



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

Sperrfrist:

3. Mai 2000, 11.00 Uhr EZB-Zeit (MEZ)

PRESSEMITTEILUNG

EZB-KONVERGENZBERICHT 2000

Der Konvergenzbericht 2000 der EZB wird **am Mittwoch, den 3. Mai 2000, um 11.00 Uhr EZB-Zeit (MEZ) in allen elf Amtssprachen der Gemeinschaft** veröffentlicht. Ab diesem Zeitpunkt kann der Bericht in all diesen Sprachen von der Website der EZB (<http://www.ecb.int>) abgerufen werden. Journalisten in Frankfurt können den englischen Konvergenzbericht in ausgedruckter Form am Mittwoch, dem 3. Mai 2000, ab 11.00 Uhr EZB-Zeit (MEZ) bei der EZB abholen (siehe Anschrift auf Seite 2 dieser Pressemitteilung). Auf Anfrage können Papierfassungen des Konvergenzberichts in der jeweiligen Sprache auch von den einzelnen NZBen bezogen werden.

Im diesjährigen Bericht nach Artikel 122 Abs. 2 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft prüft die Europäische Zentralbank (EZB) anhand des Analyseschemas, das bereits in dem vom Europäischen Währungsinstitut (EWI) im März 1998 erstellten Konvergenzbericht verwendet wurde, in Bezug auf Griechenland und Schweden, ob ein hohes Maß an dauerhafter Konvergenz erreicht ist und die rechtlichen Anforderungen eingehalten werden, die die nationalen Zentralbanken (NZBen) erfüllen müssen, um integraler Bestandteil des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) zu werden.

Nach der Einführung des Euro am 1. Januar 1999 nehmen vier EU-Mitgliedstaaten noch nicht voll an der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) teil. Zwei dieser Mitgliedstaaten, nämlich Dänemark und Großbritannien, haben einen Sonderstatus. In Übereinstimmung mit den Bestimmungen der Dänemark bzw. Großbritannien betreffenden Protokolle, die dem EG-Vertrag als Anhang beigefügt sind, teilten diese Länder mit, dass sie am 1. Januar 1999 nicht an der dritten Stufe der WWU teilnehmen würden. Infolgedessen müssen Konvergenzberichte für diese beiden Mitglied-

staaten nur auf deren Antrag vorgelegt werden. Da kein solcher Antrag gestellt wurde, befasst sich der diesjährige Konvergenzbericht nur mit Griechenland und Schweden.

Mit der Vorlage dieses Berichts erfüllt die EZB die Vorgabe von Artikel 122 Abs. 2 in Verbindung mit Artikel 121 Abs. 1 des EG-Vertrags, wonach sie dem Rat der Europäischen Union (Rat) mindestens alle zwei Jahre oder auf Antrag eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, zu berichten hat, „inwieweit die Mitgliedstaaten bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion ihren Verpflichtungen bereits nachgekommen sind“. Der gleiche Auftrag wurde der Europäischen Kommission erteilt, und beide Berichte wurden dem Rat gleichzeitig vorgelegt. Sie bilden den Ausgangspunkt für das Verfahren nach Artikel 122 Abs. 2, das die folgenden zusätzlichen Schritte vorsieht:

- Die Europäische Kommission unterbreitet einen Vorschlag für die Mitgliedstaaten, deren Ausnahmeregelung aufgehoben werden soll.
- Das Europäische Parlament wird angehört.
- Im Rat, der in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs tagt, findet eine Aussprache statt.
- Schließlich entscheidet der ECOFIN-Rat mit qualifizierter Mehrheit auf Vorschlag der Europäischen Kommission, welche der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, die auf den Kriterien des Artikels 121 Abs. 1 beruhenden Voraussetzungen für die Aufhebung der Ausnahmeregelung erfüllen.

Europäische Zentralbank

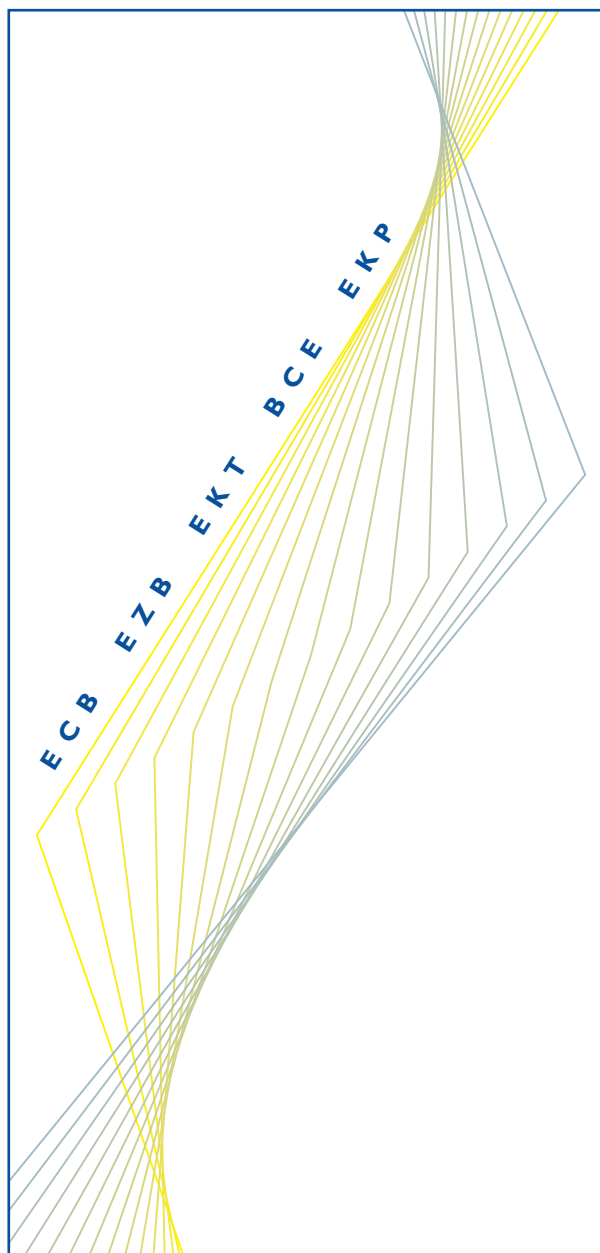
Presseabteilung

Kaiserstraße 29, D-60311 Frankfurt am Main
Tel.: +49 (69) 13 44-7455 • Fax: +49 (69) 1344-7404
Internet: <http://www.ecb.int>

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

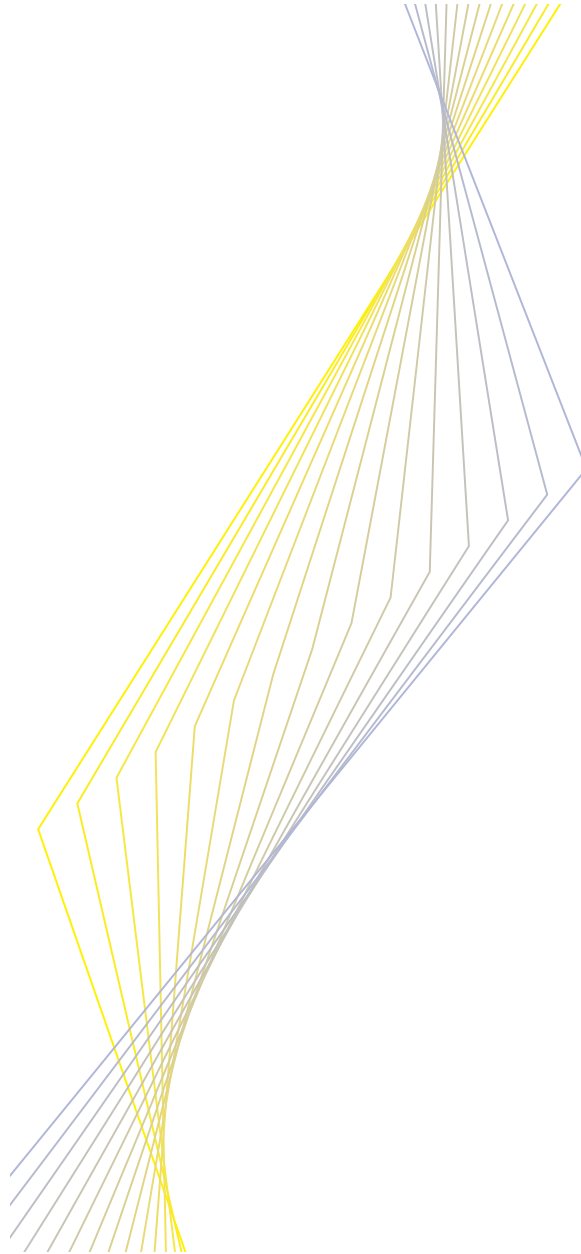


KONVERGENZBERICHT

2000



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK



KONVERGENZBERICHT

2000

© Europäische Zentralbank, 2000

Anschrift	Kaiserstraße 29 D-60311 Frankfurt am Main
Postanschrift	Postfach 16 03 19 D-60066 Frankfurt am Main
Telefon	+49 69 1344 0
Internet	http://www.ecb.int
Fax	+49 69 1344 6000
Telex	411 144 ecb d

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

Alle Rechte vorbehalten.

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

Redaktionsschluss für den Bericht war am 14. April 2000; eine Ausnahme bilden die am 18. April 2000 veröffentlichten HVPIs.

ISBN 92-9181-060-6

Inhalt

Einleitung und Zusammenfassung der Länderbeurteilungen	1
Kapitel I Zentrale Aspekte bei der Prüfung der wirtschaftlichen Konvergenz im Jahr 2000	10
Kapitel II Konvergenzkriterien	24
1 Griechenland	25
1.1 Preisentwicklung	25
1.2 Finanzpolitische Entwicklung	31
1.3 Wechselkursentwicklung	39
1.4 Entwicklung des langfristigen Zinssatzes	42
1.5 Zusammenfassung	43
2 Schweden	46
2.1 Preisentwicklung	46
2.2 Finanzpolitische Entwicklung	50
2.3 Wechselkursentwicklung	55
2.4 Entwicklung des langfristigen Zinssatzes	57
2.5 Zusammenfassung	58
Anhang: Statistische Methodologie zu den Konvergenzindikatoren	60
Kapitel III Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag	67
1 Einleitung	68
1.1 Allgemeine Anmerkungen	68
1.2 Dänemark und das Vereinigte Königreich	69
2 Umfang der Anpassung	70
2.1 Bereiche mit Anpassungsbedarf	70
2.2 Die Unabhängigkeit der Zentralbanken	70
2.3 „Vereinbarkeit“ kontra „Harmonisierung“	71

3	Die rechtliche Integration der NZBen in das ESZB	72
3.1	Gesetzliche Zielbestimmung	73
3.2	Aufgaben	73
3.3	Instrumentarium	74
3.4	Organisationsstruktur	74
3.5	Finanzielle Bestimmungen	74
3.6	Verschiedenes	75
4	Rechtsvorschriften neben den Satzungen der NZBen	75
4.1	Banknoten	75
4.2	Münzen	76
4.3	Verwaltung der Währungsreserven	76
4.4	Wechselkurspolitik	77
4.5	Verschiedenes	77
5	Länderbeurteilung	78
5.1	Griechenland	78
5.2	Schweden	82

**Einleitung
und Zusammenfassung der
Länderbeurteilungen**

EINLEITUNG

Im diesjährigen Bericht nach Artikel 122 Abs. 2 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (EG-Vertrag) prüft die Europäische Zentralbank (EZB) anhand des Analyseschemas, das bereits in dem vom Europäischen Währungsinstitut (EWI) im März 1998 erstellten Konvergenzbericht verwendet wurde, in Bezug auf Griechenland und Schweden, ob ein hohes Maß an dauerhafter Konvergenz erreicht ist und die rechtlichen Anforderungen eingehalten werden, die die nationalen Zentralbanken (NZBen) erfüllen müssen, um integraler Bestandteil des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) zu werden.

In Bezug auf Griechenland wird außerdem zur Kenntnis genommen, dass Griechenlands Wirtschafts- und Finanzminister am 9. März 2000 in einem Brief an den EZB-Präsidenten gebeten hat, Griechenlands Antrag auf Aufhebung seines Status als Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, zu prüfen.

Nach der Einführung des Euro am 1. Januar 1999 nehmen vier EU-Mitgliedstaaten noch nicht voll an der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) teil. Zwei dieser Mitgliedstaaten, nämlich Dänemark und Großbritannien, haben einen Sonderstatus. In Übereinstimmung mit den Bestimmungen der Dänemark bzw. Großbritannien betreffenden Protokolle, die dem EG-Vertrag als Anhang beigefügt sind, teilten diese Länder mit, dass sie am 1. Januar 1999 nicht an der dritten Stufe der WWU teilnehmen würden. Infolgedessen müssen Konvergenzberichte für diese beiden Mitgliedstaaten nur auf deren Antrag vorgelegt werden. Da kein solcher Antrag gestellt wurde, befasst sich der diesjährige Konvergenzbericht nur mit Griechenland und Schweden.

Mit der Vorlage dieses Berichts erfüllt die EZB die Vorgabe von Artikel 122 Abs. 2 in Verbindung mit Artikel 121 Abs. 1 des EG-Vertrags, wonach sie dem Rat der Europäischen Union (Rat) mindestens alle zwei Jahre oder auf Antrag eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, zu berichten hat, „inwieweit die Mitgliedstaaten bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion ihren Verpflichtungen bereits nachgekommen sind“. Der gleiche Auftrag wurde der Europäischen Kommission erteilt, und beide Berichte wurden dem Rat gleichzeitig vorgelegt.

Sie bilden den Ausgangspunkt für das Verfahren nach Artikel 122 Abs. 2, das die folgenden zusätzlichen Schritte vorsieht:

- Die Europäische Kommission legt einen Vorschlag für die Mitgliedstaaten vor, deren Ausnahmeregelung aufgehoben werden soll.
- Das Europäische Parlament wird angehört.
- Im Rat, der in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs tagt, findet eine Aussprache statt.
- Und schließlich entscheidet der ECOFIN-Rat mit qualifizierter Mehrheit auf Vorschlag der Europäischen Kommission auf der Basis der Kriterien des Artikels 121 Abs. 1, welche der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, die Voraussetzungen für die Aufhebung der Ausnahmeregelung erfüllen.

Der diesjährige Konvergenzbericht enthält drei Kapitel. Kapitel I beschreibt die zentralen Aspekte bei der Prüfung der wirtschaftlichen Konvergenz im Jahr 2000. In Kapitel II wird der Stand der wirtschaftlichen Konvergenz in Griechenland und Schweden beurteilt, und in Kapitel III wird untersucht, ob die rechtlichen Anforderungen eingehalten werden, die die NZBen erfüllen müssen, um integraler Bestandteil des ESZB zu werden.

ZUSAMMENFASSUNG DER LÄNDERBEURTEILUNGEN

Griechenland

Im Referenzzeitraum von April 1999 bis März 2000 lag die Inflationsrate in Griechenland, gemessen am HVPI, bei 2,0 % und somit unter dem Referenzwert. Im Gesamtjahr 1999 entsprach die Inflationsrate dem Referenzwert, und seit Januar 2000 unterschreitet Griechenland den Referenzwert für die Inflationsrate nach dem HVPI. Betrachtet man den Zeitraum seit 1998, so ist die HVPI-Inflationsrate in Griechenland erheblich gesunken und hat sich inzwischen einem Stand angenähert, der allgemein als mit Preisstabilität vereinbar gelten kann.

