwijl

het in het kader van de voltooiing van het overgangsproces naar een markteconomie ook bevorderlijk zou zijn voor de economische groei en de reële-inkomensconvergentie.

Wat de andere factoren in de budgettaire sfeer betreft, overschreed de tekortquote in 2002, anders dan in 2003, de verhouding van de overheidsinvesteringen tot het bbp. Wat de vergrijzing van de bevolking betreft, mag voor Letland gewag worden gemaakt van een lage overheidsschuldquote, van een groeiend pensioenstelsel met volledige kapitaaldekking en van het feit dat het pensioenstelsel op repartitiebasis nu werkt als een conceptueel gedefinieerd bijdragesysteem, waarbij de pensioenuitkeringen automatisch worden aangepast aan veranderingen in de bijdragebasis en aan de levensverwachting. Het stelsel zou bijgevolg in evenwicht moeten blijven, met stabiele bijdragen ondanks de vergrijzing van de bevolking. De overgang op de nieuwe regeling is echter nog steeds aan de gang. De totale last van de vergrijzing zal gemakkelijker te dragen vallen als er in de overheidsfinanciën voldoende manoeuvreerruimte wordt gecreëerd vóór de periode waarin de demografische situatie naar verwachting zal verslechteren.

De lange rente beliep tijdens de referentieperiode gemiddeld 5,0%, wat lager is dan de voor het rentecriterium vastgelegde referentiewaarde. De Letlandse lange rente is aanzienlijk dichterbij het niveau in het eurogebied gekomen, wat de geringe inflatoire druk en het behoedzame begrotingsbeleid weergeeft.

Sommige bepalingen uit de Wet met betrekking tot Latvijas Banka inzake (i) de functionele onafhankelijkheid en (ii) de persoonlijke onafhankelijkheid van de gouverneur en van de andere leden van de Raad van Latvijas Banka zijn niet conform het Verdrag en de Statuten.

De Letlandse wetgeving, en in het bijzonder de Wet met betrekking tot Latvijas Banka, voorziet niet in de juridische integratie van Latvijas Banka in het Eurosysteem. Letland is

een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 109 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen. Dit laatste heeft een impact op een aantal bepalingen uit de Wet met betrekking tot Latvijas Banka.

3.5 LITOUWEN

Om een hoge mate van duurzame convergentie te bereiken, dient Litouwen een solide koers inzake begrotingsconsolidatie te varen, betere begrotingsresultaten voor te leggen, de concurrentie in de productmarkten te verscherpen, voort te gaan met de liberalisering van de gereguleerde sectoren en de werking van de arbeidsmarkt verder te verbeteren. Dergelijke maatregelen zullen bijdragen tot het handhaven van een omgeving die bevorderlijk is voor prijsstabiliteit. Er is ook vastberadenheid geboden om de huidige forse kredietgroei onder controle te houden en om een effectief financieel toezicht tot stand te brengen teneinde de houdbaarheid van het aanzienlijke tekort op de lopende rekening van Litouwen te waarborgen.

Gedurende de referentieperiode bedroeg de HICP-inflatie in Litouwen -0,2%, wat ruim onder de in het Verdrag gedefinieerde referentiewaarde is. Op basis van een combinatie van specifieke factoren wordt Litouwen momenteel beschouwd als een uitschieter in het vlak van prijsstabiliteit. Een terugblik op een iets langere periode leert dat de consumptieprijsinflatie in Litouwen een algemene neerwaartse tendens heeft laten optekenen. Het desinflatieproces wordt geschraagd door het op prijsstabiliteit gerichte monetaire beleid, meer bepaald door de invoering van een currency board in 1994. De vermindering van de inflatie aan het einde van de jaren negentig liep parallel met een relatief krachtige reële bbp-groei. In 1999 werd die groei evenwel negatief als gevolg van de impact van de Russische crisis op Litouwen. Dit had een verdere neerwaartse invloed op het inflatieverloop. De stijging van de loonsom per werknemer is sedert eind jaren negentig aanmerkelijk vertraagd en het verloop van de invoerprijzen

heeft het desinflatieproces gedurende het grootste gedeelte van de beschouwde periode geschraagd. De negatieve inflatiecijfers tussen medio 2002 en begin 2004 zijn grotendeels toe te schrijven aan een combinatie van specifieke factoren: een aanzienlijke daling van de prijzen voor voedingsmiddelen, de arbeidskosten per eenheid product, de invoerprijzen en de prijzen in de telecommunicatiesector. Hoewel tot op zekere hoogte soortgelijke prijsontwikkelingen werden opgetekend in een aantal andere EU-lidstaten, kwamen ze in Litouwen sterker tot uiting dan elders. De inflatie was tijdens de beschouwde periode vrij volatiel, deels doordat de prijzen van voedingsmiddelen en energie in Litouwen een sterke invloed hebben op de consumptieprijsinflatie. Voor de toekomst maken de prognoses gewag van een stijging van de inflatie tot zowat 1% in 2004 en 2% in 2005. De opwaartse inflatierisico's tijdens die periode houden verband met een mogelijke oververhitting van de economie, de forse kredietgroei, een expansieve begrotingskoers en eventuele tweederonde-effecten van de recente inflatiestijging. Op langere termijn zal het handhaven van een klimaat dat bevorderlijk is voor prijsstabiliteit in Litouwen afhankelijk zijn van, onder meer, het varen van een solide koers inzake begrotingsconsolidatie, gematigde loonstijgingen, een verscherpte concurrentie in de productmarkten en een verbeterde werking van de arbeidsmarkten. Bovendien zal het "catching up"-proces de komende jaren wellicht ook een impact hebben op de inflatie, hoewel moeilijk kan worden ingeschat hoe zwaar die impact precies zal zijn.

De Litouwse litas neemt nu zowat drie maanden deel aan het ERM II, dat is minder dan twee jaar vóór het onderzoek door de ECB. Litouwen werd lid van het ERM II met zijn bestaande currency board als een eenzijdige verbintenis die derhalve geen extra verplichting inhoudt voor de ECB. Sinds de Litouwse valuta deelneemt aan het ERM II is zij op haar spilkoers gebleven. Terzelfder tijd is het kortetermijn rente-ecart tegenover de driemaands EURIBOR gering gebleven. De reële wissel-

koers - zowel de bilaterale ten opzichte van de euro als de effectieve koers - ligt enigszins boven de historische gemiddelden en het tekort op de lopende en kapitaalrekening samen is aanzienlijk. Inzake financiering hebben de buitenlandse directe investeringen de afgelopen jaren een significante bijdrage geleverd, die in 2003 echter is verminderd.

In 2003 had Litouwen een begrotingstekort van 1,9% bbp, wat ruim onder de referentiewaarde was. Litouwen verkeert niet in een situatie van buitensporig tekort. Voor 2004 wordt een stijging tot 2,6% bbp voorspeld, ondanks de gunstige economische groei. De quote van de overheidsschuld is in 2003 gedaald tot 21,4% bbp en volgens de prognoses zal zij in 2004 op dat niveau blijven, wat een flink eind onder de referentiewaarde van 60% is. Inzake de houdbaarheid van de begrotingsontwikkelingen zou Litouwen, gelet op de voor de volgende jaren voorspelde begrotingstekorten, niet voldoen aan de in het stabiliteits- en groeipact vastgelegde middellange-termijn-doelstelling van een begroting nabij evenwicht of in overschot. Het is tevens zaak een behoedzame begrotingspolitiek te voeren in het licht van Litouwens grote lopende tekort. Tegen een dergelijke achtergrond zou een efficiënter en werkgelegenheidsvriendelijker belasting- en uitkeringsstelsel meer arbeidsstimuli kunnen creëren en een significante bijdrage leveren aan de begrotingsconsolidatie, terwijl het in het kader van de voltooiing van het overgangsproces naar een markteconomie ook bevorderlijk zou zijn voor de economische groei en de reële-inkomensconvergentie.

Wat de andere factoren in de budgettaire sfeer betreft, lag de tekortquote in 2002 en 2003 niet hoger dan de verhouding van de overheidsinvesteringen tot het bbp. Ondanks Litouwens lage overheidsschuldquote en snel groeiend pensioenstelsel met volledige kapitaaldekking, wordt verwacht dat de vergrijzing van de bevolking er het resterende pensioenstelsel op repartitiebasis onder druk zal zetten. De totale last van de vergrijzing zal gemakkelijker te dragen vallen als er in de

overheidsfinanciën voldoende manoeuvreerruimte wordt gecreëerd vóór de periode waarin de demografische situatie naar verwachting zal verslechteren.

De lange rente beliep tijdens de referentieperiode gemiddeld 4,7%, wat lager is dan de voor het rentecriterium vastgelegde referentiewaarde. Het ecart ten opzichte van de gemiddelde obligatierendementen in het eurogebied werd steeds kleiner, wat de lage inflatiedruk en het vertrouwen in de currency board weerspiegelde.

Een aantal wettelijke bepalingen inzake de persoonlijke onafhankelijkheid van de president en andere directieleden van Lietuvos bankas zijn niet conform het Verdrag en de Statuten. Zo is het niet uitgesloten dat de Grondwet moet worden aangepast teneinde te voldoen aan de onafhankelijkheidsvereiste voor Litouwen.

De Litouwse wetgeving, en in het bijzonder de Wet met betrekking tot Lietuvos bankas, voorziet niet in de integratie van Lietuvos bankas in het Eurosysteem. Litouwen is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 109 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen. Dit laatste heeft een impact op een aantal bepalingen uit de Wet met betrekking tot Lietuvos bankas alsook op bepaalde andere wetgeving.