Zurückblickend ist in Griechenland ein deutlicher Trend hin zu niedrigeren Inflationsraten erkennbar, wobei die Inflationsrate nach dem VPI von 20,4 % im Jahr 1990 auf 2,6 % im Jahr 1999 zurückgegangen ist (HVPI-Rate 1999: 2,1 %). Gleichzeitig hat sich der Anstieg der Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer von 12,2 % im Jahr 1995 auf 4,8 % im Jahr 1999 verringert. Dabei ist zu beachten, dass der jüngste Rückgang der Inflationsrate zum Teil auf vorübergehende Faktoren zurückzuführen ist und dass sich Ölpreisänderungen auf die Preisentwicklung in Griechenland stärker auswirken als in der EU insgesamt.

Mit Blick auf die Zukunft gehen die jüngsten Prognosen von Teuerungsraten von 2,2 % bis 2,4 % im Jahr 2000 und 2,3 % bis 2,7 % im Jahr 2001 aus. Für die künftige Preisentwicklung in Griechenland bestehen einige Aufwärtsrisiken. 2000 und 2001 werden die Inflationsraten unter Aufwärtsdruck geraten, wenn der Einfluss der jüngsten Senkungen indirekter Steuern nicht mehr wirksam ist. Ob das Auslaufen der informellen Vereinbarungen mit Handels- und Industrieunternehmen sowie Dienstleistungsanbietern einen Aufwärtsdruck auf die Preise ausüben wird, lässt sich noch nicht sagen. Darüber hinaus werden eine schließlich erfolgende Anpassung der griechischen Zinsen an die Zinsen im Euroraum und die Abwertung der Drachme in Richtung ihres Umrechnungskurses einen Aufwärtsdruck auf die Preise ausüben. Die Aufrechterhaltung der günstigen Inflationsentwicklung unterliegt daher Aufwärtsrisiken, und weitere Anstrengungen zur Unterstützung einer anhaltenden Preisstabilität sind für Griechenland von besonderer Bedeutung. Ob es gelingt, den Druck auf die Arbeitnehmerentgelte und auf die Preise einzudämmen – ohne erneut auf einmalige Sondermaßnahmen zurückzugreifen – hängt entscheidend von der Glaubwürdigkeit der Gesamtstrategie der Behörden ab. Dies gilt insbesondere für die Gestaltung der Finanzpolitik sowie strukturelle Maßnahmen zur Verbesserung der Funktionsweise von Güter- und Arbeitsmärkten.

Was die Finanzpolitik angeht, so belief sich die Defizitquote des Staatsektors 1999 auf 1,6 %; sie ist somit deutlich unter den Referenzwert von 3 % gesunken. Die Schuldenquote lag mit 104,4 % weit über dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zu 1998 wurden die Defizitquote um 1,5 Prozentpunkte und die Schuldenquote um 1 Prozentpunkt des BIP gesenkt. Seit 1998 übersteigt die Defizitquote nicht mehr das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP. Für die Defizitquote wird

im Jahr 2000 ein Rückgang auf 1,3 % des BIP prognostiziert, während für die Schuldenquote ein Rückgang auf 103,7 % erwartet wird. Umfangreiche „deficit-debt adjustments“ wirken sich allerdings weiterhin negativ auf die Entwicklung des Schuldenstands aus, sodass sich die öffentliche Verschuldung Griechenlands trotz hoher Primärüberschüsse und Privatisierungserlöse nur langsam verringert. Trotz der Bemühungen, die Haushaltssituation zu verbessern, und der dabei bereits erzielten erheblichen Fortschritte besteht nach wie vor Anlass zur Sorge, ob das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstands zum BIP „hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert“ und ob bereits eine auf Dauer tragbare Finanzlage erreicht wurde. Beträchtliche Primärüberschüsse und anhaltende umfangreiche Haushaltsüberschüsse, die über die Ziele des Konvergenzprogramms hinausgehen, sowie deutlich verringerte „deficit-debt adjustments“ sind erforderlich, um die Schuldenquote innerhalb angemessener Zeit auf 60 % zu senken. Außerdem ist eine restriktive Finanzpolitik erforderlich, um den Inflationsdruck einzudämmen, der sich aus der oben genannten Lockerung der monetären Bedingungen im Vorfeld der vollen Teilnahme an der WWU ergeben hat. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt schreibt als mittelfristiges Ziel zudem einen nahezu ausgeglichenen oder einen Überschuss aufweisenden Haushalt vor.

Im Zusammenhang mit der Alterung der Bevölkerung sind vermehrte Anstrengungen zur Reform des Sozialversicherungssystems erforderlich, während weitere Fortschritte bei der Privatisierung die Verbindlichkeiten des öffentlichen Sektors im weiten Sinne verringern würden. Auch eine raschere Umsetzung der Binnenmarktgesetze in nationales Recht, weitere Fortschritte bei der Liberalisierung einer Reihe von Versorgungsunternehmen und entschlossene Anstrengungen zur Beseitigung struktureller Arbeitsmarktverkrustungen sind angezeigt.

Das Niveau der langfristigen Zinsen erreichte während des Referenzzeitraums von April 1999 bis März 2000 im Durchschnitt 6,4 % und liegt damit unter dem Referenzwert. Im März 2000 betrug die Differenz zwischen den langfristigen Zinsen in Griechenland und dem Durchschnitt des Euroraums rund 0,8 Prozentpunkte; der Abstand zwischen den kurzfristigen griechischen Zinsen und dem EWU-Durchschnitt im Dreimonatszeitraum bis März 2000 belief sich auf 540 Basispunkte.

Die griechische Drachme nahm seit dem 16. März 1998 am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems (EWS) teil und trat dem WKM II zu Beginn der dritten Stufe der WWU bei. Während des zweijährigen Referenzzeitraums von April 1998 bis März 2000 notierte die Drachme in der Regel deutlich über ihren Leitkursen. Die Wechselkursvolatilität hat während des Referenzzeitraums stark abgenommen, und auch die erheblich höheren kurzfristigen Zinsen haben sich seit September 1998 allmählich etwas angeglichen. Im Referenzzeitraum spielten aber die relativ großen Zinsdifferenzen eine wichtige Rolle. Zeitweise wurden Devisenmarktinterventionen durchgeführt, mit denen die Wechselkursschwankungen begrenzt werden sollten. Nach einer allmählichen Abwertung über weite Strecken des Jahres 1999 und einer Erhöhung des Leitkurses um 3,5 % im Januar 2000 notierte die Drachme im März 2000 mit 333,89 GRD gegenüber dem Euro, das heißt 2,0 % über ihrem neuen Leitkurs. Während des in diesem Bericht betrachteten Referenzzeitraums hatte Griechenland durchweg Leistungsbilanzdefizite zu verzeichnen, die teilweise auf den Kapitalbedarf Griechenlands zur Finanzierung von Investitionen zurückzuführen sein dürften.

Zur Vereinbarkeit der griechischen Rechtsvorschriften, einschließlich der Satzung der Bank von Griechenland, mit den Anforderungen des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung für die Einführung des Euro ist Folgendes festzustellen:

Auf Grund der Beurteilung im Konvergenzbericht des EWI von 1998 wurde die Satzung der Bank von Griechenland am 25. April 2000 geändert, um die Anforderungen des EG-Vertrags und der Satzung des ESZB für die vollständige rechtliche Integration zu erfüllen. Sofern die neue Satzung der Bank von Griechenland in der der EZB in einem Anhörungsverfahren vorgelegten Fassung vom Parlament gebilligt und rechtzeitig in Kraft treten und sofern das Gesetz 2548/1997 entsprechend angepasst wird (was aus Sicht der EZB dringend erfolgen muss), besteht im Recht über die Bank von Griechenland kein weiterer Nachbesserungsbedarf im Hinblick auf die Anforderungen des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung für die vollständige rechtliche Integration der griechischen Zentralbank in das ESZB.

Was Rechtsvorschriften neben der Satzung der Bank von Griechenland betrifft, stellt die EZB fest, dass diese Rechtsvorschriften mit einem Gesetz zur Einführung des Euro angepasst werden sollen, zu dem die EZB gemäß Artikel 105 Abs. 4 zweiter Gedankenstrich des EG-Vertrags sowie Artikel 4 Buchstabe a zweiter Gedankenstrich der ESZB-Satzung gehört werden muss.

Schweden

Im Referenzzeitraum von April 1999 bis März 2000 betrug die jahresdurchschnittliche Inflationsrate, gemessen am HVPI, in Schweden 0,8 % und lag damit deutlich unter dem im EG-Vertrag festgelegten Referenzwert. Schweden hat seit einigen Jahren ein hohes Wachstum zu verzeichnen, das überwiegend von der inländischen Nachfrage getragen wird; gleichzeitig ist die Finanzpolitik auf einen neutraleren Kurs eingeschwenkt, was zu einer raschen Schließung der Produktionslücke führt. Die Schließung der Produktionslücke sowie einschlägige Preisindizes deuten auf einen zunehmenden Aufwärtsdruck auf Preise und Kosten hin. Was die Zukunft betrifft, so wird sich die Teuerungsrate den Schätzungen zufolge im Jahr 2000 auf rund 1,5 % und im Jahr 2001 auf rund 2 % belaufen. Das Niveau der langfristigen Zinsen lag bei 5,4 %, das heißt unter dem entsprechenden Referenzwert.

Schweden nimmt nicht am WKM II teil. Schweden ist ein Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, und ihm wurde keine Klausel eingeräumt, die es erlaubt, nicht zur dritten Stufe der WWU überzugehen. Schweden ist somit nach dem EG-Vertrag verpflichtet, den Euro einzuführen, was bedeutet, dass es sich bemühen muss, alle Konvergenzkriterien einschließlich des Wechselkurskriteriums zu erfüllen. Im Referenzzeitraum von April 1998 bis März 2000 bewegte sich die schwedische Krone zunächst unter den im April 1998 verzeichneten durchschnittlichen bilateralen Wechselkursen gegenüber den meisten anderen EU-Währungen. Diese Werte werden zur Veranschaulichung als Referenzgröße herangezogen, da keine Leitkurse vorliegen. Nachdem sich die Krone als Folge der durch die Krise in den Schwellenländern im August 1998 bedingten weltweiten Finanzmarkturbulenzen in der zweiten Jahreshälfte 1998 stark abgeschwächt hatte, wertete sie im Verlauf des Jahres 1999 und bis einschließlich März 2000 gegenüber dem Euro um 14,4 % auf. Dieser Wertegewinn spiegelt eine Normalisierung der Situation nach der globalen

Krise im Herbst 1998 sowie eine unerwartet günstige Wirtschaftsentwicklung in Schweden wider.

1999 verzeichnete Schweden einen Haushaltsüberschuss von 1,9 % des BIP und blieb damit unterhalb des Referenzwerts von 3 %. Für 2000 wird mit einem Überschuss von 2,4 % des BIP gerechnet. Die Schuldenquote im Verhältnis zum BIP liegt über dem Referenzwert von 60 %. Nachdem diese Quote 1994 ihren höchsten Stand erreicht hatte, ging sie um 12,2 Prozentpunkte auf 65,5 % im Jahr 1999 zurück. Was die auf Dauer tragbare Entwicklung der öffentlichen Finanzen betrifft, so wird mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 61,3 % im Jahr 2000 gerechnet. Vor dem Hintergrund der Entwicklung des Haushaltssaldos in den letzten Jahren dürfte Schweden der Einschätzung der Europäischen Kommission zufolge - die vom ECOFIN-Rat bestätigt wurde - das mittelfristige Ziel des Stabilitäts- und Wachstumspakts eines nahezu ausgeglichenen oder einen Überschuss aufweisenden Haushalts erreichen.

In Bezug auf sonstige Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote seit 1997 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht mehr überschritten hat. Darüber hinaus verzeichnete Schweden Leistungsbilanzüberschüsse, blieb aber in einer Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland. Im Zusammenhang mit der Alterung der Bevölkerung profitiert Schweden von einem teilweise kapitalgedeckten Rentensystem, das gegenwärtig schrittweise durch ein neues System ergänzt wird; dies wird den Druck auf die öffentlichen Finanzen verringern.

Zur Vereinbarkeit der schwedischen Rechtsvorschriften, einschließlich des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, mit den Anforderungen des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung für die Einführung des Euro ist Folgendes festzustellen:

Die schwedischen Rechtsvorschriften, insbesondere das Gesetz über die Sveriges Riksbank, sehen die rechtliche Integration der schwedischen Zentralbank in das ESZB nicht vor, obwohl Schweden kein Mitglied mit Sonderstatus ist und daher allen Anpassungsanforderungen nach Artikel 109 des EG-Vertrags nachzukommen hat. Dies betrifft eine Reihe von Bestimmungen im Gesetz über die Sveriges Riksbank.

Was Rechtsvorschriften neben dem Gesetz über die Sveriges Riksbank betrifft, so stellt die EZB fest, dass die Rechtsvorschriften über den Zugang zu staatlichen Dokumenten und das Gesetz über die Geheimhaltung im Hinblick auf die Bestimmungen zur Geheimhaltung nach Artikel 38 der ESZB-Satzung zu überprüfen sind. Der EZB sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 109 des EG-Vertrags erfordern.

Kapitel I

Zentrale Aspekte

bei der Prüfung der wirtschaftlichen Konvergenz

im Jahr 2000

Gemäß Artikel 122 Abs. 2 des EG-Vertrags berichten die Europäische Kommission und die EZB mindestens einmal alle zwei Jahre bzw. auf Antrag eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, inwieweit diese Mitgliedstaaten bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) ihren Verpflichtungen nachgekommen sind („Konvergenzbericht“). Derzeit nehmen vier EU-Mitgliedstaaten noch nicht voll an der WWU teil. Zwei dieser Mitgliedstaaten, nämlich Dänemark und das Vereinigte Königreich, haben einen Sonderstatus; dies bedeutet, dass Konvergenzberichte für diese beiden Mitgliedstaaten nur vorgelegt werden müssen, wenn die Mitgliedstaaten einen entsprechenden Antrag stellen. Da kein solcher Antrag gestellt wurde, erfolgt die Untersuchung der wirtschaftlichen Konvergenz im Jahr 2000 nur für Griechenland und Schweden.

Kapitel II dieses Berichts fasst die Ergebnisse der umfassenden Untersuchung der wirtschaftlichen Konvergenz für Griechenland und Schweden zusammen; diese Untersuchung bezieht sich auf eine Reihe von wirtschaftlichen Kriterien im Zusammenhang mit der Preisentwicklung, der finanzpolitischen Entwicklung, den Wechselkursen und den langfristigen Zinsen und berücksichtigt auch sonstige Faktoren. Die Kästen 1 bis 4 fassen die Bestimmungen des EG-Vertrags kurz zusammen und erläutern methodische Einzelheiten zur Anwendung dieser Bestimmungen durch die EZB. Außerdem werden im Hauptteil die Indikatoren, die bei der Untersuchung der Dauerhaftigkeit der Entwicklungen berücksichtigt werden, genauer beschrieben. Die meisten dieser Indikatoren wurden bereits in früheren Berichten des Europäischen Währungsinstituts (EWI) verwendet. Zunächst werden die Ergebnisse der Neunzigerjahre im Rückblick betrachtet. So lässt sich besser bestimmen, ob die aktuellen Fortschritte hauptsächlich auf echte strukturelle Anpassungen zurückzuführen sind; dies dürfte wiederum die Einschätzung der Dauerhaftigkeit der wirtschaftlichen Konvergenz erleichtern. Zweitens wird, soweit dies angemessen erscheint, eine vorausschauende Perspektive eingenommen. In diesem Zusammenhang wird insbesondere der Tatsache Rechnung getragen, dass die Nachhaltigkeit günstiger Entwicklungen entscheidend von geeigneten und dauerhaften politischen Maßnahmen zur Bewältigung bestehender und zukünftiger Herausforderungen abhängt. Insgesamt wird hervorgehoben, dass die Gewährleistung der Dauerhaftigkeit sowohl von der Erreichung einer soliden

Ausgangsposition als auch von dem nach der Einführung des Euro eingeschlagenen politischen Kurs abhängt.

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

Kasten 1

Preisentwicklung

1. Bestimmungen des EG-Vertrags

Artikel 121 Abs. 1 erster Gedankenstrich des EG-Vertrags fordert die

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

Artikel 1 des Protokolls über die Konvergenzkriterien, auf das in Artikel 121 des EG-Vertrags Bezug genommen wird, legt fest:

„Das in Artikel 121 Absatz 1 erster Gedankenstrich dieses Vertrags genannte Kriterium der Preisstabilität bedeutet, daß ein Mitgliedstaat eine anhaltende Preisstabilität und eine während des letzten Jahres vor der Prüfung gemessene durchschnittliche Inflationsrate aufweisen muß, die um nicht mehr als 1 ½ Prozentpunkte über der Inflationsrate jener – höchsten drei – Mitgliedstaaten liegt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben. Die Inflation wird anhand des Verbraucherpreisindex auf vergleichbarer Grundlage unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen.“

2. Anwendung der Vertragsbestimmungen

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

- Erstens wurde im Hinblick auf „eine während des letzten Jahres vor der Prüfung gemessene durchschnittliche Inflationsrate“ die Inflationsrate anhand des Anstiegs des letzten verfügbaren Zwölfmonatsdurchschnitts des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) gegenüber dem Zwölfmonatsdurchschnitt der Vorperiode berechnet. Der für diesen Bericht maßgebliche Referenzzeitraum für die Inflationsrate ist somit April 1999 bis März 2000.
- Zweitens wurde bei der Berechnung des Referenzwerts der Vorgabe „höchstens drei [...] Mitgliedstaaten [...], die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben“, Rechnung getragen, indem das ungewogene arithmetische Mittel der Inflationsrate in den drei Ländern mit den niedrigsten Inflationsraten herangezogen wurde, vorausgesetzt, diese Teuerungsraten sind mit dem Ziel der Preisstabilität vereinbar. Die drei Länder, die in dem in diesem Bericht betrachteten Referenzzeitraum gemessen am HVPI die niedrigsten Inflationsraten aufwiesen, waren Schweden (0,8 %), Österreich (0,9 %) und Frankreich (0,9 %); folglich liegt die durchschnittliche Inflationsrate bei 0,9 % und der Referenzwert – nach Addition von 1 ½ Prozentpunkten – bei 2,4 %.

Um die Dauerhaftigkeit der Preisentwicklung besser beurteilen zu können, wird die durchschnittliche Preissteigerungsrate, gemessen am HVPI, im zwölfmonatigen Referenzzeitraum von April 1999 bis März 2000 mit der Preisentwicklung in den Neunzigerjahren verglichen. Dabei wird der geldpolitische Kurs – insbesondere die Frage, ob die Geldpolitik vorrangig auf die Erreichung und Wahrung der Preisstabilität ausgerichtet war – sowie der Beitrag, den andere Bereiche der Wirtschaftspolitik zur Erreichung der Preisstabilität geleistet haben, eingehend untersucht. Darüber hinaus wird die Bedeutung des gesamtwirtschaftlichen Umfelds für das Erreichen der Preisstabilität berücksichtigt. Die Preisentwicklung wird unter dem Aspekt von Angebots- und Nachfragebedingungen untersucht, wobei der Schwerpunkt unter anderem auf Faktoren liegt, die die Lohnstückkosten sowie die Importpreise beeinflussen. Schließlich werden die Entwicklungen bei anderen wichtigen Preisindizes (einschließlich des nationalen Verbraucherpreisindex (VPI), des Deflators für den Privaten Verbrauch, des BIP-Deflators und der Erzeugerpreise) berücksichtigt. Vorausblickend wird zu den für die nahe Zukunft zu erwartenden Inflationsentwicklungen, einschließlich der Prognosen wichtiger internationaler Organisationen, Stellung genommen. Ferner werden strukturelle Aspekte erörtert, die

für die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds nach dem Beitritt zur WWU von Bedeutung sind.

Die Bestimmungen des EG-Vertrags im Hinblick auf die finanzpolitische Entwicklung und deren Anwendung durch die EZB sowie Verfahrensfragen sind in Kasten 2 dargelegt.

<p>Kasten 2</p> <p style="text-align: center;">Finanzpolitische Entwicklung</p> <p>1. Vertragsbestimmungen</p> <p>Artikel 121 Abs. 1 zweiter Gedankenstrich des EG-Vertrags fordert</p> <p>„eine auf Dauer tragbare Finanzlage der öffentlichen Hand, ersichtlich aus einer öffentlichen Haushaltslage ohne übermäßiges Defizit im Sinne des Artikels 104 Absatz 6.“ Artikel 2 des Protokolls über die Konvergenzkriterien nach Artikel 121 des EG-Vertrags legt fest, dass dieses Kriterium „bedeutet, daß zum Zeitpunkt der Prüfung keine Ratsentscheidung nach Artikel 104 Absatz 6 dieses Vertrags vorliegt, wonach in dem betreffenden Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht“.</p> <p>Artikel 104 stellt das Verfahren bei einem übermäßigem Defizit dar. Gemäß Artikel 104 Abs. 2 und 3 erstellt die Europäische Kommission einen Bericht, wenn ein Mitgliedstaat die Anforderungen an die Haushaltsdisziplin nicht erfüllt, insbesondere wenn</p> <p>(a) das Verhältnis des geplanten oder tatsächlichen öffentlichen Defizits zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) einen bestimmten Referenzwert (im Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigem Defizit auf 3 % des BIP festgelegt) überschreitet, es sei denn, dass</p> <ul style="list-style-type: none">- entweder das Verhältnis erheblich und laufend zurückgegangen ist und einen Wert in der Nähe des Referenzwerts erreicht hat, oder- der Referenzwert nur ausnahmsweise und vorübergehend überschritten wird und das Verhältnis in der Nähe des Referenzwerts bleibt;

- (b) das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstands zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) einen bestimmten Referenzwert überschreitet (im Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf 60 % des BIP festgelegt), es sei denn, dass das Verhältnis hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert.

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

2. Verfahrensfragen und Anwendung der Vertragsbestimmungen

Die EZB bringt für die Zwecke der Prüfung der Konvergenz ihre Auffassung zur finanzpolitischen Entwicklung zum Ausdruck. Mit Blick auf die Dauerhaftigkeit prüft die EZB die Hauptkriterien der finanzpolitischen Entwicklungen von 1990 bis 1999, betrachtet die Perspektiven und Herausforderungen für die öffentlichen Finanzen und befasst sich besonders mit den Verbindungen zwischen der Defizit- und der Schuldenentwicklung.

Im Hinblick auf die Vertragsbestimmung, wonach eine Schuldenquote von mehr als 60% des BIP „hinreichend rückläufig“ sein und „sich rasch genug dem Referenzwert“ nähern muss, untersucht die EZB frühere und aktuelle Entwicklungen und stellt eine Reihe von Berechnungen an, denen das vom EWU in seinem Konvergenzbericht von 1998 ausgearbeitete Analyseschema zu Grunde liegt.

Für Griechenland, dessen Schuldenquote 100 % des BIP übersteigt, werden neben den oben genannten Berechnungen die Gesamtfinanzierungssalden bzw. die Primärsalden ermittelt, die – ausgehend von 1999, dem Referenzjahr für die finanzpolitische Entwicklung – erzielt werden müssten, damit die Schuldenquote über einen Zeitraum von fünf, zehn bzw. 15 Jahren, das heißt bis zum Jahr 2004, 2009 bzw. 2014, auf 60 % des BIP zurückgeführt werden könnte. Die mögliche zukünftige Entwicklung der Schuldenquote Schwedens wird nicht im Einzelnen untersucht, da Schweden Prognosen zufolge im Jahr 2001 eine Schuldenquote von unter 60 % des BIP verzeichnen dürfte.

Die Prüfung der finanzpolitischen Entwicklungen stützt sich auf vergleichbare Daten, die auf der Basis Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen gemäß dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 (siehe den Statistik-Anhang zu Kapitel II) ermittelt wurden. Die wichtigsten Zahlen, die im vorliegenden Bericht aufgeführt sind, wurden im März 2000 von der Europäischen Kommission zur Verfügung gestellt und beziehen sich auf die Finanzlage des Staatssektors in den Jahren 1998 und 1999 sowie auf Prognosen der Europäischen Kommission für das Jahr 2000. Ferner wird das Verhältnis zwischen der Defizitquote und den öffentlichen Investitionsausgaben für die Jahre 1998 und 1999 ausgewiesen.

Für eine genauere Prüfung der dauerhaften Tragfähigkeit finanzpolitischer Entwicklungen werden die Ergebnisse des Referenzjahrs 1999 den Entwicklungen in den Neunzigerjahren gegenübergestellt. Zunächst wird die Entwicklung der Schuldenquote rückblickend betrachtet, und die Bestimmungsfaktoren für diese Entwicklung werden untersucht, nämlich die Differenz zwischen dem nominalen Wachstum des BIP und den Zinssätzen, der Primärsaldo sowie Veränderungen der Schuldenquote durch Vorgänge, die nicht in der Defizitquote erfasst werden (sog. „deficit-debt adjustments“). Ein solcher Blickwinkel kann weiteren Aufschluss darüber geben, inwieweit das gesamtwirtschaftliche Umfeld – insbesondere das Zusammenspiel von Wachstum und Zinsen – die Dynamik der Verschuldung beeinflusst hat, welchen Beitrag die aus dem Primärsaldo ersichtlichen Anstrengungen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen geleistet haben, und

welche Rolle Sonderfaktoren, die in den „deficit-debt adjustments“ berücksichtigt sind, gespielt haben. Darüber hinaus wird die Struktur der Verschuldung betrachtet, wobei das Hauptaugenmerk auf den Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit und der Fremdwährungsschuld sowie ihre Entwicklung gerichtet ist. Die Reagibilität öffentlicher Finanzierungssalden in Bezug auf Veränderungen der Wechselkurse und der Zinssätze wird – jeweils unter Berücksichtigung des aktuellen Schuldenstands und der Verschuldungsstruktur – herausgestellt.

In einem weiteren Schritt wird die Entwicklung der Defizitquote untersucht. In diesem Zusammenhang ist zu berücksichtigen, dass die Veränderung der jährlichen Defizitquote eines Landes typischerweise durch eine Vielzahl von Bestimmungsfaktoren beeinflusst wird. Diese Einflussgrößen werden häufig in „konjunkturelle Faktoren“, die die Auswirkungen von Veränderungen der Produktionslücke auf die Defizite widerspiegeln, und „nicht-konjunkturelle Faktoren“, die häufig als Ausdruck struktureller oder nachhaltiger Anpassungen des finanzpolitischen Kurses angesehen werden, unterteilt. Man kann jedoch nicht unbedingt davon ausgehen, dass diese nicht-konjunkturellen Faktoren, wie sie im Bericht beziffert werden, ausschließlich eine strukturelle Veränderung der Finanzlage des Staatssektors widerspiegeln, da darin auch Maßnahmen und sonstige Faktoren mit zeitlich nur begrenzter Wirkung auf den Haushaltssaldo eingeschlossen sind. Soweit möglich wird unterschieden zwischen Maßnahmen, die die Lage der öffentlichen Haushalte lediglich in einem Jahr verbessern und daher einen Ausgleich im darauf folgenden Jahr erforderlich machen (Maßnahmen mit einmaliger Wirkung), und Maßnahmen, die die gleichen Auswirkungen in der kurzen Frist haben, darüber hinaus jedoch zu zusätzlichen Kreditaufnahmen in späteren Jahren führen, wodurch der Haushalt zunächst entlastet, später jedoch zusätzlich belastet wird (sich selbst umkehrende Maßnahmen).

Die Entwicklung der öffentlichen Ausgaben und Einnahmen in der Vergangenheit wird ebenfalls einer eingehenden Betrachtung unterzogen. Unter Berücksichtigung früherer Entwicklungen wird unter anderem zu den großen Bereichen Stellung genommen, auf die sich künftig notwendige Konsolidierungsmaßnahmen möglicherweise konzentrieren müssen.

Vorausblickend wird auf die Haushaltspläne sowie jüngste Prognosen für 2000 eingegangen und die mittelfristige finanzpolitische Strategie, wie sie in den Konvergenzprogrammen zum Ausdruck kommt, betrachtet. Anschließend wird eine Reihe exemplarischer Berechnungen angestellt (siehe Kasten 2). Anhand dieser Berechnungen kann eine Verbindung zwischen der Entwicklung des Defizits und der voraussichtlichen Entwicklung der Schuldenquote sowie zu der im Stabilitäts- und Wachstumspakt formulierten, seit 1999 wirksamen Zielsetzung eines nahezu ausgeglichenen oder einen Überschuss aufweisenden Haushalts hergestellt werden. Abschließend werden die langfristigen Herausforderungen in Bezug auf eine dauerhafte Tragbarkeit der öffentlichen Haushalte hervorgehoben, insbesondere die Herausforderungen, die durch ein umlagefinanziertes Altersversorgungssystem in Verbindung mit den demographischen Veränderungen entstehen.

Es ist zu beachten, dass die EZB bei ihrer Beurteilung der Haushaltspositionen der Mitgliedstaaten der EU die Auswirkung von Transferzahlungen aus dem und an den EU-Haushalt auf die nationalen Haushalte unberücksichtigt lässt.

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

Kasten 3

Wechselkursentwicklung

1. Vertragsbestimmungen

Artikel 121 Abs. 1 dritter Gedankenstrich des EG-Vertrags fordert die

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

Artikel 3 des Protokolls über die Konvergenzkriterien, auf das in Artikel 121 Abs. 1 des EG-Vertrags Bezug genommen wird, legt fest:

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

2. Anwendung der Vertragsbestimmungen

Der EG-Vertrag verweist auf das Kriterium der Teilnahme am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems (bis Dezember 1998 WKM, ab Januar 1999 WKM II).