3.6 HONGARIJE

Teneinde een hoge mate van duurzame convergentie te bereiken, dient Hongarije een duurzame en geloofwaardige koers inzake begrotingsconsolidatie te varen en moeten de begrotingsresultaten van het land zichtbaar verbeteren. Het handhaven van de begrotingsdiscipline is van belang om de inflatoire druk onder controle te houden, het grote tekort op de lopende rekening terug te dringen en de geloofwaardigheid te herstellen, wat op zijn beurt zou bijdragen aan wisselkoersstabiliteit. Daarnaast is het voeren van een gematigd

loonbeleid essentieel voor het creëren van een omgeving die bevorderlijk is voor prijsstabiliteit. Op de middellange termijn is het bovendien zaak de arbeidsmarktomstandigheden te verbeteren, teneinde de potentiële groei te verhogen en de lage werkgelegenheidsgraad van Hongarije op te voeren.

Gedurende de referentieperiode bedroeg de twaalfmaands HICP-inflatie in Hongarije gemiddeld 6,5%, wat ruim boven de in het Verdrag gedefinieerde referentiewaarde is. Een terugblik op een iets langere periode leert dat de consumptieprijsinflatie in Hongarije een algemene neerwaartse tendens heeft laten optekenen, ondanks een meestal relatief sterke reële bbp-groei. Sedert medio 2003 is de inflatie echter opnieuw fors gestegen. De vroegere desinflatietendens in Hongarije weerspiegelt een aantal belangrijke beleidskeuzen, in het bijzonder het in 1995 ingevoerde stelsel van kruipende wisselkoersen en de in 2001 aangebrachte wijzigingen in het monetaire-beleidskader. Het begrotingsbeleid droeg aanvankelijk bij tot het desinflatieproces, maar vanaf 2001 werd het expansief. Dat geldt eveneens voor het loonbeleid, dat vanaf 2000 aanleiding gaf tot een buitensporige groei van de lonen en de arbeidskosten per eenheid product. De reële bbp-groei vertraagde aanmerkelijk in 1996 en tussen 2001 en 2003, maar in de jaren daartussen liep de daling van de inflatie parallel met een relatief sterke reële bbp-groei. Vanaf 2001 sorteerden de invoerprijzen een sterk neerwaarts effect op de inflatie. Voor de toekomst maken de meeste prognoses gewag van een inflatie van zowat 7% in 2004 en ongeveer 4,5% in 2005. Opwaartse inflatierisico's houden voornamelijk verband met mogelijke tweederonde-effecten van de veranderingen in de indirecte belastingen, de stijging van de prijzen voor olie en gas als gevolg van de inflatieverwachtingen en de aanpassing van de administratieve prijzen. Op langere termijn zal de creatie van een omgeving die bevorderlijk is voor prijsstabiliteit in Hongarije afhankelijk zijn van het voeren van een passend monetair beleid en het afleggen van een duurzaam traject inzake begrotingsconsolidatie. Daarnaast

is het van belang dat de liberalisering van de netwerkindustrieën wordt voltooid en dat de relatief lage werkgelegenheidsgraad van Hongarije wordt verhoogd. De loonsverhogingen zouden in de pas moeten lopen met de stijging van de arbeidsproductiviteit en ook rekening houden met de ontwikkelingen in concurrerende landen. Bovendien zal het "catching up"-proces de komende jaren wellicht ook een impact hebben op de inflatie, hoewel moeilijk kan worden ingeschat hoe zwaar die impact precies zal zijn.

Tijdens de referentieperiode nam Hongarije niet deel aan het ERM II. In die periode noteerde de Hongaarse forint meestal lager dan haar in oktober 2002 opgetekende gemiddelde wisselkoers ten opzichte van de euro die, bij ontstentenis van een spilkoers binnen het ERM II, ter illustratie als toetsingscriterium wordt gebruikt krachtens een overeenkomst in eerdere verslagen. Over het al dan niet passende niveau van die wisselkoers wordt evenwel geen oordeel gegeven. Die ontwikkeling had kennelijk vooral te maken met de op de markten heersende onzekerheid omtrent het Hongaarse begrotingsbeleid en kwam tijdens een groot deel van de beschouwde periode ook tot uiting in een sterke wisselkoersvolatiliteit. Terzelfder tijd was het korte-termijn rente-ecart tegenover de driemaands EURIBOR aanzienlijk. Wat de overige externe ontwikkelingen betreft, heeft Hongarije de voorbije acht jaar op zijn lopende en kapitaalrekening samen meestal grote tekorten laten optekenen en meer recentelijk heeft het land de netto buitenlandse directe investeringen zien verminderen.

In 2003 had Hongarije een begrotingstekort van 6,2% bbp, wat ruim boven de referentiewaarde is. Zonder maatregelen met een tijdelijk effect zou dat cijfer 7,7% bbp hebben belopen. Hongarije kampt met een buitensporig tekort. Voor 2004 wordt een daling van het deficit tot 5,5% bbp voorspeld. De quote van de overheidsschuld liep in 2003 terug tot 59,1% bbp, wat onder de referentiewaarde van 60% is, en voor 2004 wordt een stijging tot 59,9% verwacht. Inzake de houdbaarheid van

de begrotingsontwikkelingen zou het, teneinde de quote van de overheidsschuld onder de 60% te houden, niet voldoende zijn het totale of het primaire begrotingssaldo op hun huidige niveau te handhaven, wat betekent dat blijvend en ingrijpend werk moet worden gemaakt van begrotingsconsolidatie. Met de voor de komende jaren in het vooruitzicht gestelde begrotingstekorten zou Hongarije niet voldoen aan de in het stabiliteits- en groeipact vastgelegde middellange-termijndoelstelling van een begrotingspositie nabij evenwicht of in overschot. Het is tevens zaak een behoedzame begrotingspolitiek te voeren om de inflatoire druk onder controle te houden en het grote lopende tekort te reduceren. De inkomsten- en uitgavenquoten liggen vrij hoog. Tegen een dergelijke achtergrond zou een efficiënter en werkgelegenheidsvriendelijker belasting- en uitkeringsstelsel meer arbeidsstimuli kunnen creëren en een aanzienlijke bijdrage leveren aan de begrotingsconsolidatie, terwijl het in het kader van de voltooiing van het overgangsproces naar een markteconomie ook bevorderlijk zou zijn voor de economische groei en de reële-inkomensconvergentie. Er zou moeten worden vastgehouden aan de uitgaven- en tekortdoelstellingen. Volgens de Europese Commissie beliepen de uit staatswaarborgen voortvloeiende voorwaardelijke verplichtingen in Hongarije zowat 5,4% bbp. Er bestaat echter geen algemeen aanvaarde methode om de voorwaardelijke begrotingsverplichtingen in hun geheel (inclusief andere posten) te ramen en de schattingen kunnen sterk uiteenlopen.

Wat de andere factoren in de budgettaire sfeer betreft, lag de tekortquote in 2002 en 2003 hoger dan de verhouding van de overheidsinvesteringen tot het bbp. Hoewel in Hongarije het snel groeiende pensioenstelsel met volledige kapitaaldekking als positief kan worden bestempeld, wordt verwacht dat de vergrijzing van de bevolking het bestaande pensioenstelsel op repartitiebasis onder druk zal zetten. De totale last van de vergrijzing zal gemakkelijker te dragen vallen indien er in de overheids-

financiën voldoende manoeuvreerruimte wordt gecreëerd vóór de periode waarin de demografische situatie naar verwachting zal verslechteren.

De lange rente beliep tijdens de referentieperiode gemiddeld 8,1%, wat ruim boven de referentiewaarde is. De Hongaarse lange rente en het ecart ten opzichte van de rendementen op obligaties in het eurogebied zijn relatief hoog gebleven, wat betekent dat de lange rente in Hongarije niet systematisch dichterbij die in het eurogebied is gekomen.

Sommige bepalingen uit de Wet met betrekking tot Magyar Nemzeti Bank inzake (i) haar institutionele onafhankelijkheid en (ii) de persoonlijke onafhankelijkheid van de leden van haar Monetary Council zijn niet conform het Verdrag en de Statuten.

De Hongaarse wetgeving, en in het bijzonder de Wet met betrekking tot Magyar Nemzeti Bank, voorziet niet in de integratie van Magyar Nemzeti Bank in het Eurosysteem. Hongarije is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 109 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen. Dit laatste heeft een impact op een aantal bepalingen uit de Wet met betrekking tot Magyar Nemzeti Bank.

3.7 MALTA

Teneinde een hoge mate van duurzame convergentie te bereiken, dient Malta een krachtadige en geloofwaardige op de middellange termijn gerichte begrotingsstrategie te volgen en een zichtbare en duurzame begrotingsconsolidatie te realiseren. Om gunstiger voorwaarden te scheppen voor prijsstabiliteit en voor het verhogen van de potentiële groei, is bovendien een beleid nodig dat de werking van de arbeidsmarkt verbetert en de concurrentie in de productmarkten en de netwerk-industrieën verscherpt.