- Erstens untersucht die EZB, ob das betreffende Land, wie im EG-Vertrag festgelegt, „zumindest in den letzten zwei Jahren vor der Prüfung“ am Wechselkursmechanismus (WKM bzw. WKM II) teilgenommen hat.
- Zweitens verweist die EZB im Hinblick auf die Festlegung der „normalen Bandbreiten“ auf die formelle Stellungnahme des EWU-Rats vom Oktober 1994 und dessen Erklärungen im Bericht über Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz („Progress towards convergence“) vom November 1995:

In seiner Stellungnahme vom Oktober 1994 erklärte der EWU-Rat, dass das erweiterte Band dazu beigetragen habe, einen dauerhaften Grad an Wechselkursstabilität im Wechselkursmechanismus zu erreichen. Außerdem betonte der EWU-Rat, dass er es als ratsam erachte, die gegenwärtigen Vereinbarungen beizubehalten, und dass den Mitgliedstaaten empfohlen werde, weiterhin auf die Vermeidung starker Wechselkursschwankungen zu achten, indem sie ihre Politik auf die Erreichung von Preisstabilität und die Verringerung der Haushaltsdefizite richten und auf diese Weise zur Erfüllung der in Artikel 121 Abs. 1 des EG-Vertrags und dem dazugehörigen Protokoll genannten Kriterien beitragen.

Im Bericht über Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz („Progress towards convergence“) vom November 1995 erklärte das EWI, dass die „normalen Bandbreiten“ zum Zeitpunkt der Abfassung des Vertrags bei $\pm 2,25\%$ der bilateralen Leitkurse lagen, wohingegen eine Bandbreite von $\pm 6\%$ eine Ausnahme von der Regel darstellte. Im August 1993 wurde der Beschluss gefasst, die Bandbreiten auf $\pm 15\%$ auszuweiten, wodurch die Auslegung des Kriteriums, insbesondere des Begriffs der „normalen Bandbreiten“, schwieriger wurde. Außerdem wurde angeregt, dass der besonderen Entwicklung der Wechselkurse im Europäischen Währungssystem (EWS) seit 1993 durch eine nachträgliche Beurteilung Rechnung getragen werden müsse.

Vor diesem Hintergrund wird bei der Beurteilung von Wechselkursentwicklungen besonders darauf geachtet, ob sich die Wechselkurse in der Nähe der Leitkurse des WKM bzw. WKM II bewegen.

- Drittens wird zur Feststellung, ob „starke Spannungen“ vorliegen, allgemein die Abweichung der Wechselkurse von den WKM-Leitkursen gegenüber den anderen teilnehmenden Währungen bzw. von den WKM-II-Leitkursen gegenüber dem Euro untersucht. Dabei werden Indikatoren wie die Entwicklung der Zinsdifferenzen im kurzfristigen Bereich gegenüber der Gruppe von Ländern mit den niedrigsten Geldmarktsätzen verwendet. Außerdem wird auch die Rolle von Devisenmarktinterventionen untersucht.

Im Fall Schwedens, eines Mitgliedstaats, der nicht am WKM II teilnimmt (und zuvor auch nicht am WKM teilgenommen hatte), wird die Entwicklung der schwedischen Krone für den Zeitraum von April bis Dezember 1998 gegenüber den Währungen aller EU-Mitgliedstaaten und für den Zeitraum von Januar 1999 bis März 2000 gegenüber dem Euro und den übrigen EU-Währungen aufgezeigt.

Neben einer Untersuchung der Entwicklung der nominalen Außenwerte im Referenzzeitraum von April 1998 bis März 2000 werden die vorliegenden Daten auch kurz mit Blick auf die Dauerhaftigkeit der aktuellen Wechselkurse beleuchtet. Dazu

werden die Entwicklung des realen Wechselkurses gegenüber wichtigen Handelspartnern, die Leistungsbilanz, der Grad der Offenheit des betreffenden Mitgliedstaats, sein Anteil am Binnenhandel der EU und seine Netto-Auslandsvermögensposition herangezogen.

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

Kasten 4

Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

1. Vertragsbestimmungen

Artikel 121 Abs. 1 vierter Gedankenstrich des EG-Vertrags fordert die

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

Artikel 4 des Protokolls zu den in Artikel 121 des Vertrags erwähnten Konvergenzkriterien legt fest:

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

2. Anwendung der Vertragsbestimmungen

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

- Erstens wurde zur Ermittlung des „durchschnittlichen langfristigen Nominalzinssatzes“, der „im Verlauf von einem Jahr vor der Prüfung“ beobachtet wurde, das arithmetische Mittel der letzten zwölf Monate herangezogen, für die HVPI-Werte vorlagen. Der für diesen Bericht maßgebliche Referenzzeitraum ist somit April 1999 bis März 2000.
- Zweitens wurde der Vorgabe „höchstens drei [...] Mitgliedstaaten [...], die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben“, Rechnung getragen, indem für den Referenzwert das ungewogene arithmetische Mittel der langfristigen Zinssätze der drei Länder mit den niedrigsten Inflationsraten herangezogen wurde (siehe Kasten 1). Die langfristigen Zinssätze der drei betreffenden Länder betragen für den in diesem Bericht zu Grunde gelegten Referenzzeitraum 5,1 % (Österreich), 5,4 % (Schweden) und 5,0 % (Frankreich); folglich liegt der durchschnittliche Zinssatz bei 5,2 % und der Referenzwert – nach Addition von 2 Prozentpunkten – bei 7,2 %.

Die Zinssätze wurden auf der Grundlage harmonisierter langfristiger Zinssätze gemessen, die für die Zwecke der Konvergenzbeurteilung entwickelt wurden (siehe den Statistik-Anhang zu Kapitel II).

Wie erwähnt, verweist der Vertrag explizit auf die „Dauerhaftigkeit der [...] Konvergenz“, die im Niveau der langfristigen Zinssätze zum Ausdruck kommt. Die Entwicklung im Referenzzeitraum von April 1999 bis März 2000 wird daher im Kontext der Entwicklung der langfristigen Zinssätze in den Neunzigerjahren und der Hauptbestimmungsfaktoren der Zinsdifferenzen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten langfristigen Zinsen betrachtet.

Schließlich muss der Bericht gemäß Artikel 121 Abs. 1 des EG-Vertrags noch verschiedene andere Faktoren in Betracht ziehen, nämlich „die Entwicklung der ECU, die Ergebnisse bei der Integration der Märkte, den Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen, die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und andere Preisindizes“. Diese Faktoren werden in den Länderkapiteln anhand der oben

angeführten Einzelkriterien geprüft. Angesichts der Einführung des Euro am 1. Januar 1999 findet eine spezielle Erörterung der Entwicklung der ECU nicht mehr statt.

Kapitel II

Konvergenzkriterien

1 GRIECHENLAND

1.1 Preisentwicklung

Im Referenzzeitraum von April 1999 bis März 2000 lag die durchschnittliche Inflationsrate, gemessen am HVPI, in Griechenland bei 2,0 %, das heißt 0,4 Prozentpunkte unter dem Referenzwert von 2,4 % nach der Definition in Artikel 121 des EG-Vertrags und Artikel 1 des Protokolls über die Konvergenzkriterien, auf das in diesem Artikel Bezug genommen wird. Im Gesamtjahr 1999 lag die Inflationsrate bei 2,1 %, das heißt im Rahmen des Referenzwerts für dieses Jahr, und seit Januar 2000 unterschreitet die griechische Inflationsrate nach dem HVPI den Referenzwert. 1998 betrug die durchschnittliche HVPI-Inflationsrate 4,5 % (siehe Tabelle 1). Betrachtet man den Zeitraum seit 1998, so ist die HVPI-Inflationsrate in Griechenland erheblich gesunken und hat sich in jüngster Zeit einem Stand angenähert, der allgemein als mit Preisstabilität vereinbar gelten kann. Dabei ist zu beachten, dass der jüngste Rückgang der Inflationsrate zum Teil auf vorübergehende Faktoren zurückzuführen ist.

Zwischen Oktober 1998 und Dezember 1999 wurden die indirekten Steuern schrittweise gesenkt. Die EZB schätzt, dass diese Steuersenkungen die griechische Verbraucherpreisinflation im Referenzzeitraum von April 1999 bis März 2000 um durchschnittlich etwa 0,9 Prozentpunkte reduziert haben. Die direkte inflationsdämpfende Wirkung dieser Steuersenkungen wird ein Jahr nach ihrer Einführung wegfallen, und die zwölfmonatige Inflationsrate wird dann wieder höher liegen. So gesehen haben Senkungen der indirekten Steuern nur eine vorübergehende, einmalige Wirkung auf die Inflationsrate und stellen keinen nachhaltigen Schritt auf dem Weg zur Preisstabilität dar. Darüber hinaus haben solche Maßnahmen aber auch einen sekundären inflationssenkenden Effekt: Sie haben dazu beigetragen, die Auswirkungen von Klauseln, die die Lohnentwicklung an die Preisentwicklung koppeln, zu mindern. So konnten im privaten Sektor Anfang 1999 zusätzliche Lohnerhöhungen um 0,6 Prozentpunkte und Anfang 2000 um 1,0 Prozentpunkte abgewendet werden. Schließlich können die Steuersenkungen eine länger anhaltende Wirkung haben, indem sie die Inflationserwartungen dämpfen; allerdings ist es nicht möglich, diesen Effekt genau zu quantifizieren.

Seit August 1998 hat die griechische Regierung auch eine Reihe von informellen Übereinkommen mit Handels- und Industrieunternehmen sowie Dienstleistungsanbietern getroffen. Ziel dieser Vereinbarungen war es 1998, die Einzelhandelspreise für bestimmte Waren, die rund einem Zehntel des Warenkorbes zur Berechnung des VPI entsprachen, zu senken. 1999 zielten diese Übereinkommen darauf ab, die Einzelhandelspreise für Waren und Dienstleistungen, die rund ein Drittel des VPI-Warenkorbes ausmachten, stabil zu halten bzw. den Preisauftrieb zu begrenzen. Nach Schätzungen der griechischen Zentralbank haben sich die Waren und Dienstleistungen, für die solche Vereinbarungen getroffen worden waren, 1998 langsamer verteuert als die Verbraucherpreise insgesamt. Damit hätten diese Übereinkommen eine direkte inflationssenkende Wirkung von 0,2 Prozentpunkten erzielt. Für 1999 ist insofern keine direkte inflationsdämpfende Auswirkung festzustellen, als der durchschnittliche Preisauftrieb bei den betreffenden Waren und Dienstleistungen der allgemeinen Preissteigerung nach dem VPI entspricht. Es lässt sich jedoch nicht sagen, ob die 1999 getroffenen Vereinbarungen eine überdurchschnittliche Verteuerung dieser Waren und Dienstleistungen verhindert haben.

Über einen etwas längeren Zeitraum betrachtet ist seit den frühen Neunzigerjahren ein deutlicher Trend zu niedrigeren Inflationsraten in Griechenland erkennbar. Die Verbraucherpreisinflation, gemessen anhand des VPI, ging von 20,4 % im Jahr 1990 auf 2,6 % im Jahr 1999 stetig zurück (siehe Tabelle 2 und Abbildung 1). Diese Rückführung der Inflationsrate ist auf eine Reihe von wichtigen politischen Entscheidungen, insbesondere die zunehmende Straffung der geldpolitischen Zügel seit Beginn der Neunzigerjahre, zurückzuführen. Das oberste geldpolitische Ziel der griechischen Zentralbank ist die Gewährleistung der Preisstabilität, wobei diese als Anstieg des nationalen Verbraucherpreisindex gegenüber dem Vorjahr um weniger als 2 % definiert wird. Zu diesem Zweck behielten die Behörden die straffe Geldpolitik in den gesamten Neunzigerjahren bei. Im April 1999 führte die griechische Zentralbank eine an die Ausweitung der Kredite an den privaten Sektor gekoppelte vorübergehende Mindestreservepflicht ein. Der als Leitzins geltende Satz für 14-tägige Pensionsgeschäfte wurde bis Oktober 1999 bei 12 % belassen. Bis März 2000 wurde er dann schrittweise auf 9,25 % gesenkt, womit er immer noch 575 Basispunkte über dem Hauptrefinanzierungssatz der EZB liegt. Die hohen

Leitzinsen, die auf Fortschritte auf dem Weg zur Preisstabilität abzielten, stützten auch die Position der Drachme auf den Devisenmärkten. Die Eindämmung der Inflation wurde durch Anpassungen im Bereich der Finanzpolitik unterstützt, mit denen z. B. niedrigere Defizitquoten erreicht werden sollten. Der Anstieg des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer wurde gegenüber dem Höchststand von 12,2 % im Jahr 1995 auf 4,8 % im Jahr 1999 gesenkt, während der Anstieg der Lohnstückkosten im selben Zeitraum von 11,6 % auf 2,5 % zurückging. Diese Rückgänge wurden durch ein starkes Produktivitätswachstum und einen im Mai 1998 abgeschlossenen zweijährigen landesweiten Manteltarifvertrag, der moderate Lohnzuwächse zur Folge hatte, begünstigt. Auf einen Rückgang der Inflation deuten auch andere wichtige Indikatoren für die Preisentwicklung hin (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man die jüngsten Trends und Prognosen, so gingen die Zwölfmonatsraten für die Teuerung nach dem HVPI von rund 5,1 % im April und Mai 1998 auf 1,3 % im September 1999 stetig zurück. Seither hat sich die am HVPI gemessene Preissteigerung kräftig erhöht und erreichte im März 2000 2,8 % (siehe Tabelle 3a). Allerdings ist der jüngste Preisauftrieb hauptsächlich auf die deutliche Ölpreisverteuerung und die Aufwertung des US-Dollar zurückzuführen, wobei anzumerken ist, dass sich die Ölverteuerung in Griechenland im Vergleich zur gesamten EU überdurchschnittlich stark auf die Preisentwicklung ausgewirkt hat. Die Kerninflation, gemessen am jährlichen Anstieg des nationalen VPI ohne die Preise für Brennstoffe und frisches Obst und Gemüse, ging ab August 1998 kontinuierlich zurück und verharrte seit Oktober 1999 bei rund 2 % (sodass die durchschnittliche Inflation im Zeitraum von Dezember 1999 bis März 2000 bei 1,8 % lag). Die meisten vorliegenden Prognosen gehen für das Jahr 2000 überwiegend von einer Inflation in Höhe von 2,2 % bis 2,4 % und für 2001 von 2,3 % bis 2,7 % aus (siehe Tabelle 3b). Die zukünftige Preisentwicklung in Griechenland ist einigen Aufwärtsrisiken ausgesetzt, die bei der Betrachtung dieser Prognosen berücksichtigt werden müssen.

Erstens wird die direkte inflationshemmende Wirkung der jüngsten Senkungen der indirekten Steuern bis Ende 2000 schrittweise nachlassen, was einen Aufwärtsdruck auf die jahresdurchschnittliche Inflation in den Jahren 2000 und 2001 ausüben wird. Ob das Auslaufen der informellen Vereinbarungen zwischen der Regierung und den

Handels- und Industrieunternehmen sowie Dienstleistungsanbietern einen Aufwärtsdruck auf die Preise ausüben würde, lässt sich noch nicht sagen. Inwieweit diese beiden Maßnahmen zur Abnahme der Inflationserwartungen beigetragen haben und damit auch eine bis zu einem gewissen Grade dauerhafte statt einer nur zeitlich begrenzten Wirkung auf die Inflationsrate haben, ist zum gegenwärtigen Zeitpunkt schwer zu beurteilen. Zweitens würde die Einführung des Euro bedeuten, dass sich die griechischen Zinsen an die Zinsen im Euro-Währungsgebiet anpassen würden. Allerdings waren die Dreimonatszinssätze im Dreimonatszeitraum bis März 2000 im Durchschnitt 540 Basispunkte höher als der Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets, und die langfristigen Zinsen lagen 80 Basispunkte über den vergleichbaren Zinssätzen in den fünf EWU-Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen. Die Lockerung der Liquiditätsbeschränkungen und der sich daraus ergebende monetäre Impuls aus der Zinskonvergenz mit dem Euro-Währungsgebiet dürfte durch die kontraktive Auswirkung niedrigerer Zinsen auf das verfügbare Einkommen leicht abgeschwächt werden, da Zinseinkünfte einen beträchtlichen Teil des gesamten verfügbaren Einkommens in Griechenland ausmachen und die privaten Haushalte Nettogläubiger sind. Die Wirkung der Zinskonvergenz dürfte unter dem Strich jedoch einen Aufwärtsdruck auf die Preise in Griechenland ausüben. Drittens birgt auch die bereits festzustellende Annäherung der Drachme an ihren Umrechnungskurs die Gefahr eines künftigen Anstiegs der Inflationsrate. Allerdings wurde die mögliche Größenordnung dieser Wirkung durch die Anhebung des Leitkurses der griechischen Drachme auf 340,75 GRD gegenüber dem Euro zum 17. Januar 2000 begrenzt; dies hatte zur Folge, dass die Drachme im März 2000 nur 2,0 % über ihrem WKM-II-Leitkurs notierte. Die inflationäre Auswirkung der Abwertung der Drachme in Richtung ihres Umrechnungskurses auf die Importpreise wird bis zum Jahresende 2001 nachgelassen haben.

Auf längere Sicht sind weitere deutliche Anstrengungen der Regierung zur Schaffung eines Umfelds, das der Gewährleistung der Preisstabilität förderlich ist, von besonderer Bedeutung für Griechenland. Ob es gelingt, den Druck auf das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und auf die Preise einzudämmen – ohne erneut auf einmalige Sondermaßnahmen zurückzugreifen – hängt entscheidend von der Glaubwürdigkeit der Gesamtstrategie der Behörden ab. Dies gilt erstens für die Gestaltung der Finanzpolitik in den Jahren 2000 und 2001 (siehe unten) und

zweitens für nationale politische Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs auf den Güter- und Arbeitsmärkten. Solche politischen Maßnahmen können weitreichende Vorteile hinsichtlich weiterer Erfolge in den Bereichen Preisstabilität, Wachstum und Beschäftigung mit sich bringen. Einige Fortschritte wurden bei der Privatisierung und der Liberalisierung erzielt. Der Bankensektor beispielsweise profitierte von Effizienzsteigerungen auf Grund des verstärkten Wettbewerbs. Auf dem Telekommunikationsmarkt hat der führende Anbieter des Landes angesichts der kommenden Marktöffnung seine Preispolitik neu gestaltet, wodurch die durchschnittlichen Telefongebühren für die Verbraucher gesunken sind. Allerdings sind im Vergleich zu den übrigen Mitgliedstaaten viele Binnenmarktrichtlinien noch nicht in nationales Recht umgesetzt, und weitere Fortschritte bezüglich der Liberalisierung einer Reihe von Versorgungsunternehmen, insbesondere in den Bereichen Strom, Gas und Verkehr, scheinen höchst wünschenswert. Dabei ist anzumerken, dass Griechenland sich zum Ziel gesetzt hat, den Festnetz-Telefonmarkt im Januar 2001 und den Strommarkt bis Februar 2001 zu öffnen. Darüber hinaus wurde zwar in jüngster Zeit im Hinblick auf die Privatisierung ein gewisser Fortschritt erzielt, aber die Bedeutung des öffentlichen Sektors in der griechischen Volkswirtschaft ist im Vergleich zu anderen EU-Mitgliedstaaten immer noch hoch. Der Arbeitsmarkt leidet nach wie vor unter zahlreichen strukturellen Verkrustungen, wie unflexiblen Arbeitszeiten, einer ineffizienten Arbeitsvermittlung, unzureichender Lohn-differenzierung und hohen effektiven Einstiegsgehältern für Berufsanfänger. Einige der grundlegenden Arbeitsmarktprobleme werden mit Hilfe neuer Gesetze und Maßnahmen bekämpft, deren Wirkung sich auf Grund von Problemen bei der Umsetzung und der sehr kurzen Zeit seit ihrer Einführung bislang jedoch in Grenzen hält. Die Arbeitsmarktentwicklung ist trotz des kräftigen BIP-Wachstums der letzten Jahre nach wie vor etwas enttäuschend. Die hohe Gesamtarbeitslosigkeit, die in Griechenland mit 10,4 % im Jahr 1999 noch immer über dem EU-Durchschnitt lag und erst seit kurzem langsam zurückgeht, ist teilweise auf den raschen Übergang von Frauen und Einwanderern in die Erwerbsbevölkerung zurückzuführen. Die Beschäftigung nahm 1998 um 3,4 % und 1999 um 1,2 % zu, aber die Erwerbsquote stieg lediglich von 53,4 % im Jahr 1997 auf 54,4 % im Jahr 1999 und liegt damit immer noch erheblich unter dem EU-Durchschnitt von 63,4 %. Auf Vollzeitbeschäftigung umgerechnet entspricht die Erwerbsquote jedoch in etwa dem EU-Durchschnitt, was damit zusammenhängt, dass die Teilzeitarbeit in der EU

insgesamt weiter verbreitet ist. Zur Beseitigung der beträchtlichen noch bestehenden strukturellen Arbeitsmarktverkrustungen und damit zur Verminderung der Risiken eines zukünftigen Inflationsdrucks sind weitere entschlossene Anstrengungen dringend erforderlich. Außerdem sind im Jahr 2000 sowohl im privaten als auch im öffentlichen Sektor maßvolle Lohnsteigerungen angezeigt, um dem Inflationsdruck entgegenzuwirken.

1.2 Finanzpolitische Entwicklung

Im Referenzjahr 1999 lag die Defizitquote des Staatssektors bei 1,6 %, das heißt deutlich unter dem Referenzwert von 3 %; die Schuldenquote lag mit 104,4 % weit über dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zum Vorjahr wurde die Defizitquote um 1,5 Prozentpunkte und die Schuldenquote um 1 Prozentpunkt gesenkt. Im November 1999 hob der EU-Rat seine Entscheidung, dass in Griechenland ein übermäßiges Defizit besteht, auf. Für 2000 wird ein Rückgang der Defizitquote auf 1,3 % prognostiziert, während bei der Schuldenquote ein Rückgang auf 103,7 % erwartet wird. Wie im Jahr zuvor lag die Defizitquote 1999 unter dem Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP (siehe Tabelle 4).

Zwischen 1990 und 1999 ist Griechenlands *Schuldenquote* um 24,7 Prozentpunkte gestiegen. Hinter diesem insgesamt zu beobachtenden Anstieg der Schuldenquote verbergen sich jedoch gegenläufige Entwicklungen, die im Laufe dieses Zeitraums aufgetreten sind. Zunächst erhöhte sich die Quote stetig, und zwar von 79,7 % im Jahr 1990 auf einen ersten Höchststand von 110,2 % im Jahr 1993; 1996 stieg sie dann weiter auf 111,3 % an. Danach verringerte sich die Schuldenquote im Zeitraum 1997 bis 1999 langsam um insgesamt 6,9 Prozentpunkte und lag im Jahr 1999 bei 104,4 % (siehe Abbildung 2a und Tabelle 5).

Abbildung 2b zeigt im Einzelnen, dass der Anstieg der Schuldenquote seit Anfang der Neunzigerjahre vor allem auf Vorgängen beruhte, die sich zwar nicht auf die Defizite, aber auf den Schuldenstand auswirken („*deficit-debt adjustments*“) (siehe Tabelle 6). Der Begriff „*deficit-debt adjustments*“ umfasst alle Faktoren, die die Schuldenquote verändern, außer Fehlbeträgen im öffentlichen Haushalt und den Effekten von Veränderungen des BIP. Im Fall Griechenlands entstanden die schuldenstandserhöhenden „*deficit-debt adjustments*“ hauptsächlich aufgrund von Höherbewertungen der auf Fremdwährungen lautenden öffentlichen Verschuldung infolge der Abwertung der griechischen Drachme und aufgrund von Transaktionen mit Finanzaktiva. Bewertungsänderungen der Fremdwährungsverbindlichkeiten führten in den gesamten Neunzigerjahren zu einer Erhöhung der Schuldenquote. Darüber hinaus übernahm die griechische Regierung zu Beginn dieses Zeitraums mit Blick auf die Anforderungen der Artikel 101 und 102 des EG-Vertrags staatliche Verbindlichkeiten gegenüber der griechischen Zentralbank einschließlich

aufgelaufener Verluste aus der Bewertungsänderung von Fremdwährungspositionen, die zuvor auf unterschiedliche Konten gebucht worden waren. Gleichzeitig begab sie im Rahmen der Abschaffung ihrer Überziehungsfazilität bei der Zentralbank zum 1. Januar 1994 Staatsanleihen, um eine Liquiditätsreserve aufzubauen. Ab Mitte der Neunzigerjahre führten auch Eigenkapitalzuführungen an eine Reihe staatlicher Unternehmen und Banken sowie die Übernahme von Verbindlichkeiten staatlicher Unternehmen durch die öffentlichen Haushalte zu einem beträchtlichen Anstieg der öffentlichen Verschuldung. Zwischen 1995 und 1999 betragen die „deficit-debt adjustments“ insgesamt 5,4 Billionen GRD bzw. 14 % des 1999 verzeichneten BIP. Die große Bedeutung solcher „deficit-debt adjustments“ liefert eine Erklärung dafür, dass die öffentliche Verschuldung Griechenlands in den letzten Jahren nur langsam zurückging, obgleich die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen fortgeführt wurde; ohne die Erzielung umfangreicher Privatisierungserlöse in einer Größenordnung von jeweils 3 % des BIP in den Jahren 1998 und 1999 wären die „deficit-debt adjustments“ noch höher ausgefallen. Auch ein Rückgang des Wachstums des nominalen BIP im Vergleich zu dem auf ausstehende Verbindlichkeiten zu zahlenden Zinssatz (des Wachstum/Zins-Differenzials) wirkte sich zwischen 1993 und 1996 mit knapp 3 Prozentpunkten und erneut im Jahr 1999 ungünstig auf die Schuldenquote aus (siehe Abbildung 2b). Seit 1994 ist dagegen ein Primärüberschuss zu verzeichnen, der die schuldenstandserhöhenden Effekte seit 1997 überwog. Diese Entwicklung unterstreicht die Bedeutung einer energischen, konsequenten und dauerhaften Konsolidierung der öffentlichen Finanzen in Ländern mit sehr hohen Schuldenquoten.

Zu den strukturellen Merkmalen lässt sich sagen, dass der Anteil der Schulden mit einer kurzen Anfangslaufzeit von dem hohen Stand Anfang der Neunzigerjahre auf 9,4 % im Jahr 1998 und 3,9 % im Jahr 1999 zurückging, was eine Entwicklung in die richtige Richtung darstellt. Damit sind die öffentlichen Finanzierungssalden nicht mehr so reagibel gegenüber Veränderungen der kurzfristigen Zinsen wie in der Vergangenheit. Zur Restlaufzeit der Verschuldung liegen keine Angaben vor. Allerdings war der Anteil der Fremdwährungsschuld 1998 mit 31,8 % noch relativ hoch; 1999 stieg dieser Anteil auf 33 %, wovon gut die Hälfte auf Währungen von Ländern außerhalb der EWU entfiel (siehe Tabelle 5). Das bedeutet, dass die

öffentlichen Finanzierungssalden immer noch reagibel gegenüber Wechselkursveränderungen sind.

In den Neunzigerjahren war bei der *Defizitquote* ein Verlaufsmuster aus anfänglicher Verschlechterung und anschließender Verbesserung zu beobachten. Während die Quote 1990 noch bei 15,9 % lag, verringerte sich der Haushaltsfehlbetrag im Jahr 1991 auf 11,4 % des BIP (siehe Abbildung 3a und Tabelle 7). Allerdings war während der Rezession 1992/93 eine erneute Verschlechterung zu verzeichnen, und am Ende dieses Zeitraums erhöhte sich die Defizitquote auf 13,6 %, womit die 1991 erzielte Verbesserung teilweise wieder umgekehrt wurde. Abgesehen von einer vorübergehenden Stagnation im Jahr 1995 verringerte sich die Defizitquote anschließend stetig und sank 1998 auf 3,1 %, im Jahr 1999 dann weiter auf 1,6 % und damit unter den im EG-Vertrag festgelegten Referenzwert. Gegenüber ihrem letzten Höchststand im Jahr 1993 verringerte sich die Defizitquote um 12 Prozentpunkte. Abbildung 3b, in der auf die Gründe für die *Veränderungen* der Defizite abgestellt wird, zeigt detaillierter, dass konjunkturelle Faktoren im gesamten Zeitraum von 1994 bis 1996 keine nennenswerte Rolle spielten und sich danach nur in geringem Maße positiv auf die Haushaltsentwicklung auswirkten. Die „nicht-konjunkturellen“ Verbesserungen, die in der Regel mit länger anhaltenden bzw. „strukturellen“ Entwicklungen in Richtung einer ausgeglicheneren Haushaltsposition einhergehen, waren dagegen von größerer Bedeutung. Nach den vorhandenen Informationen dürften Maßnahmen mit einmaliger Wirkung bei der Rückführung der Defizitquote im Jahr 1996 (mit 0,3 Prozentpunkten) eine nennenswerte Rolle gespielt haben, während sie in den darauf folgenden Jahren weniger stark zum Tragen kamen (1998 und 1999 jeweils rund 0,1 Prozentpunkte).

Untersucht man die Entwicklung anderer finanzpolitischer Indikatoren, so zeigt sich (siehe Abbildung 4), dass die *Gesamtausgabenquote* des Staates nach einem Rückgang 1991 bis zum Jahr 1993 wieder anstieg; dieser Anstieg spiegelte vor allem die kräftige Zunahme der Zinsausgaben infolge der sprunghaft gestiegenen Verschuldung wider (siehe Tabelle 7). Danach war – hauptsächlich infolge eines starken Rückgangs der Zinsausgaben – eine tendenzielle Abnahme der Gesamtausgabenquote zu verzeichnen. Ab 1994 sind die Primärausgaben in Prozent des BIP erheblich gestiegen. Angesichts dieser Entwicklung würde eine

ausgewogene Fortsetzung des rückläufigen Trends der Ausgabenquote Anpassungen bei anderen Ausgabenposten als den Zinsausgaben erfordern. Die *laufenden öffentlichen Einnahmen* stiegen im Betrachtungszeitraum im Verhältnis zum BIP der Tendenz nach kontinuierlich und waren 1999 4,7 Prozentpunkte höher als 1994. Die Entwicklung der öffentlichen Einnahmen trug in den Jahren 1998 und 1999 stärker zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen bei als ursprünglich in Griechenlands Konvergenzprogramm für 1998 bis 2000 geplant, da die Einnahmen in beiden Jahren ihren jeweiligen Zielwert übertrafen. In diesem Zusammenhang ist hervorzuheben, dass sich die Umstellung der öffentlichen Unterstützung staatlicher Unternehmen von *Investitionszuschüssen* auf *Eigenkapitalzuführungen* sowie die teilweise Nutzung von nicht im Budget enthaltenen Mitteln über die staatliche Holdinggesellschaft DEKA (die im Jahr 1997 zur Abwicklung der Privatisierungsvorhaben gegründet wurde) positiv auf die Haushaltssalden ausgewirkt haben.