Gedurende de referentieperiode bedroeg de twaalfmaands gemiddelde HICP-inflatie in Malta 2,6%, wat hoger is dan de in het Verdrag gedefinieerde referentiewaarde. Een terugblik op een iets langere periode leert dat de HICP-inflatie in Malta relatief stabiel is. Dit gunstige inflatieverloop weerspiegelt een aantal belangrijke beleidskeuzen, in het bijzonder de beslissing om het sinds 1964 bestaande wisselkoersarrangement op basis van een vaste koppeling te handhaven en om van prijsstabiliteit de voornaamste monetaire-beleidsdoelstelling te maken. Ook de liberalisering van de buitenlandse handel en de hervormingen van de regelgeving in sommige netwerkindustrieën hebben aan deze relatief gematigde inflatie bijgedragen. Tot 2000 moet dit inflatiebeloop worden gezien tegen de achtergrond van een krachtige economische groei, die in 2001-03 echter aanzienlijk vertraagde. De werkloosheidsgraad is de afgelopen jaren toegenomen en kwam in 2003 op 8,2% uit. De invoerprijzen - die grotendeels worden bepaald door de schommelingen in de prijzen voor elektronische componenten, de olieprijs en de wisselkoers van de Maltese lira ten opzichte van de Amerikaanse dollar - zijn volatiel gebleken. Er zijn verschillen tussen de HICP en de consumptieprijsindex (CPI) doordat de horecaprijzen een groter gewicht hebben in de HICP-korf dan in de CPI-korf. Voor de toekomst maakt het IMF in zijn meest recente prognose betreffende de CPI-inflatie gewag van prijsstijgingen met om en nabij 3,0% voor 2004 en 2,0% voor 2005. Ook de Maltese centrale bank wijst in haar recente prognose voor 2004 op een inflatie dicht bij 3%. De opwaartse inflatierisico's houden vooral verband met mogelijke tweede-ronde-effecten van olieprijschokken en wijzigingen in de indirecte belastingen. Op langere termijn zal het handhaven alsook het verder verstevigen van een klimaat dat bevorderlijk is voor prijsstabiliteit in Malta afhankelijk zijn van, onder meer, een - in het licht van het onlangs volledig geliberaliseerde kapitaalverkeer - behoedzame monetaire-beleidsvoering en de toepassing van een krachtvolle en geloofwaardige middellange-termijn begrotingsstrategie die leidt tot een zichtbare en houdbare begrotingsconsolidatie. Voorts zou de

concurrentie in de productmarkten en de netwerkindustrieën moeten worden gestimuleerd. Bovendien zou de werking van de arbeidsmarkt moeten worden verbeterd en zouden de loonsverhogingen in de pas moeten lopen met de stijging van de arbeidsproductiviteit, terwijl tegelijkertijd ook rekening wordt gehouden met de ontwikkelingen in concurrerende landen. Gelet op de geleidelijke ontmanteling van de subsidies voor dieselolie en het huidige wisselkoersstelsel, is het niet uitgesloten dat olieprijschokken in de toekomst sneller gaan doorwerken in de binnenlandse inflatie. Het "catching up"-proces zal de komende jaren wellicht ook een impact hebben op de inflatie, hoewel moeilijk kan worden ingeschat hoe zwaar die impact precies zal zijn.

Malta neemt niet deel aan het ERM II. Tijdens de referentieperiode noteerde de Maltese lira meestal onder haar in oktober 2002 opgetekende gemiddelde wisselkoers ten opzichte van de euro die, bij ontstentenis van een spilkoers binnen het ERM II, ter illustratie als toetsingscriterium wordt gebruikt krachtens een overeenkomst in eerdere verslagen. Over het al dan niet passende niveau van die wisselkoers wordt evenwel geen oordeel gegeven. Gelet op Malta's wisselkoersarrangementen weerspiegelde dit hoofdzakelijk de depreciatie van de Amerikaanse dollar tegenover de euro gedurende dezelfde periode. Terzelfder tijd zijn de korte-termijn rente-ecarts tegenover de driemaands EURIBOR meestal gering gebleken. Wat de overige externe ontwikkelingen betreft, heeft Malta sinds 1996 op zijn lopende en kapitaalrekening samen tekorten laten optekenen die soms groot uitvielen. In termen van financiering hebben de directe investeringen en het effectenverkeer samen sinds 2002 een forse netto kapitaaluitvoer laten optekenen, terwijl het grootste deel van de kapitaalimport plaatsvond in de categorie "overige financiële transacties".

In 2003 had Malta een begrotingstekort van 9,7% bbp (inclusief tekortverhogende maatregelen met een tijdelijk effect ten belope van 3,0% bbp), wat ruim boven de referentiewaarde

is. Malta kampt momenteel met een buitensporig tekort. Voor 2004 wordt een daling van het tekort tot 5,2% bbp in het vooruitzicht gesteld. De quote van de overheidsschuld nam in 2003 toe tot 71,1% bbp, waarmee ze boven de referentiewaarde van 60% bleef; in 2004 zal zij naar verwachting oplopen tot 73,8%. Inzake de houdbaarheid van de begrotingsontwikkelingen zou het, teneinde de quote van de overheidsschuld te verlagen, niet voldoende zijn het totale of het primaire begrotingssaldo op hun huidige niveau te handhaven, wat erop wijst dat blijvend en ingrijpend werk moet worden gemaakt van begrotingsconsolidatie. Met de voor de komende jaren voorspelde begrotingstekorten zou Malta niet voldoen aan de in het stabiliteits- en groeipact vastgelegde middellange-termijndoelstelling van een begrotingspositie nabij evenwicht of in overschot. De inkomsten- en uitgavenquoten liggen vrij hoog. Tegen een dergelijke achtergrond zou een efficiënter en werkgelegenheidsvriendelijker belasting- en uitkeringsstelsel meer arbeidsstimuli kunnen creëren en een aanzienlijke bijdrage leveren aan de begrotingsconsolidatie, terwijl het ook bevorderlijk zou zijn voor de economische groei en de reële-inkomensconvergentie. Volgens het Maltese convergentieprogramma bedroegen de uit staatswaarborgen voortvloeiende voorwaardelijke verplichtingen eind 2003 zowat 15% bbp. Er bestaat echter geen algemeen aanvaarde methode om de voorwaardelijke verplichtingen in hun geheel (inclusief andere posten) te ramen en de schattingen kunnen sterk uiteenlopen.

Wat de andere factoren in de budgettaire sfeer betreft, lag de tekortquote in 2002 en 2003 hoger dan de verhouding van de overheidsinvesteringen tot het bbp. Verwacht wordt dat de vergrijzing van de bevolking het pensioenstelsel, dat gebaseerd blijft op het repartitieprincipe, onder zware druk zal zetten. De totale last van de vergrijzing zal gemakkelijker te dragen vallen als er in de overheidsfinanciën voldoende manoeuvreerruimte wordt gecreëerd vóór de periode waarin de demografische situatie naar verwachting zal verslechteren.

De lange rente beliep tijdens de referentieperiode gemiddeld 4,7%, wat lager is dan de referentiewaarde voor het rentecriterium. De Maltese lange rente en het ecart ten opzichte van de rendementen op obligaties in het eurogebied zijn over het algemeen gedaald, wat betekent dat de lange rente in Malta dichter bij die in het eurogebied lijkt te zijn gekomen.

Sommige bepalingen in de Maltese wetgeving betreffende (i) de institutionele onafhankelijkheid en (ii) de financiële onafhankelijkheid van de Central Bank of Malta zijn niet conform het Verdrag en de Statuten.

De Maltese wetgeving, en in het bijzonder de Wet met betrekking tot de Central Bank of Malta, voorziet niet in de juridische integratie van de Central Bank of Malta in het Eurosysteem. Malta is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 109 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen. Dit laatste heeft een impact op een aantal bepalingen uit de Wet met betrekking tot de Central Bank of Malta.

3.8 POLEN

Teneinde een hoge mate van duurzame convergentie te bereiken, dient Polen een duurzame en geloofwaardige koers inzake begrotingsconsolidatie te varen en moeten de begrotingsresultaten van het land zichtbaar verbeteren. Het nationale beleid dat erop gericht is de concurrentie op de productmarkten te verscherpen, moet verder worden versterkt en de privatisering moet krachtiger worden voortgezet. Bovendien zijn maatregelen nodig om de arbeidsproductiviteit op te voeren en de werking van de arbeidsmarkt te verbeteren, teneinde een klimaat te helpen handhaven dat bevorderlijk is voor prijsstabiliteit.

Gedurende de referentieperiode bedroeg de HICP-inflatie in Polen -2,5%, wat net boven de in het Verdrag gedefinieerde referentiewaarde is. Een terugblik op een iets langere periode leert dat de consumptieprijsinflatie in Polen een

algemene, hoewel niet constante, neerwaartse tendens heeft laten optekenen, zodat de inflatie geleidelijk tot een zeer laag peil is gezakt. Meer recentelijk is de inflatie echter opnieuw scherp beginnen te stijgen, hoofdzakelijk vanwege tijdelijke factoren. Het desinflatieproces werd geschraagd door een verschuiving in de monetaire-beleidskoers teneinde op de middellange termijn prijsstabiliteit te bereiken in de vorm van een kader voor het nastreven van inflatiedoelstellingen. De daling van de inflatie aan het einde van de jaren negentig liep parallel met een relatief sterke reële bbp-groei. Die groei is eind 2000 fors verzwakt, hoewel de lonen slechts langzaam reageerden op de economische vertraging. Bovendien was de inflatie veeleer volatiel ten gevolge van het verloop van de voedingsmiddelen- en olieprijsen. Voor de toekomst maken de meeste prognoses gewag van een inflatie tussen 3% en 4% voor 2004 en 2005. De opwaartse risico's tijdens die periode houden verband met budgettaire onevenwichtigheden, het verder aantrekken van de binnenlandse vraag, loonontwikkelingen als gevolg van mogelijke tweede-ronde-effecten van de hogere voedingsmiddelen- en olieprijsen, en de belastingverhogingen gebonden aan de toetreding tot de EU. Op langere termijn zal het handhaven van een klimaat dat bevorderlijk is voor prijsstabiliteit in Polen afhankelijk zijn van, onder meer, het voeren van een passend monetair beleid, een gezond begrotingsbeleid, redelijke loonsverhogingen, de aanhoudende herstructurering van de economie, de verscherping van de concurrentie op de productmarkten, de verhoging van de arbeidsproductiviteit en een vlotter functionerende arbeidsmarkt. Het "catching up"-proces zal de komende jaren wellicht ook een impact hebben op de inflatie, hoewel moeilijk kan worden ingeschat hoe zwaar die impact precies zal zijn.