Das aktualisierte Konvergenzprogramm Griechenlands aus dem Jahr 1999, das den Zeitraum bis 2002 umfasst, zielt vorrangig auf die Erfüllung der Bedingungen für die Einführung des Euro zum 1. Januar 2001 ab. Angesichts der günstigen Ergebnisse früherer Jahre hat sich die griechische Regierung im aktualisierten Programm ehrgeizigere Ziele als im vorhergehenden Programm gesteckt. So wird für das Jahr 2002 ein Haushaltsüberschuss von 0,2 % des BIP angestrebt, der durch die Eindämmung der laufenden Primärausgaben (das heißt der Ausgaben ohne Zinsausgaben und vermögenswirksame Ausgaben) erreicht werden soll und gleichzeitig eine Aufstockung der öffentlichen Investitionen gestattet. Der Primärüberschuss wird 2002 jedoch trotz günstiger Konjunkturaussichten auf dem Stand von 1999 verharren, das heißt, er lässt keine weitere Verstärkung der Anstrengungen zur Haushaltskonsolidierung erkennen.

Im Jahr 2000 wird sich das Defizit den Erwartungen zufolge auf 1,2 % des BIP belaufen und damit 0,5 Prozentpunkte unter dem im vorhergehenden Konvergenzprogramm festgelegten Zielwert liegen. Ferner enthält der Haushalt für 2000 ein Steuersenkungs- und Leistungspaket (dieses umfasst in erster Linie Maßnahmen zur Familienförderung, Steuersenkungen für Bezieher niedriger Einkommen und eine Erhöhung des Arbeitslosengelds), dessen expansive Effekte durch die stärkere Besteuerung inländischer Börsengeschäfte ausgeglichen werden und sich in Zukunft

selbst finanzieren sollen. Zwar dürfte der für das laufende Jahr vorgesehene finanzpolitische Kurs weitgehend neutral ausfallen, doch lassen sich expansive Effekte nicht gänzlich ausschließen. Aus diesem Grund sollte die griechische Regierung erhebliche Anstrengungen unternehmen, um die im Konvergenzprogramm gesteckten Ziele noch zu übertreffen. Wenn der öffentliche Finanzierungssaldo so ausfällt wie im aktualisierten Konvergenzprogramm für 1999 bis 2002 geplant, würde Griechenland der - vom ECOFIN-Rat bestätigten - Einschätzung der Europäischen Kommission zufolge das mittelfristige Ziel des Stabilitäts- und Wachstumspaktes eines nahezu ausgeglichenen oder einen Überschuss aufweisenden Haushalts erfüllen.

Griechenlands Schuldenquote ist sehr hoch und soll dem aktualisierten Konvergenzprogramm des Landes zufolge im Jahr 2000 auf 103,3 % und im Jahr 2002 auf 98 % zurückgehen. Die für das Jahr 2000 zu erwartende Größenordnung der „deficit-debt adjustments“ (4,7 % des BIP) legt nahe, dass nach wie vor die Sorge bestehen muss, dass sich umfangreiche „deficit-debt adjustments“ weiterhin negativ auf die Entwicklung des öffentlichen Schuldenstands auswirken und sich infolgedessen die Verschuldung Griechenlands trotz hoher Primärüberschüsse und Privatisierungserlöse nur langsam verringern wird. Dem Konvergenzbericht von 1998 entsprechend hat die EZB zwei Varianten von Berechnungen angestellt, wie und bis wann Griechenland seine Schuldenquote auf den Referenzwert von 60 % zurückführen könnte. Unter der Annahme, dass im Jahr 2000 der öffentliche Finanzierungssaldo und die Schuldenquote den von der Europäischen Kommission prognostizierten Stand erreichen, zeigt die erste Variante (siehe Tabelle 8), welche Finanzierungssalden mit einer Konvergenz der Schuldenquote auf 60 % über verschiedene Zeiträume hinweg im Einklang stünden. Würde beispielsweise die öffentliche Verschuldung bis Ende 2009 auf 60% zurückgeführt, müsste Griechenland ab 2001 einen Haushaltsüberschuss von jährlich 0,8% des BIP (siehe Tabelle 8a) oder einen Primärüberschuss von jährlich 5,6 % des BIP (siehe Tabelle 8b) erzielen. Verglichen mit den Prognosen für 2000, wonach Griechenland eine Gesamtdefizitquote von 1,3% und einen Primärüberschuss von 5,8 % des BIP erzielen wird, ergibt sich also eine Differenz von 2,1 bzw. -0,2 Prozentpunkten. Allerdings setzen diese und die im Folgenden dargestellten Berechnungen zwingend voraus, dass sich die „deficit-debt

adjustments“ auf null belaufen. Sollten die „deficit-debt adjustments“ weiterhin in der in den letzten Jahren verzeichneten Größenordnung zu einer Erhöhung der Schuldenquote führen, müssten der Primärüberschuss und der Haushaltsüberschuss viel höher ausfallen, damit innerhalb von zehn Jahren eine Verringerung der Schuldenquote auf 60 % erreicht werden kann.

Wie aus Abbildung 5 hervorgeht, wäre in der anderen Variante, in der der Gesamtsaldo des laufenden Jahres beibehalten wird, die Rückführung des öffentlichen Schuldenstands im Allgemeinen langsamer. Wenn beispielsweise die Haushaltsposition des Jahres 2000 in Höhe von $-1,3\%$ des BIP auch in den darauf folgenden Jahren beibehalten würde, würde sich die Schuldenquote im Jahr 2004 auf 90% verringern, und der Referenzwert von 60% würde im Jahr 2017 erreicht werden. Ein gegenüber 2000 unveränderter Primärüberschuss von $5,8\%$ des BIP würde die Schuldenquote zügig verringern, sodass sie im Jahr 2009 unter dem Grenzwert von 60% läge. In diesem Fall würden die Finanzierungssalden infolge niedrigerer Zinsausgaben rasch eine Überschussposition erreichen. Bei einem ab 2000 konstant ausgeglichenen Haushalt könnte die Schuldenquote bis zum Jahr 2008 auf 70% und bis zum Jahr 2011 auf den Referenzwert von 60% zurückgeführt werden.

Diese Berechnungen basieren auch auf der normativen Annahme eines konstanten nominalen Zinssatzes von 6% (einer durchschnittlichen realen Verzinsung der Staatsverschuldung von 4% und einer Inflationsrate von 2%) sowie auf der Annahme, dass das Wachstum des realen BIP konstant $3,1\%$ beträgt und sich die „deficit-debt adjustments“ auf null belaufen. Es handelt sich bei derartigen Szenarien um rein rechnerische Überlegungen, die keinesfalls als Prognosen angesehen werden können. So würden bei einer Veränderung der zu Grunde gelegten Annahmen für die Wachstumsraten des realen BIP, die Zinssätze, die Inflationsraten, die „deficit-debt adjustments“ und der Annahmen für die Haushalts- und Primärüberschüsse andere Ergebnisse erzielt. Trotz dieser Einschränkungen machen die Berechnungen aber deutlich, warum die Konsolidierungsbemühungen umso energischer sein müssen, je höher die anfängliche Verschuldung ist, um die Schuldenquote innerhalb eines begrenzten Zeitraums auf 60% zu senken.

Im Fall Griechenlands ist es in der Tat von entscheidender Bedeutung zu betonen, dass über einen längeren Zeitraum hinweg eine wesentliche Verbesserung der Defizitquote und eine anhaltende Konsolidierung erreicht werden müssen. Weitere und dauerhafte Sparbemühungen auf der Ausgabenseite sind erforderlich, um sicherzustellen, dass die Schuldenquote hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert. Anderenfalls würde der gegenwärtig hohe Schuldenstand eine ständige Belastung für die Haushaltspolitik und die Wirtschaft insgesamt darstellen. Die mit einer Eintrübung des Konjunkturklimas verbundenen Risiken scheinen sich in Grenzen zu halten, da die Anfälligkeit des Haushalts gegenüber Konjunkturschwankungen auf Grund des Wirkens von automatischen Stabilisatoren im Fall Griechenlands als relativ gering eingeschätzt wird. Allerdings könnte aus einem anhaltend hohen Schuldenstand eine Gefährdung entstehen, wenn Fehlentwicklungen im Haushalt Griechenlands dazu führen, dass das Ausfallrisiko der öffentlichen Verschuldung höher als bisher eingestuft wird. Weitere Verbesserungen der Transparenz und Qualität der statistischen Daten würden die Überwachung der finanzpolitischen Entwicklung effektiver gestalten. Zwar wurden bereits zufrieden stellende Reformen der Haushaltsverfahren und ihrer Transparenz durchgeführt, doch dürften diese noch ausbaufähig sein. Dem aktualisierten Konvergenzprogramm zufolge wird - u. a. infolge von Bewertungsänderungen und Eigenkapitalzuführungen an staatliche Unternehmen sowie aufgrund der teilweisen Umstellung der Anlagen öffentlicher Stellen (in erster Linie Versicherungsfonds) von Staatsanleihen auf Dividendenwerte - für die nächsten Jahre eine Ausweitung der „deficit-debt adjustments“ erwartet. Dies muss Anlass zur Besorgnis geben. Eine Untersuchung der mittel- und langfristigen Risiken ergibt, dass das Altersversorgungssystem von einer Vielzahl von Zusatz- und Sonderversorgungsfonds geprägt ist, die noch in der Einführungsphase sind und somit vorerst hohe Überschüsse erzielen. Seit kurzem ist es den Sozialversicherungen gestattet, einen Teil ihrer Überschüsse in Aktien anzulegen. Die Umstellung der Anlagepolitik von Staatsanleihen auf Dividendenwerte erhöht die Bruttoschuldenquote; gleichzeitig führt sie allerdings zu einer Erhöhung der Einnahmen und des Werts der Aktiva des gesetzlichen Altersversorgungssystems. Wie aus Tabelle 9 hervorgeht, ist ab circa 2010 mit einer Beschleunigung der Alterung der Bevölkerung zu rechnen, sodass die öffentlichen Ausgaben für die Altersversorgung in Relation zum BIP steigen dürften, insbesondere wenn die Rahmenbedingungen für den

Leistungsbezug unverändert bleiben. Eine Verbesserung des staatlichen Finanzierungssaldos und eine Reform des Altersversorgungssystems sind unverzichtbar, um die zukünftige Belastung durch die Alterung der Bevölkerung bewältigen zu können. Eine Begrenzung der Personalausgaben im öffentlichen Dienst, eine Verbesserung der Finanzverwaltung und eine Beschleunigung der Privatisierungsvorhaben im Rahmen einer Reform des öffentlichen Sektors im weiten Sinne könnten ebenfalls einen wesentlichen Beitrag zur Konsolidierung der Staatsfinanzen und zur Eindämmung der Inflation auf kurze Sicht leisten und gleichzeitig auf lange Sicht das Wirtschaftswachstum fördern.

1.3 Wechselkursentwicklung

Die griechische Drachme trat dem Wechselkursmechanismus des EWS am 16. März 1998 bei, das heißt vor Beginn des in diesem Bericht betrachteten Zweijahreszeitraums (1. April 1998 bis 31. März 2000). Der bilaterale Leitkurs gegenüber der ECU betrug 357 GRD und die Schwankungsmargen lagen bei $\pm 15\%$. Zu Beginn der dritten Stufe der WWU am 1. Januar 1999 trat die Drachme dem WKM II bei, der den Wechselkursmechanismus des EWS ablöste und auf den Leitkursen gegenüber dem Euro beruht. Die Ermittlung des WKM-II-Leitkurses erfolgte anhand einer im Rahmen eines gemeinsamen Verfahrens vereinbarten Methode.¹ Die Berechnung wurde am 31. Dezember 1998 nach der Festlegung der Euro-Umrechnungskurse durchgeführt und ergab für die griechische Drachme einen Leitkurs zum Euro von 353,109 GRD, der aus technischen Gründen geringfügig von den Leitkursen gegenüber der ECU abwich. Die Schwankungsmargen von $\pm 15\%$ wurden zwar eingehalten, doch waren die Abweichungen von den Leitkursen beträchtlich, und die Drachme notierte meist deutlich oberhalb der Leitkurse. Mit Wirkung vom 17. Januar 2000 wurde der Leitkurs der Drachme gegenüber dem Euro auf 340,75 GRD angehoben. Der Beschluss über die Anpassung des Leitkurses wurde auf Ersuchen der griechischen Behörden im gegenseitigen Einvernehmen zwischen den Wirtschafts- und Finanzministern der dem Euro-Währungsgebiet angehörenden Mitgliedstaaten, den Wirtschafts- und Finanzministern und Zentralbankpräsidenten der am WKM II teilnehmenden, nicht dem Eurogebiet angehörenden Mitgliedstaaten und der EZB getroffen, um die griechischen Behörden in ihrem Ziel zu unterstützen, die Wirtschaft Griechenlands auf einem dauerhaft tragfähigen Wachstumspfad bei gleichzeitiger Gewährleistung von Preisstabilität zu halten. Er muss mit einer anhaltend soliden Haushaltspolitik und dem fortwährenden Bemühen um strukturelle Reformen einhergehen, die darauf abstellen, den Konvergenzprozess und insbesondere den Kampf gegen die Inflation – für den auch die Lohnentwicklung entscheidend ist – zu stärken.

¹ An dem gemeinsamen Verfahren waren die Wirtschafts- und Finanzminister der dem Euro-Währungsgebiet angehörenden Mitgliedstaaten, die EZB, die Wirtschafts- und Finanzminister und Zentralbankpräsidenten der beiden am WKM II teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten Dänemark und Griechenland, die Europäische Kommission und der Währungsausschuss beteiligt.

Im zweijährigen Referenzzeitraum notierte die Drachme durchweg über ihren Leitkursen (siehe Abbildung 6), wobei ihr die beträchtlichen Zinsdifferenzen gegenüber den meisten Partnerwährungen zugute kamen. Die maximalen und minimalen Abweichungen nach oben von den Leitkursen gegenüber dem Euro waren mit 9,0 % bzw. 1,9 % relativ ausgeprägt, die Drachme blieb jedoch ausnahmslos über ihrem Leitkurs (siehe Tabelle 10a). Es wurden einige Devisenmarktinterventionen durchgeführt, um die Wechselkursschwankungen zu begrenzen. Die Wechselkursvolatilität, ermittelt auf Basis der auf Jahresrate hochgerechneten Standardabweichungen der täglichen prozentualen Veränderungen, bewegte sich im Berichtszeitraum zwischen 1,1 % und 9,5 % (siehe Tabelle 10b).

Die Wechselkursentwicklung der Drachme im Berichtszeitraum lässt sich anhand zweier Phasen mit recht unterschiedlichen Verlaufsmustern beschreiben (siehe Abbildung 6c). Die erste Phase verlief vom Beginn des Berichtszeitraums im April 1998 bis Ende Januar/Anfang Februar 1999 und war geprägt von einer tendenziellen Aufwertung der Drachme gegenüber der ECU/dem Euro. Die zweite Phase im darauf folgenden Zeitraum von März 1999 bis März 2000 war durch eine Abwertungstendenz der Drachme gekennzeichnet, in der allerdings die zuvor verzeichneten Wertgewinne nur etwa zur Hälfte wieder aufgezehrt wurden.