Polen neemt niet deel aan het ERM II. Tijdens de referentieperiode noteerde de Poolse zloty, bij een hoge wisselkoersvolatiliteit, meestal veel lager dan zijn in oktober 2002 opgetekende gemiddelde wisselkoers ten opzichte van de euro die, bij ontstentenis van een spilkoers binnen het ERM II, ter illustratie als toet-

singscriterium wordt gebruikt krachtens een overeenkomst in eerdere verslagen. Over het al dan niet passende niveau van die wisselkoers wordt evenwel geen oordeel gegeven. Dat wisselkoersverloop hield hoofdzakelijk verband met bewegingen in de rente-ecarts tussen Polen en het eurogebied en met enige politieke en budgettaire onzekerheid in Polen. Terzelfder tijd werden tijdens de referentieperiode grote korte-termijn rente-ecarts ten opzichte van de driemaands EURIBOR opgetekend. Wat de overige externe ontwikkelingen tijdens de afgelopen acht jaar betreft, werden op de Poolse lopende en kapitaalrekening samen vaak aanzienlijke tekorten opgetekend, maar die zijn sinds 2000 sterk verkleind, parallel met een daling van de directe-investeringstromen.

In 2003 had Polen een begrotingstekort van 3,9% bbp, wat ruim boven de referentiewaarde is. Polen kampt met een buitensporig tekort. Voor 2004 wordt, ondanks de gunstige economische groei, een scherpe stijging van dat tekort voorspeld tot 5,6%. De quote van de overheidsschuld nam in 2003 toe tot 45,4% bbp en bleef aldus onder de referentiewaarde van 60%. Voor 2004 wordt een verdere stijging tot 47,2% voorspeld. Inzake de houdbaarheid van de begrotingsontwikkelingen zou het, teneinde de quote van de overheidsschuld onder 60% bbp te houden, niet voldoende zijn het totale of het primaire begrotingssaldo op hun huidige niveau te handhaven, wat betekent dat blijvend en ingrijpend werk moet worden gemaakt van begrotingsconsolidatie. Met de voor de komende jaren in het vooruitzicht gestelde begrotingstekorten zou Polen niet voldoen aan de in het stabiliteits- en groeipact vastgelegde middellange-termijndoelstelling van een begrotingspositie nabij evenwicht of in overschot. De inkomsten- en uitgavenquoten van de overheidssector liggen vrij hoog. Tegen een dergelijke achtergrond zou een efficiënter en werkgelegenheidsvriendelijker belasting- en uitkeringsstelsel meer arbeidsstimuli kunnen creëren en een aanzienlijke bijdrage leveren aan de begrotingsconsolidatie, terwijl het in het kader van de voltooiing van het overgangs-

proces naar een markteconomie ook bevorderlijk zou zijn voor de economische groei en de reële-inkomensconvergentie.

Wat de andere factoren in de budgettaire sfeer betreft, lag de tekortquote in 2002 en 2003 hoger dan de verhouding van de overheidsinvesteringen tot het bbp. Wat de vergrijzing van de bevolking betreft, werkt het Poolse pensioenstelsel met gedeeltelijke kapitaaldekking volgens het principe van “defined contributions” (vastgestelde bijdragen). Toekomstige baten uit de verplichte eerste en tweede pijler zullen rechtstreeks afhangen van de omvang van de betaalde bijdragen en van de actuarieel gewogen levensverwachting. De overgang naar de nieuwe regeling is echter nog aan de gang. De totale last van de vergrijzing zal gemakkelijker te dragen vallen als er in de overheidsfinanciën voldoende manoeuvreerruimte wordt gecreëerd vóór de periode waarin de demografische situatie naar verwachting zal verslechteren.

De lange rente beliep tijdens de referentieperiode gemiddeld 6,9%, wat hoger is dan de referentiewaarde voor het rentecriterium. Derhalve is het rente-ecart tussen Polen en het eurogebied momenteel vrij groot.

Sommige bepalingen uit de Wet met betrekking tot Narodowy Bank Polski, de Poolse Grondwet en andere wetgeving betreffende (i) de institutionele onafhankelijkheid, (ii) de financiële onafhankelijkheid van Narodowy Bank Polski en ook (iii) de persoonlijke onafhankelijkheid van de president van Narodowy Bank Polski zijn niet conform het Verdrag en de Statuten.

De Poolse wetgeving, en in het bijzonder de Wet met betrekking tot Narodowy Bank Polski, voorziet niet in de juridische integratie van Narodowy Bank Polski in het Eurosysteem. Polen is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 109 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen. Dit laatste heeft een impact op een aantal bepalingen uit de Wet. Naar aanleiding

van de invoering van de euro zal de Poolse Grondwet moeten worden aangepast.

3.9 SLOVENIË

Teneinde een hoge graad van duurzame convergentie te bereiken, dient Slovenië een solide koers inzake begrotingsconsolidatie te voeren, een gematigd loonbeleid ten uitvoer te leggen en door te gaan met de structurele hervormingen. Vooral een verhoogde flexibiliteit op de arbeidsmarkt en een verdere economische liberalisering die uitmondt in een verscherpte concurrentie op de productmarkten, zullen een klimaat helpen scheppen dat bevorderlijk is voor prijsstabiliteit en een hogere potentiële groei.

Gedurende de referentieperiode bedroeg de HICP-inflatie in Slovenië 4,1%, wat ruim boven de in het Verdrag gedefinieerde referentiewaarde is. Een terugblik op een iets langere periode leert dat de consumptieprijzinflatie in Slovenië geleidelijk teruggelopen is tot in 1999, toen de neerwaartse trend werd onderbroken; na 2000 zette de daling zich evenwel voort. Dit inflatieverloop weerspiegelt een aantal belangrijke beleidskeuzen, in het bijzonder de invoering, in 2001, van een nieuw, op twee pijlers gebaseerd monetair-beleidskader met prijsstabiliteit als primaire doelstelling. Tijdens het grootste gedeelte van de beschouwde periode moeten de inflatie-ontwikkelingen worden bezien tegen de achtergrond van een nogal robuuste reële bbp-groei en vrij stabiele arbeidsmarktomsomstandigheden. De loongroei gemeten aan de hand van de nominale loonsom per werknemer liet tot 1999 een vertraging optekenen; in 2000 trok die groei vervolgens stevig aan, maar in 2003 ging hij opnieuw enigszins vertragen. Samen met de wijzigingen in de door de overheid gereguleerde prijzen en belastingen hebben de invoerprijzen in aanzienlijke mate bijgedragen aan de volatiliteit van de inflatiecijfers. Voor de toekomst maken de meeste prognoses gewag van een inflatie van 3,6-3,8% in 2004 en van 3,2-3,3% in 2005. De opwaartse inflatie-

risico's tijdens die periode houden hoofdzakelijk verband met de versteviging van de binnenlandse vraag en met verdere stijgingen van de door de overheid gereguleerde prijzen. Op langere termijn zal het creëren van een klimaat dat bevorderlijk is voor prijsstabiliteit in Slovenië afhankelijk zijn van, onder meer, het voeren van een passend monetair en begrotingsbeleid, dat een centrale rol zal moeten spelen bij het onder controle houden van de vraaggebonden inflatoire druk. Bovendien moeten andere structurele hervormingen - zoals een verdere desindexering, vooral van de lonen en van sommige sociale overdrachten - sneller worden uitgevoerd. De flexibiliteit op de arbeidsmarkt moet worden opgevoerd en de loonsverhogingen moeten in de pas lopen met de stijging van de arbeidsproductiviteit, terwijl tegelijkertijd ook rekening wordt gehouden met de ontwikkelingen in concurrerende landen. Even belangrijk is het de economische liberalisering voort te zetten teneinde de concurrentie op de productmarkten te verscherpen. Bovendien zal het "catching up"-proces de komende jaren wellicht een impact hebben op de inflatie, hoewel moeilijk kan worden ingeschat hoe zwaar die impact precies zal zijn.

De Sloveense tolar neemt sedert 28 juni 2004 deel aan het ERM II, dat is minder dan twee jaar vóór het onderzoek door de ECB. Slovenië werd lid van het ERM II met een spilkoers van 239,64 tolar per euro, wat zeer dicht in de buurt was van de marktkoers op vernoemde datum. Vóór Slovenië aan het ERM II deelnam, was de tolar geleidelijk gedeprimeerd ten opzichte van de euro. Binnen het mechanisme werd het Sloveense monetaire beleid afgestemd op het bereiken van een stabiele wisselkoers ten opzichte van de euro. Als gevolg daarvan bleef de tolar dicht bij zijn spilkoers. Wat de overige externe ontwikkelingen betreft, heeft Slovenië de voorbije acht jaar op zijn lopende en kapitaalrekening samen een globaal beschouwd evenwichtige positie laten optekenen.

In 2003 had Slovenië een begrotingstekort van 2,0% bbp, wat lager is dan de referentiewaarde. Voor 2004 wordt een stijging tot 2,3% voorspeld. Slovenië kampt momenteel niet met een buitensporig tekort. De quote van de overheidsschuld bleef in 2003 grotendeels stabiel op 29,4%, wat ruim onder de referentiewaarde van 60% is. Voor 2004 wordt een stijging tot 30,8% verwacht. Inzake de houdbaarheid van de begrotingsontwikkelingen zou Slovenië, gelet op de voor de volgende jaren in het vooruitzicht gestelde begrotingstekorten, niet voldoen aan de in het stabiliteits- en groeipact vastgelegde middellange-termijndoelstelling van een begrotingspositie nabij evenwicht of in overschot. Het is tevens zaak een behoedzame begrotingspolitiek te voeren omdat de inflatie in Slovenië ruim boven de referentiewaarde uitkomt. De inkomsten- en uitgavenquoten liggen eerder hoog. Tegen een dergelijke achtergrond zou een efficiënter en werkgelegenheidsvriendelijker belasting- en uitkeringsstelsel meer arbeidsstimuli kunnen creëren en een aanzienlijke bijdrage leveren aan de begrotingsconsolidatie, terwijl het in het kader van de voltooiing van het overgangsproces naar een markteconomie ook bevorderlijk zou zijn voor de economische groei en de reële-inkomensconvergentie. Volgens recente informatie bedroegen de uit staatswaarborgen voortvloeiende voorwaardelijke verplichtingen in Slovenië zowat 6,6% bbp in 2002 en 7,5% bbp in 2003. Er bestaat echter geen algemeen aanvaarde methode om de voorwaardelijke begrotingsverplichtingen in hun geheel (inclusief andere posten) te ramen en de schattingen kunnen sterk uiteenlopen.