Während der ersten Phase wertete sich die Drachme anfänglich relativ rasch gegenüber der ECU auf und notierte Anfang August 1998 um rund 6 % fester als Anfang April 1998. Diese Aufwertung ergab sich im Zusammenhang mit einer Straffung der geldpolitischen Zügel, die das Bestreben der griechischen Behörden zum Ausdruck brachte, die Inflation entsprechend den Kriterien für die Teilnahme an der WWU zurückzuführen. Im späteren Verlauf des Monats August 1998 verlor die Drachme um fast 4 % an Wert. Allerdings war dieser Rückgang angesichts der anhaltend rückläufigen Preissteigerungsraten und der weiterhin restriktiven Geldpolitik nur vorübergehender Natur. Der Zinsabstand bei Dreimonatsgeld gegenüber den EWU-Mitgliedstaaten weitete sich von Juli bis September 1998 auf einen Höchststand von durchschnittlich 960 Basispunkten aus – die kurzfristigen Zinssätze in Griechenland erreichten in diesen drei Monaten fast 14 % (siehe Tabelle 10b). Zwar verringerten sich die Zinsdifferenzen in den darauf folgenden Monaten wieder etwas, doch lagen sie im Januar 1999 mit 850 Basispunkten nur geringfügig

unter ihrem Stand zu Beginn des Referenzzeitraums. Ende Januar/Anfang Februar 1999 erreichte die Drachme mit einer Notierung von rund 321 GRD gegenüber dem Euro ihr höchstes Niveau im Berichtszeitraum (siehe Abbildung 6c).

In der zweiten Phase von Ende Januar/Anfang Februar 1999 bis zum Ende des Berichtszeitraums verzeichnete die Drachme eine allmähliche Abwertungstendenz gegenüber dem Euro. Diese allmähliche Abschwächung war in erster Linie auf den rückläufigen Abstand der Kurzfristzinsen gegenüber dem Eurogebiet zurückzuführen. Die Differenzen bei den kurzfristigen Zinssätzen verringerten sich von durchschnittlich rund 760 Basispunkten in den ersten drei Monaten des Jahres 1999 auf durchschnittlich 540 Basispunkte im Zeitraum Januar bis März 2000 (siehe Tabelle 10b). Die Drachme notierte am Ende des Berichtszeitraums am 31. März 2000 bei 334,70 GRD gegenüber dem Euro.

Längerfristig betrachtet liegen die realen effektiven Wechselkurse der griechischen Drachme gegenüber den Währungen der anderen EU-Mitgliedstaaten in der Regel über den historischen Durchschnittsständen der letzten 10 bzw. 25 Jahre (siehe Tabelle 11). Dies gilt auch für die gängigen realen effektiven Wechselkursindikatoren auf der Basis verschiedener Deflatoren. Allerdings ist zu bedenken, dass Griechenland sich derzeit in einem „Aufholprozess“ gegenüber den übrigen EU-Ländern befindet. Dieser Prozess hat üblicherweise ein kräftiges Produktions- und Produktivitätswachstum zur Folge, das mit einer Aufwertung des realen Wechselkurses einhergeht. Gleichermaßen sind die in Griechenland in den Neunzigerjahren verzeichneten hohen Leistungsbilanzdefizite und die sich seit 1996 verschlechternde Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland teilweise als das Ergebnis von Kapitalzuflüssen zur Finanzierung von Investitionen zu interpretieren (siehe Tabelle 12). Geschätzten Angaben für 1999 zufolge weist Griechenland eine Außenhandelsquote in Relation zum BIP von 20,7 % bei den Ausfuhren und von 28,2 % bei den Einfuhren auf. Seine Handelsquote mit Ländern innerhalb der EU im Verhältnis zum BIP ist die niedrigste in der EU. 1998 entfielen 52,3% der gesamten griechischen Ausfuhren auf Exporte in andere EU-Mitgliedstaaten, und 65,9% der griechischen Einfuhren kamen aus den anderen EU-Ländern.

1.4. Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Im Referenzzeitraum von April 1999 bis März 2000 lagen die langfristigen Zinssätze in Griechenland durchschnittlich bei 6,4 % und damit 0,8 Prozentpunkte unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 7,2 %, der auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt wird, die in Bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben (zuzüglich 2 Prozentpunkten). Im Gesamtjahr 1999 lagen die langfristigen Zinssätze in Griechenland ebenfalls leicht unter dem Referenzwert, während der Referenzwert im Jahr 1998 um fast 2 % überschritten wurde (siehe Tabelle 13).

In den Neunzigerjahren sind die langfristigen Zinsen gegenüber dem sehr hohen Stand zu Anfang der Neunzigerjahre im Trend gesunken (siehe Abbildung 7a). Seit 1993 ist eine Konvergenz der griechischen langfristigen Zinsen in Richtung der Sätze in den EU-Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen zu beobachten - mit Ausnahme der zweiten Hälfte des Jahres 1997 sowie Ende 1998, als die Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten den allgemeinen Konvergenztrend unterbrachen (siehe Abbildung 7b). Gegenwärtig liegt der Abstand zwischen den langfristigen Anleiherenditen in Griechenland und den entsprechenden Sätzen der EU-Länder mit den niedrigsten Anleiherenditen bei rund 0,8 %. Die wichtigsten Einflussgrößen für diesen Konvergenztrend waren der erhebliche Rückgang des Inflationsdifferenzials, der größtenteils auf die positiven Impulse zurückzuführen war, die von der griechischen Geldpolitik auf die griechische Preissteigerungsrate und die Inflationserwartungen ausgingen, sowie die jüngste Verbesserung der öffentlichen Finanzlage in Griechenland. Der erhebliche Rückgang der langfristigen Zinsen hat sich günstig auf die griechische Volkswirtschaft ausgewirkt, und diese Tatsache dürfte weiterhin einen expansiven Einfluss auf die Wirtschaft ausüben, wenn sich die griechischen Zinsen weiter dem Niveau im Euro-Währungsgebiet annähern.

1.5 Zusammenfassung

Im Referenzzeitraum lag die Inflationsrate in Griechenland, gemessen am HVPI, bei 2,0 % und somit unter dem Referenzwert. Im Gesamtjahr 1999 entsprach die Inflationsrate dem Referenzwert, und seit Januar 2000 unterschreitet Griechenland den Referenzwert für die Inflationsrate nach dem HVPI. Betrachtet man den Zeitraum seit 1998, so ist die HVPI-Inflationsrate in Griechenland erheblich gesunken und hat sich inzwischen einem Stand angenähert, der allgemein als mit Preisstabilität vereinbar gelten kann. Zurückblickend ist in Griechenland ein deutlicher Trend hin zu niedrigeren Inflationsraten erkennbar, wobei die Inflationsrate nach dem VPI von 20,4 % im Jahr 1990 auf 2,6 % im Jahr 1999 zurückgegangen ist (HVPI-Rate 1999: 2,1 %). Gleichzeitig hat sich der Anstieg der Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer von 12,2 % im Jahr 1995 auf 4,8 % im Jahr 1999 verringert. Dabei ist zu beachten, dass der jüngste Rückgang der Inflationsrate zum Teil auf vorübergehende Faktoren zurückzuführen ist und dass sich Ölpreisänderungen auf die Preisentwicklung in Griechenland stärker auswirken als in der EU insgesamt.

Mit Blick auf die Zukunft gehen die jüngsten Prognosen von Teuerungsraten von 2,2 % bis 2,4 % im Jahr 2000 und 2,3 % bis 2,7 % im Jahr 2001 aus. Für die künftige Preisentwicklung in Griechenland bestehen einige Aufwärtsrisiken. 2000 und 2001 werden die Inflationsraten unter Aufwärtsdruck geraten, wenn der Einfluss der jüngsten Senkungen indirekter Steuern nicht mehr wirksam ist. Ob das Auslaufen der informellen Vereinbarungen mit Handels- und Industrieunternehmen sowie Dienstleistungsanbietern einen Aufwärtsdruck auf die Preise ausüben wird, lässt sich noch nicht sagen. Darüber hinaus werden eine schließlich erfolgende Anpassung der griechischen Zinsen an die Zinsen im Euroraum und die restliche Abwertung der Drachme in Richtung ihres Umrechnungskurses einen Aufwärtsdruck auf die Preise ausüben. Die Aufrechterhaltung der günstigen Inflationsentwicklung unterliegt daher Aufwärtsrisiken, und weitere Anstrengungen zur Unterstützung einer anhaltenden Preisstabilität sind für Griechenland von besonderer Bedeutung. Ob es gelingt, den Druck auf die Arbeitnehmerentgelte und auf die Preise einzudämmen – ohne erneut auf einmalige Sondermaßnahmen zurückzugreifen – hängt entscheidend von der Glaubwürdigkeit der Gesamtstrategie der Behörden ab. Dies gilt insbesondere für die Gestaltung der Finanzpolitik sowie strukturelle Maßnahmen zur Verbesserung der Funktionsweise von Güter- und Arbeitsmärkten.

Was die Finanzpolitik angeht, so belief sich die Defizitquote des Staatsektors 1999 auf 1,6 %; sie ist somit deutlich unter den Referenzwert von 3 % gesunken. Die Schuldenquote lag mit 104,4 % weit über dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zu 1998 wurden die Defizitquote um 1,5 Prozentpunkte und die Schuldenquote um 1 Prozentpunkt des BIP gesenkt. Seit 1998 übersteigt die Defizitquote nicht mehr das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP. Für die Defizitquote wird im Jahr 2000 ein Rückgang auf 1,3 % des BIP prognostiziert, während für die Schuldenquote ein Rückgang auf 103,7 % erwartet wird. Umfangreiche „deficit-debt adjustments“ wirken sich allerdings weiterhin negativ auf die Entwicklung des Schuldenstands aus, sodass sich die öffentliche Verschuldung Griechenlands trotz hoher Primärüberschüsse und Privatisierungserlöse nur langsam verringert. Trotz der Bemühungen, die Haushaltssituation zu verbessern, und der dabei bereits erzielten erheblichen Fortschritte besteht nach wie vor Anlass zur Sorge, ob das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstands zum BIP „hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert“ und ob bereits eine auf Dauer tragbare Finanzlage erreicht wurde. Beträchtliche Primärüberschüsse und anhaltende umfangreiche Haushaltsüberschüsse, die über die Ziele des Konvergenzprogramms hinausgehen, sowie deutlich verringerte „deficit-debt adjustments“ sind erforderlich, um die Schuldenquote innerhalb angemessener Zeit auf 60 % zu senken. Außerdem ist eine restriktive Finanzpolitik erforderlich, um den Inflationsdruck einzudämmen, der sich aus der oben genannten Lockerung der monetären Bedingungen im Vorfeld der vollen Teilnahme an der WWU ergeben hat. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt schreibt als mittelfristiges Ziel zudem einen nahezu ausgeglichenen oder einen Überschuss aufweisenden Haushalt vor.

Im Zusammenhang mit der Alterung der Bevölkerung sind vermehrte Anstrengungen zur Reform des Sozialversicherungssystems erforderlich, während weitere Fortschritte bei der Privatisierung die Verbindlichkeiten des öffentlichen Sektors im weiten Sinne verringern würden. Auch eine raschere Umsetzung der Binnenmarktgesetze in nationales Recht, weitere Fortschritte bei der Liberalisierung einer Reihe von Versorgungsunternehmen und entschlossene Anstrengungen zur Beseitigung struktureller Arbeitsmarktverkrustungen sind angezeigt.

Das Niveau der langfristigen Zinsen erreichte während des Referenzzeitraums im Durchschnitt 6,4 % und liegt damit unter dem Referenzwert. Im März 2000 betrug die Differenz zwischen den langfristigen Zinsen in Griechenland und dem Durchschnitt des Euroraums rund 0,8 Prozentpunkte; der Abstand zwischen den kurzfristigen griechischen Zinsen und dem EWU-Durchschnitt im Dreimonatszeitraum bis März 2000 belief sich auf 540 Basispunkte.

Die griechische Drachme nahm seit dem 16. März 1998 am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems (EWS) teil und trat dem WKM II zu Beginn der dritten Stufe der WWU bei. Während des zweijährigen Referenzzeitraums notierte die Drachme in der Regel deutlich über ihren Leitkursen. Die Wechselkursvolatilität hat während des Referenzzeitraums stark abgenommen, und auch die erheblich höheren kurzfristigen Zinsen haben sich seit September 1998 allmählich etwas angeglichen. Im Referenzzeitraum spielten aber die relativ großen Zinsdifferenzen eine wichtige Rolle. Zeitweise wurden Devisenmarktinterventionen durchgeführt, mit denen die Wechselkursschwankungen begrenzt werden sollten. Nach einer allmählichen Abwertung über weite Strecken des Jahres 1999 und einer Erhöhung des Leitkurses um 3,5 % im Januar 2000 notierte die Drachme im März 2000 mit 333,89 GRD gegenüber dem Euro, das heißt 2,0 % über ihrem neuen Leitkurs. Während des in diesem Bericht betrachteten Referenzzeitraums hatte Griechenland durchweg Leistungsbilanzdefizite zu verzeichnen, die teilweise auf den Kapitalbedarf Griechenlands zur Finanzierung von Investitionen zurückzuführen sind.