Wat de andere factoren in de budgettaire sfeer betreft, lag de tekortquote in 2002 en 2003 niet hoger dan de verhouding van de overheidsinvesteringen tot het bbp. Hoewel Slovenië een lage overheidsschuldquote heeft, wordt verwacht dat de vergrijzing van de bevolking het pensioenstelsel, dat grotendeels gebaseerd blijft op het repartitieprincipe, onder zware druk zal zetten. De totale last van de vergrijzing zal gemakkelijker te dragen vallen als er in de overheidsfinanciën voldoende manoeu-

vreerruimte wordt gecreëerd vóór de periode waarin de demografische situatie naar verwachting zal verslechteren.

De lange rente beliep tijdens de referentieperiode gemiddeld 5,2%, wat lager is dan de referentiewaarde voor het rentecriterium. De Sloveense lange rente kwam gestaag dichterbij in de buurt van de gemiddelde obligatierendementen in het eurogebied, een bewijs van het vertrouwen in de desinflatiestrategie van de Banka Slovenije en in de algemene economische en begrotingsontwikkelingen in Slovenië.

Sommige bepalingen uit de Wet met betrekking tot Banka Slovenije inzake (i) de institutionele onafhankelijkheid van Banka Slovenije en (ii) de persoonlijke onafhankelijkheid van de gouverneur van Banka Slovenije zijn niet conform het Verdrag en de Statuten.

Inzake de andere regelgeving dan de Wet met betrekking tot Banka Slovenije, merkt de ECB op dat de nationale wetgeving ter preventie van corruptie mogelijkserwijs moet worden herzien in het licht van artikel 14.2 van de Statuten.

De Sloveense wetgeving, en in het bijzonder de Wet met betrekking tot Banka Slovenije, voorziet niet in de volwaardige juridische integratie van Banka Slovenije in het Eurosysteem. Slovenië is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 109 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen. Dit laatste heeft een impact op een aantal bepalingen uit de Wet met betrekking tot Banka Slovenije.

3.10 SLOWAKIJE

Teneinde een hoge mate van duurzame convergentie te bereiken, dient Slowakije een houdbare en geloofwaardige koers inzake begrotingsconsolidatie te varen. Teneinde een voor prijsstabiliteit bevorderlijk klimaat te creëren, is het bovendien belangrijk dat de structurele hervormingen verder ten uitvoer worden gelegd. Om de aanhoudend hoge

werkloosheidsgraad terug te dringen, de werkgelegenheid te bevorderen en gunstiger voorwaarden te scheppen voor een verhoging van de potentiële productiegroei, is het noodzakelijk de concurrentie in de economie te verscherpen, de werking van de arbeidsmarkten te verbeteren en een gematigd loonbeleid te voeren.

Gedurende de referentieperiode bedroeg de twaalfmaands gemiddelde HICP-inflatie in Slowakije 8,4%, wat heel wat hoger is dan de in het Verdrag gedefinieerde referentiewaarde. Een terugblik op een iets langere periode leert dat de consumptieprijsinflatie in Slowakije geen duidelijke trend volgt. Sedert de opheffing van de wisselkoerskoppeling in 1998 moet het inflatieverloop worden gezien tegen de achtergrond van een monetair-beleidskader dat het best kan worden omschreven als het impliciet nastreven van een inflatiedoelstelling gekoppeld aan een geleide wisselkoers. Sinds 1999 wordt het inflatiebeloop voornamelijk beïnvloed door opwaartse aanpassingen van de door de overheid gereguleerde prijzen en door wijzigingen in de indirecte belastingen. Voor het grootste gedeelte van de beschouwde periode moeten de inflatieontwikkelingen worden gezien tegen de achtergrond van een relatief robuuste reële bbpgroei. Desondanks is de werkloosheidsgraad persistent zeer hoog gebleven. De loongroei heeft in de loop der jaren aanzienlijk gevarieerd, maar is steeds relatief hoog gebleven. Samen met de prijzen van voedingsmiddelen, de door de overheid gereguleerde prijzen en de belastingwijzigingen hebben de invoerprijzen significant bijgedragen aan de volatiliteit van de inflatie. Voor de toekomst maken de meeste prognoses gewag van een inflatie van 7,6-8,2% in 2004 en 3,0-4,5% in 2005, voornamelijk als gevolg van het voltooiën van de aanpassingen in de gereguleerde prijzen en in de indirecte belastingen. De opwaartse inflatierisico's houden vooral verband met de mogelijke tweede-ronde-effecten van de recente hoge inflatiecijfers en de loonontwikkelingen. Op langere termijn zal het creëren van een klimaat dat bevorderlijk is voor prijsstabiliteit in

Slowakije afhankelijk zijn van het voeren van een passend monetair beleid, het blijvend volgen van een duurzame strategie inzake begrotingsconsolidatie, loonmatiging en een aanhoudende economische herstructurering. Bovendien zal het “catching up”-proces de komende jaren wellicht ook een impact hebben op de inflatie, hoewel moeilijk kan worden ingeschat hoe zwaar die impact precies zal zijn.

Slowakije neemt niet deel aan het ERM II. Na een grotendeels stabiele periode die duurde tot het derde kwartaal van 2003, nam de wisselkoers van de koruna ten opzichte van de euro geleidelijk toe ten opzichte van de in oktober 2002 opgetekende gemiddelde koers die, bij ontstentenis van een spilkoers binnen het ERM II, ter illustratie als toetsingscriterium wordt gebruikt krachtens een overeenkomst in eerdere verslagen. Over het al dan niet passende niveau van die wisselkoers wordt evenwel geen oordeel gegeven. De appreciatie van de koruna hield blijkbaar voornamelijk verband met de verbeterde economische vooruitzichten voor Slowakije, de forse uitvoergroei en een positief rente-ecart ten opzichte van het eurogebied. De korte-termijn rente-ecarts tegenover de driemaands EURIBOR zijn verkleind, maar bleken in het derde kwartaal van 2004 toch nog ruim. Wat de overige externe ontwikkelingen betreft, heeft Slowakije gedurende een groot deel van de laatste acht jaar op zijn lopende en kapitaalrekening samen continue grote tekorten laten optekenen, hoewel het tekort op die rekeningen in 2003 terugliep tot 0,5% bbp. Deze afname kan echter deels worden toegeschreven aan specifiek voor de automobielsector geldende factoren. Vanuit het oogpunt van de financieringsstructuur heeft de netto-instroom van buitenlandse directe investeringen na 1998 een belangrijke rol gespeeld in Slowakije, waarbij het zowel privatiseringen als investeringen in nieuwe projecten betrof.

In 2003 had Slowakije een begrotingstekort van 3,7% bbp, wat hoger is dan de referentiewaarde. Voor 2004 wordt een stijging tot 3,9%

bbp voorspeld, ondanks de gunstige conjunctuur. Slowakije heeft momenteel te kampen met een buitensporig tekort. De quote van de overheidsschuld liep in 2003 terug tot 42,6%, en bleef aldus onder de referentiewaarde van 60%. Naar verwachting zou ze in 2004 oplopen tot 44,5%. Inzake de houdbaarheid van de begrotingsontwikkelingen zou Slowakije, gelet op de voor de volgende jaren voorspelde begrotingstekorten, niet voldoen aan de in het stabiliteits- en groeipact vastgelegde middellange-termijndoelstelling van een begrotingspositie nabij evenwicht of in overschot. In het licht van de hoge inflatie in Slowakije, die ver boven de referentiewaarde uitkomt, is het niettemin zaak een behoedzame begrotingspolitiek te voeren. De voortzetting van de structurele hervormingen, onder meer met betrekking tot de sociale-zekerheidsbijdragen, zou een aanzienlijke bijdrage kunnen leveren aan de begrotingsconsolidatie, terwijl ze ook bevorderlijk zou zijn voor de economische groei en de reële-inkomensconvergentie. De in 2004 ten uitvoer gelegde ingrijpende belastinghervorming omvat de invoering van een lineaire belastingvoet en een verschuiving van de directe naar de indirecte belastingen.

Wat de andere factoren in de budgettaire sfeer betreft, lag de tekortquote in 2002 en 2003 hoger dan de verhouding van de overheidsinvesteringen tot het bbp. Wat de vergrijzing van de bevolking betreft, wordt verwacht dat Slowakije vanaf 2010 zal worden geconfronteerd met een duidelijke toename van de afhankelijkheidsgraad van ouderen. Verwacht wordt dat de invoering, in 2005, van een verplicht pensioenstelsel met kapitaaldekking alsook de hervorming van het pensioenstelsel op repartitiebasis positief zullen zijn voor Slowakije. De overgang naar de nieuwe regeling zal echter naar alle waarschijnlijkheid extra op de begroting wegen.

De lange rente beliep tijdens de referentieperiode gemiddeld 5,1% en lag derhalve onder de referentiewaarde. Tot begin 2003 is de Slovaakse lange rente gedaald en is het ecart ten opzichte van de rendementen op obligaties in

het eurogebied verkleind. Gedurende de rest van de referentieperiode bleven beide tamelijk stabiel.

De Slowaakse wetgeving, en in het bijzonder de Wet met betrekking tot Národná banka Slovenska, voorziet nog niet in de juridische integratie van Národná banka Slovenska in het Eurosysteem. Slowakije is een lidstaat met een derogatie en dient derhalve, krachtens artikel 109 van het Verdrag, aan alle aanpassingsvereisten te voldoen. Dit laatste heeft een impact op een aantal bepalingen uit de Wet met betrekking tot Národná banka Slovenska.

3.11 ZWEDEN

Hoewel Zweden een hoge mate van duurzame convergentie heeft bereikt, vereist het behoud van een voor de macro-economische stabiliteit bevorderlijk klimaat dat op de middellange tot lange termijn een aangepast monetair en budgettair beleid ten uitvoer wordt gelegd. Zweden beschikt over een goed functionerend institutioneel kader voor zowel het monetaire als het budgettaire beleid. Het land zou moeten blijven voldoen aan zijn eigen regel inzake begrotingsoverschot, en de overheidsschuld en de kosten van de schuldendienst blijven terugdringen om het hoofd te kunnen bieden aan de toekomstige druk op de begroting. Teneinde de werkgelegenheid en het groeipotentieel te verhogen door de economie flexibeler te maken - en zodoende ook de houdbaarheid van de overheidsfinanciën en de prijsstabiliteit te garanderen - is tevens een nationaal beleid nodig dat een betere werking van de product- en arbeidsmarkten beoogt. Voorts zullen de sociale partners er moeten op toezien dat de loonontwikkelingen in de pas lopen met de stijging van de arbeidsproductiviteit en rekening houden met de ontwikkelingen in concurrerende landen.

Tijdens de referentieperiode bedroeg de gemiddelde twaalfmaands HICP-inflatie in Zweden 1,3%, wat ruim onder de in het Verdrag gedefinieerde referentiewaarde is. Gedurende enkele jaren is de HICP-inflatie in Zweden op een ni-

veau gebleven dat verenigbaar was met prijsstabiliteit, hoewel de inflatie bijwijlen werd beïnvloed door tijdelijke factoren, vooral als gevolg van verschillende aanbodschokken. Het inflatieverloop weerspiegelt een aantal belangrijke beleidskeuzen, in het bijzonder de gerichtheid van de monetaire-beleidsvoering op het bereiken van prijsstabiliteit. Sinds 1993 wordt de monetaire-beleidsdoelstelling uitgedrukt als een expliciet inflatiecijfer, dat sinds 1995 wordt gekwantificeerd als een verhoging van de CPI met 2%, met een tolerantie van ± 1 procentpunt. Bovendien heeft het begrotingsbeleid sinds 1998 de prijsstabiliteit algemeen beschouwd in de hand gewerkt, terwijl ook de scherpere concurrentie op de productmarkten aan het einde van de jaren negentig een rol heeft gespeeld. Tussen 1996 en 2000 bleven zowel de CPI- als de HICP-inflatie in Zweden frequent onder de 1%, voornamelijk als gevolg van de verlaagde indirecte belastingen en subsidies alsook door de effecten van de liberalisering en, voor de CPI, de effecten van de dalende hypotheekrente. Sinds 2001 blijft de inflatie meestal iets boven de 2%, met een tijdelijke stijging tot boven de 3% als gevolg van de stijgende elektriciteitsprijzen en, in 2001, een hoge capaciteitsbenutting. In 2000 en 2001 heeft de forse depreciatie van de kroon de invoerprijzen verder onder opwaartse druk geplaatst. De afgelopen jaren is de stijging van de arbeidskosten per eenheid product gematigd gebleven, wat tevens het geval was voor andere relevante prijsindexcijfers. Voor 2004 en 2005 maken de meeste prognoses gewag van een inflatie onder de 2%. De recente gematigde loonakkoorden, de hoger dan verwachte arbeidsproductiviteit en de gematigde invoerprijzen van het afgelopen jaar schragen het gunstige inflatievoorzicht, hoewel het verloop van de olieprijsen aanleiding zou kunnen geven tot een lichte toename van de externe prijsdruk, waardoor ook hogere looneisen niet uit te sluiten vallen.

Zweden neemt niet deel aan het ERM II. Zoals reeds vermeld in de Convergentieverslagen van 2000 en 2002, heeft Zweden een derogatie, maar geen bijzondere status wat de derde fase van de EMU betreft. Bijgevolg is Zweden er

krachtens het Verdrag toe gebonden op de euro over te gaan, wat impliceert dat het land ernaar moet streven aan alle convergentiecriteria te voldoen, inclusief aan het wisselkoerscriterium. Tijdens de referentieperiode heeft de Zweedse kroon geschommeld rond haar in oktober 2002 opgetekende gemiddelde wisselkoers ten opzichte van de euro die, bij ontstentenis van een spilkoers binnen het ERM II, ter illustratie als toetsingscriterium wordt gebruikt krachtens een overeenkomst in eerdere verslagen. Over het al dan niet passende niveau van die wisselkoers wordt evenwel geen oordeel gegeven. De korte-termijn rente-ecarts tegenover de drie maanden EURIBOR waren gering en werden in de loop van 2004 onbeduidend. Wat de overige externe ontwikkelingen betreft, heeft Zweden sinds 1996 een aanmerkelijk overschot gehandhaafd op zijn lopende en kapitaalrekening samen, tegen de achtergrond van een relatief omvangrijke, doch, sinds 2000, sterk krimpende netto externe schuldbestand.

In 2003 had Zweden een begrotingsoverschot van 0,3% bbp, zodat aan de 3% referentiewaarde voor de tekortquote ruimschoots werd voldaan. Zweden heeft momenteel geen buitensporig tekort. Voor 2004 wordt een toename van het overschot met 0,3 procentpunt bbp voorspeld. De quote van de overheidsschuld daalde in 2003 met een bescheiden 0,6 procentpunt tot 52,0%, wat onder de referentiewaarde van 60% was. Naar verwachting zal zij in 2004 teruglopen tot 51,6% bbp. Inzake de houdbaarheid van de begrotingsontwikkelingen zal Zweden, met de in het Convergentieprogramma in het vooruitzicht gestelde begrotingsontwikkelingen, blijven voldoen aan de in het stabiliteits- en groeipact vastgelegde middellange-termijndoelstelling van een begrotingspositie nabij evenwicht of in overschot.

Wat de andere factoren in de budgettaire sfeer betreft, lijkt Zweden goed voorbereid te zijn om de druk, op de begroting, van de vergrijzende bevolking op te vangen dankzij zijn conceptueel gedefinieerd bijdragesysteem, waarbij de pensioenuitkeringen automatisch

worden aangepast aan veranderingen in de bijdragebasis en aan de levensverwachting. Zweden zou echter moeten blijven voldoen aan zijn eigen regel inzake begrotingsoverschot, en de overheidsschuld en de kosten van de schuldendienst voldoende terugdringen om het hoofd te kunnen bieden aan de totale begrotingslast van de vergrijzing vóór de periode waarin de demografische situatie naar verwachting zal verslechteren.

De lange rente in Zweden beliep tijdens de referentieperiode gemiddeld 4,7%, wat ruim onder de referentiewaarde was. Het ecart tussen de Zweedse lange rente en de obligatierendementen in het eurogebied is over het grootste gedeelte van de referentieperiode verkleind, wat getuigt van een afgenomen onzekerheid, een versteviging van de begrotingspositie en relatief lage inflatieverwachtingen. Zodoende zijn de lange rente in Zweden en de vergelijkbare rente in het eurogebied tijdens de referentieperiode aanzienlijk dichterbij elkaar gekomen.

Sommige bepalingen uit de Wet met betrekking tot Sveriges Riksbank zijn nog steeds niet conform het Verdrag en de Statuten, vooral dan bepalingen inzake de financiële onafhankelijkheid. De Wet met betrekking tot Sveriges Riksbank voorziet niet in de juridische integratie van Sveriges Riksbank in het Eurosysteem. In het bijzonder het “Instrument of Government” (de bevoegdheidsverdeling tussen de verschillende machten) zou moeten worden aangepast terzake van de bevoegdheid van Sveriges Riksbank in het monetaire-beleidsvlak en ook inzake haar recht om bankbiljetten en muntstukken uit te geven. Wat de andere wetgeving dan de Wet met betrekking tot Sveriges Riksbank betreft, merkt de ECB op dat de wetgeving omtrent de toegang tot openbare documenten en de wet op de geheimhouding moeten worden herzien in het licht van de geheimhoudingsplicht krachtens artikel 38 van de Statuten.

De ECB merkt op dat Zweden sedert 1 juni 1998 krachtens het Verdrag verplicht is hier-

toe zijn nationale wetgeving aan te passen en dat de Zweedse overheid de laatste paar jaar geen wetgevende initiatieven heeft genomen om de in dit en in de vorige verslagen beschreven onverenigbaarheden te verhelpen.

LIJST VAN TERMEN

Acquis communautaire: het geheel van communautaire wetgeving, inclusief de interpretatie ervan door het Europese Hof van Justitie, die door alle EU-lidstaten dient te worden nageleefd.

Afhankelijkheidsgraad van ouderen: het deel van de bevolking van een land dat 65 jaar en ouder is in verhouding tot de bevolkingsgroep van 15 tot en met 64 jaar.

Algemene overheid: bestaat uit de centrale overheid, de deelstaatoverheid en de lagere overheid en de sociale-verzekeringsinstellingen, zoals gedefinieerd in het **Europees Stelsel van Rekeningen 1995 (ESR 95)**. Entiteiten in overheidshanden die commerciële transacties uitvoeren, zoals overheidsbedrijven, worden in principe niet tot de algemene overheid gerekend.

Algemene Raad: een van de besluitvormende organen van de **ECB**. De Algemene Raad bestaat uit de president en de vice-president van de ECB en de presidenten van alle nationale centrale banken (NCB's) van de EU-landen.

Convergentiecriteria: deze criteria zijn vastgelegd in artikel 121 (1) van het **Verdrag** (en nader uitgewerkt in het Protocol betreffende de in artikel 121 bedoelde convergentiecriteria). Zij hebben betrekking op de prestaties ten aanzien van prijsstabiliteit, de situatie van de overheidsfinanciën, de wisselkoersen en de rentevoeten voor de lange termijn. In de verslagen die overeenkomstig artikel 121 (1) door de **Europese Commissie** en de **ECB** worden uitgebracht, wordt nagegaan of een hoge mate van duurzame convergentie is bereikt aan de hand van de mate waarin elke lidstaat aan deze criteria voldoet.

Convergentieprogramma's: voornemens en veronderstellingen van de overheid voor de middellange termijn met betrekking tot de ontwikkeling van economische kernvariabelen om aan de in het **Verdrag** aangegeven **referentiewaarden** te voldoen. Wat betreft de overheidsfinanciën, ligt de nadruk op maatregelen ter consolidatie van de begrotingssaldi, alsook op de daaraan ten grondslag liggende economische scenario's. Convergentieprogramma's worden gewoonlijk opgesteld voor de volgende drie à vier jaar, maar worden tijdens die periode regelmatig bijgewerkt. Zij worden bestudeerd door de **Europese Commissie** en het Economisch en Financieel Comité. Hun bevindingen dienen als basis voor een beoordeling door de ECOFIN-Raad. Na de aanvang van de derde fase van de **Economische en Monetaire Unie** zijn de lidstaten met een derogatie convergentieprogramma's blijven indienen, terwijl landen die deel uitmaken van het eurogebied krachtens het **stabiliteits- en groeipact** jaarlijkse stabiliteitsprogramma's opstellen.

Economische en Monetaire Unie (EMU): het **Verdrag** beschrijft het proces dat in drie fasen moest leiden naar de totstandkoming van de EMU in de EU. De eerste fase van de EMU begon in juli 1990 en eindigde op 31 december 1993; zij werd hoofdzakelijk gekenmerkt door de ontmanteling van alle interne belemmeringen voor vrij kapitaalverkeer binnen de EU. De tweede fase van de EMU begon op 1 januari 1994 en voorzag onder meer in de oprichting van het **Europees Monetair Instituut (EMI)**, in het verbod op financiering van de overheidssector door de centrale banken en op de bevoorrechte toegang van de overheidssector tot de financiële instellingen, en in de vermijding van buitensporige overheidstekorten. De derde fase ging van start op 1 januari 1999 met de overdracht van de monetaire bevoegdheden aan de **ECB** en de invoering van de **euro**. De totstandkoming van de EMU werd voltooid met de overgang op de chartale euro op 1 januari 2002.

Effectieve wisselkoers (nominaal/reëel): de nominale effectieve wisselkoers is het gewogen gemiddelde van de bilaterale wisselkoersen van de valuta van één land ten opzichte van de valuta's

van de handelspartners van dat land. De gebruikte gewichten weerspiegelen het aandeel van elk partnerland in de handel van het beschouwde land. De reële effectieve wisselkoers is de nominale effectieve wisselkoers gedeeld door de hand van het gewogen gemiddelde van de buitenlandse, in verhouding tot de binnenlandse, prijzen of kosten.

ERM II (exchange rate mechanism II): het wisselkoersarrangement dat het kader vormt voor samenwerking op het gebied van wisselkoersbeleid tussen de landen van het **eurogebied** en de EU-lidstaten die niet deelnemen aan de derde fase van de **EMU**. ERM II is een multilateraal stelsel met een vaste, maar aanpasbare, **spilkoers** en een standaard schommelingsmarge van $\pm 15\%$. De beslissingen omtrent de spilkoersen en eventueel smallere marges worden in onderling overleg genomen tussen de EU-lidstaat, de landen van het eurogebied, de **ECB** en de overige lidstaten van de EU die deelnemen aan het mechanisme. Alle deelnemers aan het ERM II, inclusief de ECB, hebben het recht om een vertrouwelijke procedure tot aanpassing van de spilkoersen op te starten.

EU-Raad (Raad van Ministers): een instelling van de Europese Gemeenschap die bestaat uit vertegenwoordigers van de regeringen van de lidstaten, normaliter de ministers die bevoegd zijn voor de behandelde onderwerpen (derhalve wordt de EU-Raad juridisch ook de Raad van Ministers genoemd). Wanneer de EU-Raad bijeenkomt in de samenstelling van de Ministers van Financiën en Economische Zaken wordt hij doorgaans ECOFIN-Raad genoemd. Voor bijzonder belangrijke beslissingen komt de EU-Raad bovendien bijeen in de samenstelling van staatshoofden en regeringsleiders. Deze laatste mag niet worden verward met de Europese Raad, die eveneens is samengesteld uit de staatshoofden en regeringsleiders, maar die de Europese Unie voorziet van de nodige stimulansen bij haar ontwikkeling en die de algemene politieke uitgangspunten bepaalt, zonder evenwel over enige wetgevende bevoegdheid te beschikken.

Euro: de naam van de Europese eenheidsmunt zoals die op 15 en 16 december 1995 werd aangenomen door de Europese Raad in Madrid en zoals die voorkomt in de Raadsverordeningen krachtens welke de eenheidsmunt in 12 lidstaten werd ingevoerd.

Eurogebied: het gebied dat die lidstaten omvat waar de **euro**, overeenkomstig het **Verdrag**, als gemeenschappelijke munteenheid werd aangenomen en waar, onder de verantwoordelijkheid van de **Raad van Bestuur** van de **ECB**, een gemeenschappelijk monetair beleid wordt gevoerd. Momenteel omvat het eurogebied België, Duitsland, Griekenland, Spanje, Frankrijk (met inbegrip van zijn overzeese departementen, maar exclusief zijn overzeese gebieden), Ierland, Italië, Luxemburg, Nederland, Oostenrijk, Portugal en Finland. Het omvat geen andere landen waar de **euro** als officiële valuta wordt gebruikt (bv. Monaco, San Marino of Vaticaanstad) of waar eurobankbiljetten en -muntstukken als wettig betaalmiddel worden gebruikt (zoals Kosovo).

Europees Monetair Instituut (EMI): een tijdelijke instelling, opgericht bij de aanvang van de tweede fase van de **Economische en Monetaire Unie (EMU)** op 1 januari 1994. De twee voornaamste opdrachten van het EMI waren de samenwerking tussen de centrale banken en de coördinatie van het monetaire beleid versterken en de oprichting van het **Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB)** voorbereiden met het oog op het voeren van een gemeenschappelijk monetair beleid en de invoering van een eenheidsmunt in de derde fase. Op 1 juni 1998, bij de oprichting van de **ECB**, werd het EMI ontbonden.

Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB): bestaat uit de **ECB** en de NCB's van alle 25 lidstaten, dat wil zeggen dat het naast de leden van het **Eurosysteem** de NCB's omvat van die lidstaten die nog niet op de **euro** zijn overgegaan. Het ESCB wordt bestuurd door de **Raad van**

Bestuur en de **Directie** van de **ECB** en een derde besluitvormend orgaan van de ECB, de **Algemene Raad**.

Europees Stelsel van Rekeningen 1995 (ESR 95): een stelsel van uniforme statistische definities en classificaties dat tot doel heeft een geharmoniseerde kwantitatieve beschrijving tot stand te brengen van de economieën van de lidstaten. Het ESR 95 is de communautaire versie van het mondiale Stelsel van Nationale Rekeningen 1993 (SNA 93).

Europese Centrale Bank (ECB): de ECB bevindt zich in het centrum van het **Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB)** en van het **Eurosysteem** en bezit rechtspersoonlijkheid ingevolge de communautaire regelgeving. Ze ziet erop toe dat de aan het Eurosysteem en het ESCB toevertrouwde taken worden uitgevoerd door middel van haar eigen werkzaamheden of door die van de NCB's, zoals bepaald in de **Statuten**. De ECB wordt bestuurd door de **Raad van Bestuur**, de Directie en een derde besluitvormend orgaan, de **Algemene Raad**.

Europese Commissie: de instelling van de Europese Gemeenschap die belast is met de toepassing van de bepalingen van het **Verdrag**. De Commissie stippelt het communautaire beleid uit, stelt Gemeenschapswetgeving voor en heeft bevoegdheden ten aanzien van specifieke aangelegenheden. Op het gebied van het economische beleid beveelt de Commissie globale richtsnoeren voor het economische beleid aan en brengt zij verslag uit aan de **EU-Raad** omtrent de economische ontwikkelingen en het ter zake gevoerde beleid. Zij ziet toe op de overheidsfinanciën in het kader van het multilaterale toezicht en brengt verslag uit aan de EU-Raad.

Eurostat: het statistisch bureau van de Europese Gemeenschappen. Eurostat maakt deel uit van de **Europese Commissie** en is verantwoordelijk voor de aanmaak van de statistische gegevens over de Europese Gemeenschap.

Eurosysteem: omvat de **ECB** en de NCB's van die lidstaten die in de derde fase van de **Economische en Monetaire Unie (EMU)** de **euro** hebben aangenomen (zie ook **eurogebied**). Momenteel behoren 12 NCB's tot het Eurosysteem. Het Eurosysteem wordt bestuurd door de **Raad van Bestuur** en de Directie van de ECB.

Fluctuatiemarges van het wisselkoersmechanisme: de laagste en hoogste bilaterale wisselkoersen waartussen de aan het **ERM II** deelnemende valuta's mogen schommelen ten opzichte van de **euro**.

Geharmoniseerde consumptieprijsindex (HICP): een maatstaf voor de consumptieprijsen die wordt samengesteld door **Eurostat** en die voor alle EU-landen geharmoniseerd is.

Geharmoniseerde lange rente: artikel 4 van het in artikel 121 van het **Verdrag** bedoelde Protocol betreffende de convergentiecriteria, bepaalt dat de convergentie van het niveau van de rentevoet moet worden gemeten op basis van de rentevoet van langlopende staatsobligaties of vergelijkbaar waardepapier, rekening houdend met verschillen in nationale definities. Om aan de genoemde bepaling van het Verdrag te voldoen, heeft de **ECB** conceptuele werkzaamheden uitgevoerd inzake het harmoniseren van de lange-rentestatistieken en verzamelt ze, in samenwerking met en namens de **Europese Commissie (Eurostat)**, regelmatig gegevens van de nationale centrale banken. In dit verslag worden voor het convergentieonderzoek volledig geharmoniseerde gegevens gebruikt.

Groei/rente-ecart: het verschil tussen de jaarlijkse mutatie van het nominale bbp en de gemiddelde nominale rentevoet betaald op de uitstaande overheidsschuld (de “effectieve” rentevoet). Het groei/rente-ecart is één van de determinanten van mutaties in de schuldquote van de overheid.

Internationale investeringspositie (i.i.p.): de waarde en samenstelling van de uitstaande financiële vorderingen van een economie op (of financiële verplichtingen tegenover) de rest van de wereld. De netto i.i.p. staat ook bekend als de netto externe-actiefpositie.

Investerings: bruto-investeringen in vaste activa zoals gedefinieerd in het **Europees Stelsel van Rekeningen 1995 (ESR 95)**.

Juridische convergentie: het aanpassingsproces, door de lidstaten, van hun wetgeving teneinde die conform het **Verdrag** en de **Statuten** te maken met de bedoeling (i) hun NCB's te integreren in het **Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB)** en (ii) over te gaan op de **euro** en hun NCB's integrerend deel te laten uitmaken van het **Eurostelsel**.

Maatregelen met een tijdelijk effect: omvatten alle niet-conjuncturele effecten op budgettaire variabelen die (i) het tekort of de brutoschuld van de **algemene overheid** (zie ook **schuldquote** en **tekortquote**) slechts in een bepaalde periode verminderen (of vergroten) (eenmalige effecten), of (ii) de begrotingssituatie verbeteren (of verslechteren) in een bepaalde periode ten koste (of ten voordele) van toekomstige begrotingssituaties (maatregelen met een boemerangeffect).

Output gap: het verschil tussen het werkelijke en het potentiële productieniveau van een economie als percentage van de potentiële productie. De potentiële productie wordt berekend op basis van de trendmatige groei van de economie. Een positieve output gap betekent dat de werkelijke productie hoger is dan de trend of het potentiële productieniveau, en wijst op het mogelijk ontstaan van inflatiedruk. Een negatieve output gap, daarentegen, betekent dat de werkelijke productie lager is dan de trend of het potentiële productieniveau, en wijst op de mogelijke afwezigheid van inflatiedruk.

Pensioenstelsels met of zonder kapitaaldekking: pensioenstelsels met kapitaaldekking zijn stelsels waarbij de pensioenverplichtingen worden gedekt door de accumulatie van activa, voornamelijk financiële activa, uit bijdragen. Pensioenstelsels zonder kapitaaldekking, daarentegen, worden vaak omschreven als “repartitiestelsels”, en zijn stelsels waarbij de huidige pensioenbijdragen onmiddellijk worden gebruikt om de pensioenen van de huidige gepensioneerden uit te betalen. Er wordt bijgevolg geen kapitaal opgebouwd.

Procedure bij buitensporige tekorten: de bepaling in artikel 104 van het **Verdrag**, die nader wordt toegelicht in het Protocol betreffende de procedure bij buitensporige tekorten, verplicht de EU-lidstaten tot het handhaven van begrotingsdiscipline, omschrijft de criteria voor een begrotingspositie die als een buitensporig tekort wordt beschouwd en bepaalt welke stappen moeten worden ondernomen indien wordt vastgesteld dat niet aan de criteria voor het begrotingssaldo of de overheidsschuld is voldaan. Ze wordt aangevuld door Verordening (EG) nr. 1467/97 van de Raad van 7 juli 1997 over de bespoediging en verduidelijking van de tenuitvoerlegging van de procedure bij buitensporige tekorten, die deel uitmaakt van het **stabiliteits- en groeipact**.

Raad van Bestuur: het hoogste besluitvormende orgaan van de **ECB**. De Raad van Bestuur bestaat uit alle leden van de Directie van de ECB en de presidenten van de NCB's van de landen die op de **euro** zijn overgegaan.

Referentieperiode: de vaste periode, zoals vastgelegd in artikel 104 van het Verdrag en in het in artikel 121 bedoelde Protocol betreffende de **convergentiecriteria**, waarin de voortgang naar convergentie moet worden onderzocht.

Referentiewaarde: het Protocol betreffende de **procedure bij buitensporige tekorten** formuleert expliciete referentiewaarden voor de **tekortquote** (3% bbp) en de **schuldquote** (60% bbp), terwijl het in artikel 121 bedoelde Protocol betreffende de **convergentiecriteria** de methoden specificeert voor de berekening van de referentiewaarden die relevant zijn voor het onderzoek naar de convergentie van de prijsontwikkelingen en de lange rente.

Schuldquote (algemene overheid): de schuld van de algemene overheid wordt gedefinieerd als de totale aan het einde van het jaar uitstaande brutoschuld tegen nominale waarde, geconsolideerd tussen en binnen de subsectoren van de algemene overheid. De schuldquote wordt gedefinieerd als de verhouding tussen de schuld van de algemene overheid en het bruto binnenlands product tegen lopende marktprijzen. Zij is het onderwerp van één van de begrotingscriteria voor het bepalen van het bestaan van een buitensporig tekort, zoals vastgelegd in artikel 104, lid 2, van het **Verdrag**.

Spilkoers: de wisselkoers van de aan het **ERM II** deelnemende valuta's ten opzichte van de **euro**, waaromheen de **fluctuatiemarges van het ERM II** zijn vastgesteld.

Stabiliteits- en groeipact: omvat twee verordeningen van de Raad, namelijk Verordening (EG) nr. 1466/97 van 7 juli 1997 over versterking van het toezicht op begrotingssituaties en het toezicht op en de coördinatie van het economische beleid, en Verordening (EG) nr. 1467/97 van 7 juli 1997 over de bespoediging en verduidelijking van de tenuitvoerlegging van de **procedure bij buitensporige tekorten**, alsook een op de top van Amsterdam op 17 juni 1997 goedgekeurde Resolutie van de Europese Raad betreffende het stabiliteits- en groeipact. Het pact heeft tot doel in de derde fase van de **Economische en Monetaire Unie (EMU)** gezonde overheidsfinanciën te garanderen teneinde betere voorwaarden te creëren voor prijsstabiliteit en sterke en duurzame groei, en aldus de werkgelegenheid te bevorderen. Meer bepaald zijn voor de lidstaten als doelstelling op de middellange termijn begrotingssituaties nabij evenwicht of in overschot vereist.

Statuten: refereren aan het Protocol betreffende de Statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de Europese Centrale Bank, gehecht aan het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap, gewijzigd door het Verdrag van Amsterdam, het Verdrag van Nice, Besluit 2003/223/EG van de Raad en de Akte betreffende de toetredingsvoorwaarden voor de Tsjechische Republiek, de Republiek Estland, de Republiek Cyprus, de Republiek Letland, de Republiek Litouwen, de Republiek Hongarije, de Republiek Malta, de Republiek Polen, de Republiek Slovenië en de Slowaakse Republiek, en de aanpassing van de Verdragen waarop de Europese Unie is gegrond.

Tekortquote (algemene overheid): het tekort van de algemene overheid wordt gedefinieerd als het financieringstekort en stemt overeen met het verschil tussen de inkomsten en de uitgaven van de algemene overheid. De tekortquote wordt gedefinieerd als de verhouding tussen het tekort van de algemene overheid en het bruto binnenlands product tegen lopende marktprijzen. Zij is het onderwerp van één van de begrotingscriteria voor het bepalen van het bestaan van een buitensporig tekort, zoals vastgelegd in artikel 104, lid 2, van het **Verdrag** tot oprichting van de Europese Gemeenschap. Zij wordt ook begrotingssaldo (tekort of overschot) genoemd.

Tekort-schuldaanpassing: het verschil tussen het begrotingssaldo (overheidstekort of -overschot) en de verandering van de overheidsschuld. Dergelijke aanpassingen kunnen voortvloeien uit, onder meer, wijzigingen in de door de overheid aangehouden financiële activa, herwaarderingen, wijzigingen in de door de andere subsectoren van de overheid aangehouden overheidsschuld ten opzichte van niet-overheidsschuld (consolidatie) of uit statistische aanpassingen.

Verdrag: refereert aan het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap. Het Verdrag werd op 25 maart 1957 in Rome ondertekend en trad op 1 januari 1958 in werking. Met dit Verdrag, vaak ook het “Verdrag van Rome” genoemd, werd de Europese Economische Gemeenschap (EEG) – thans de Europese Gemeenschap (EG) – opgericht. Het Verdrag betreffende de Europese Unie (ook bekend als het “Verdrag van Maastricht”) werd op 7 februari 1992 ondertekend en trad op 1 november 1993 in werking. Ingevolge het Verdrag betreffende de Europese Unie, dat een aanpassing inhield van het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap, werd de Europese Unie opgericht. Het “Verdrag van Amsterdam”, dat op 2 oktober 1997 in Amsterdam werd ondertekend en van kracht werd op 1 mei 1999 en, meest recentelijk, het “Verdrag van Nice”, dat op 26 februari 2001 werd ondertekend en op 1 februari 2003 in werking trad, hebben zowel het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap als het Verdrag betreffende de Europese Unie herzien. Er hebben ook herzieningen plaatsgevonden ingevolge de successieve Toetredingsverdragen, krachtens welke het oorspronkelijk kader van een Europese Gemeenschap van zes aangepast is aan een Europese Unie van 25 lidstaten.

Voorwaardelijke verplichtingen: overheidsverplichtingen die uitsluitend ontstaan bij de realisatie van specifieke gebeurtenissen, bv. staatsgaranties.

Wisselkoersvolatiliteit: een maatstaf voor de veranderlijkheid van wisselkoersen. Wisselkoersvolatiliteit wordt gewoonlijk berekend aan de hand van de standaarddeviatie van dagelijkse procentuele mutaties op jaarbasis.