List of Tables and Charts

Greece

I Price developments

Table 1	Greece: HICP inflation
Chart 1	Greece: Price developments
Table 2	Greece: Measures of inflation and related indicators
Table 3	Greece: Recent inflation trends and forecasts
	(a) Recent trends in harmonised index of consumer prices
	(b) Inflation forecasts

II Fiscal developments

Table 4	Greece: General government financial position
Chart 2	Greece: General government gross debt
	(a) Levels
	(b) Annual changes and underlying factors
Table 5	Greece: General government gross debt – structural features
Table 6	Greece: General government deficit - debt adjustment
Chart 3	Greece: General government surplus (+) / deficit (-)
	(a) Levels
	(b) Annual changes and underlying factors
Chart 4	Greece: General government expenditure and receipts
Table 7	Greece: General government budgetary position
Table 8	Greece: Debt convergence calculations
	(a) On the basis of overall fiscal balances
	(b) On the basis of primary fiscal balances
Chart 5	Greece: Potential future debt ratios under alternative assumptions for fiscal balance ratios
Table 9	Greece: Projection of elderly dependency ratio

III Exchange rate developments

Table 10	(a) Greece: Exchange rate stability
	(b) Greece: Key indicators of exchange rate pressure for the Greek drachma
Chart 6	(a) Greek drachma: Deviations from ERM bilateral central rates from April to December 1998
	(b) Greek drachma: Exchange rate against the euro with central parity and fluctuation bands in ERM II from January 1999 to March 2000
	(c) Greek drachma: Exchange rate against the ECU/euro from April 1998 to March 2000
Table 11	Greece: Measures of the real effective exchange rate vis-à-vis EU Member States
Table 12	Greece: External developments

IV Long-term interest rate developments

Table 13	Greece: Long-term interest rates
Chart 7	(a) Greece: Long-term interest rate
	(b) Greece: Long-term interest rate and CPI inflation differentials vis-à-vis EU Member States with lowest long-term interest rates

Table 1

Greece: HICP inflation

(annual percentage changes)

	1996	1997	1998	1999	Jan00	Feb00	Mar00	Apr99-Mar00
<i>HICP inflation⁽¹⁾</i>	7.9	5.4	4.5	2.1	2.4	2.6	2.8	2.0
<i>Reference value⁽²⁾</i>	2.5	2.7	2.2	2.1	.	.	.	2.4
<i>Euro area average⁽³⁾</i>	2.2	1.6	1.1	1.1	1.9	2.0	2.1	1.4

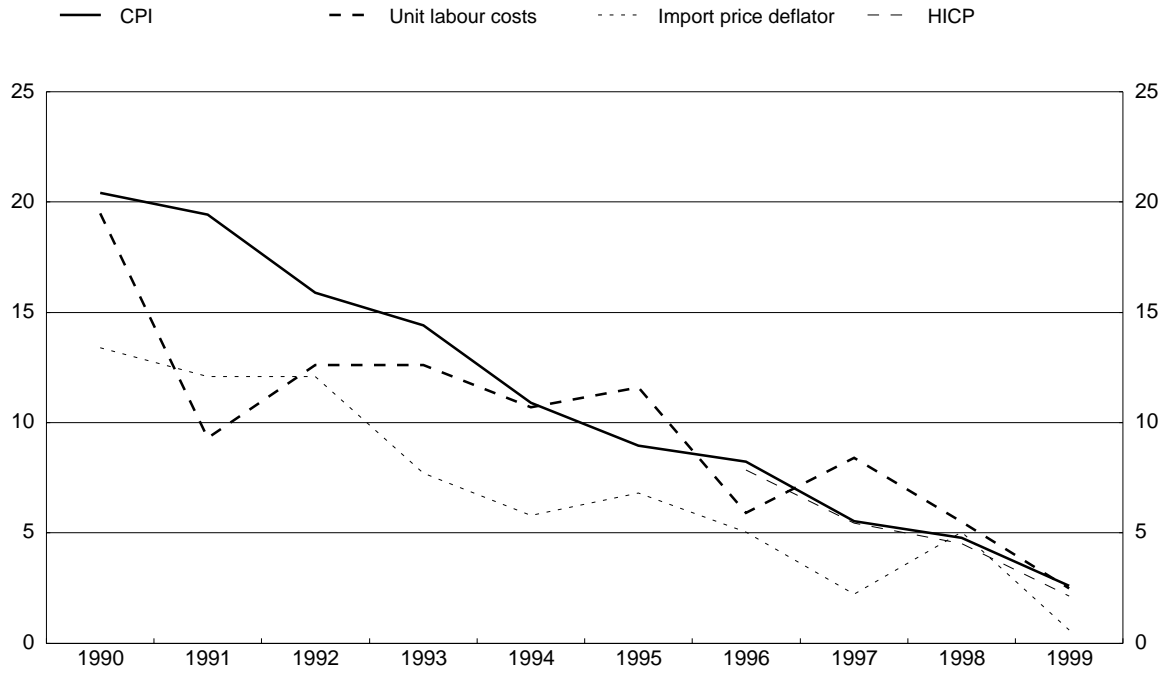
Source: Eurostat.

- 1) Please note that as of January 2000 the coverage of HICP has been extended and further harmonised. For details see the statistical annex.
- 2) Calculation for the April 1999 to March 2000 period is based on the unweighted arithmetic average of annual percentage changes of Sweden, Austria and France, plus 1.5 percentage points.
- 3) The Euro area average is included for information only.

Chart 1

Greece: Price developments

(annual percentage changes)



Source: National data and Eurostat.

Table 2

Greece: Measures of inflation and related indicators

(annual percentage changes unless otherwise stated)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Measures of inflation										
Harmonised index of consumer prices (HICP)	-	-	-	-	-	-	7.9	5.4	4.5	2.1
Consumer price index (CPI)	20.4	19.4	15.9	14.4	10.9	8.9	8.2	5.5	4.8	2.6
CPI excluding changes in net indirect taxes ⁽¹⁾	18.5	17.9	14.9	15.6	10.8	8.8	7.5	5.1	4.4	2.3
Private consumption deflator ⁽²⁾	19.9	19.7	15.6	14.2	11.0	8.9	8.2	5.5	4.7	2.5
GDP deflator ⁽²⁾	20.6	19.8	14.8	14.5	11.2	9.8	7.4	6.7	4.9	2.9
Producer prices ⁽³⁾	13.9	12.4	12.0	9.3	8.5	9.5	6.6	4.1	3.8	3.2
Related indicators										
Real GDP growth ⁽²⁾	0.0	3.1	0.7	-1.6	2.0	2.1	2.4	3.4	3.7	3.5
Output gap (p.pts)	0.5	2.2	1.3	-1.9	-1.8	-1.9	-1.9	-1.1	-0.3	0.1
Unemployment rate (%) ⁽⁴⁾	6.4	7.0	7.9	8.6	8.9	9.2	9.6	9.8	10.7	10.4
Unit labour costs, whole economy ⁽²⁾	19.5	9.3	12.6	12.6	10.7	11.6	5.9	8.4	5.5	2.5
Compensation per employee, whole economy ⁽²⁾	17.9	15.3	11.8	9.8	10.8	12.2	8.8	12.4	5.8	4.8
Labour productivity, whole economy ⁽²⁾	-1.3	5.5	-0.7	-2.4	0.1	1.2	2.8	3.7	0.3	2.2
Import price deflator ⁽²⁾	13.4	12.1	12.1	7.7	5.8	6.8	5.0	2.2	5.0	0.6
Exchange rate appreciation ⁽⁵⁾	-8.6	-11.4	-8.0	-8.6	-6.9	-2.9	-1.3	-1.9	-5.2	-1.3
Broad money (M4N)	22.9	21.9	24.2	17.2	14.2	15.3	12.9	11.8	10.2	7.6
Stock prices ⁽⁶⁾	102.9	-13.1	-17.0	42.6	-9.4	5.2	2.1	58.5	85.0	102.2

Source: National data except HICP, Producer prices, real GDP growth and unemployment rate (Eurostat), the output gap (European Commission), exchange rate (BIS).

1) National estimates.

2) Prior to 1996 national definition, ESA 95 data thereafter.

3) Manufacturing, domestic sales.

4) Eurostat definition. Data for 1999 are estimated (European Commission's spring 2000 forecasts).

5) Nominal effective exchange rate against 26 industrialised countries.

Note: a positive (negative) sign indicates an appreciation (depreciation).

6) End of period.

Table 3

Greece: Recent inflation trends and forecasts

(annual percentage changes, unless otherwise stated)

(a) Recent trends in harmonised index of consumer prices

	Nov 99	Dec 99	Jan 00	Feb 00	Mar 00
Harmonised index of consumer prices (HICP)					
Annual percentage change	2.0	2.3	2.4	2.6	2.8
Change in the average of latest 3 months from previous 3 months, annualised rate, seasonally adjusted	3.1	3.5	3.5	3.5	3.3
Change in the average of latest 6 months from previous 6 months, annualised rate, seasonally adjusted	1.9	2.2	2.4	2.7	3.0

Source: Eurostat and ECB calculation.

(b) Inflation forecasts

	2000	2001
European Commission (Spring 2000), HICP	2.3	2.3
OECD (December 1999), private consumption deflator	2.2	2.5
IMF (May 2000), CPI	2.4	2.7

Source: European Commission (spring 2000 forecasts), OECD and IMF.

Table 4**Greece: General government financial position***(as a percentage of GDP)*

	1998	1999	2000 ^f
General government surplus (+) / deficit (-)	-3.1	-1.6	-1.3
<i>Reference value</i>	-3	-3	-3
Surplus (+) / deficit (-), net of public investment expenditure ¹⁾	0.6	2.7	2.9
General government gross debt	105.4	104.4	103.7
<i>Reference value</i>	60	60	60

Source: European Commission (Spring 2000 forecasts) and ECB calculations.

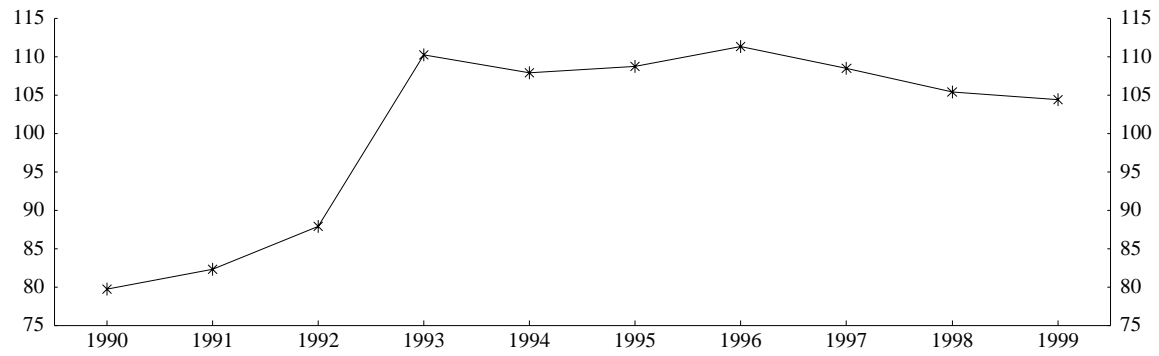
1) A negative sign indicates that the government deficit is higher than investment expenditure.

Chart 2

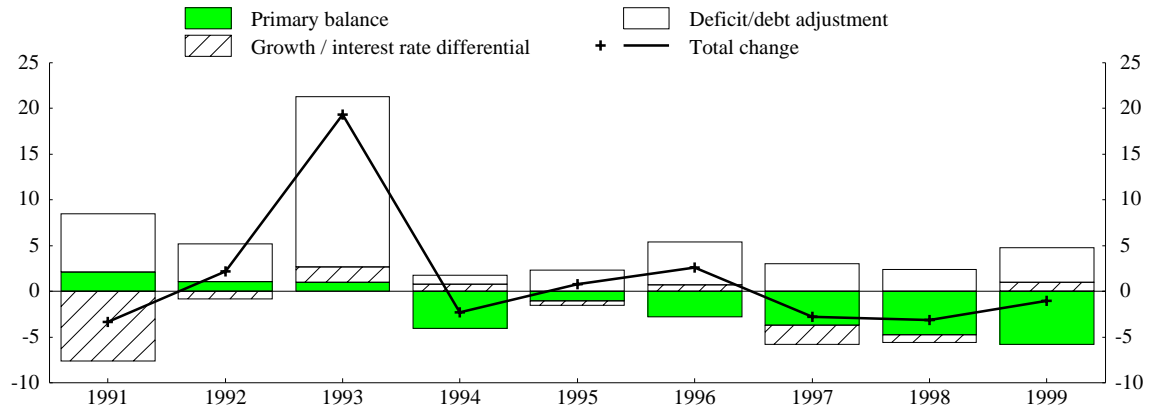
Greece: General government gross debt

(as a percentage of GDP)

(a) Levels



(b) Annual changes and underlying factors



Source: European Commission (Spring 2000 forecasts) and ECB calculations.

Note: In Chart 2b negative values indicate a contribution of the respective factor to a decrease in the debt ratio, while positive values indicate a contribution to its increase.

Table 5

Greece: General government gross debt - structural features

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Total debt (as a percentage of GDP)	79.7	82.3	87.9	110.2	107.9	108.7	111.3	108.5	105.4	104.4
Composition by currency (% of total)										
In domestic currency	68.8	69.4	70.5	61.9	60.4	63.8	69.6	68.6	68.2	66.9
In foreign currencies	31.2	30.6	29.5	38.1	39.6	36.2	30.4	31.3	31.8	33.0
Participating foreign currencies	15.1	15.2	11.8	15.1	14.5	13.1	10.1	12.7	14.0	15.8
Non participating foreign currencies	16.1	15.4	17.7	23.0	25.1	23.1	20.3	18.6	17.8	17.2
Domestic ownership (% of total)	74.9	75.2	75.5	76.1	74.5	76.6	77.9	76.3	70.5	63.6
Average maturity	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Composition by maturity ¹⁾ (% of total)										
Short-term (<1 year)	52.2	41.1	37.9	25.5	26.6	24.2	21.7	13.5	9.4	3.9
Medium and long-term (>1 year)	47.8	58.9	62.1	74.5	73.4	75.8	78.3	86.5	90.6	96.1

Source: ESCB, 1999, except for total debt (European Commission (Spring 2000 forecasts). End-year data.

Note: Differences in the totals are due to rounding.

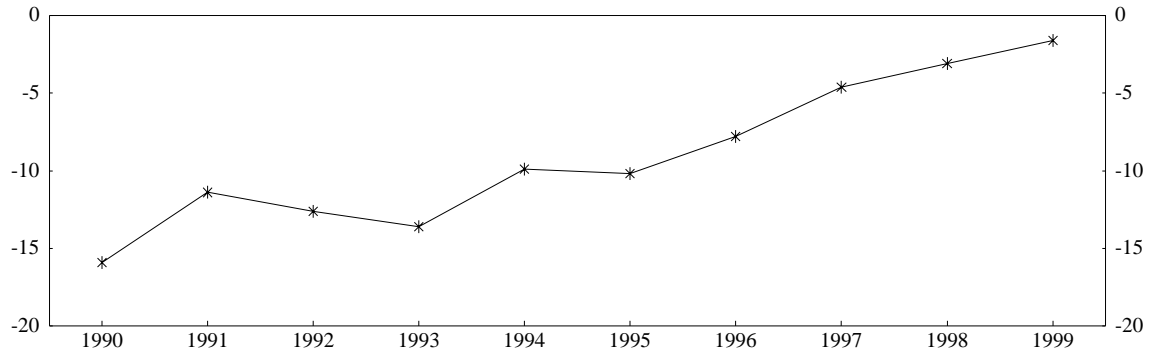
1) Initial maturity.

Chart 3

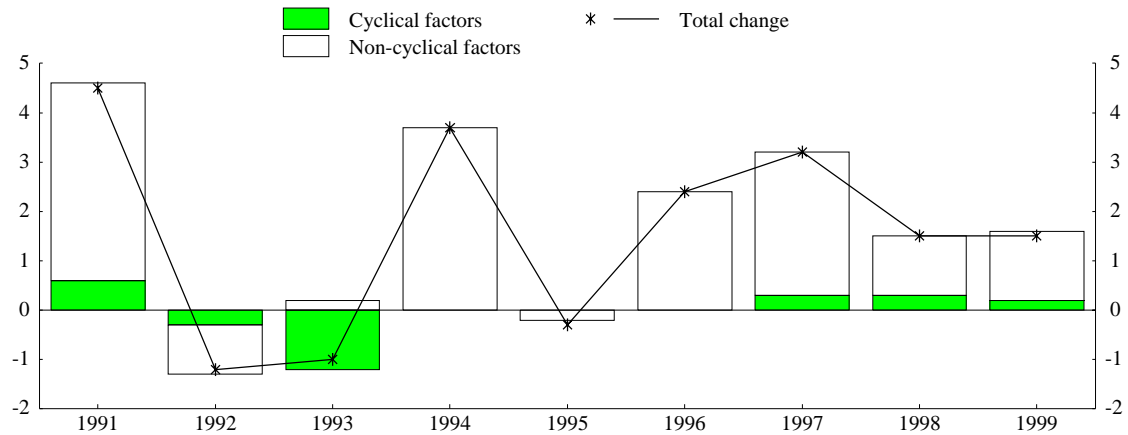
Greece: General government surplus (+) / deficit (-)

(as a percentage of GDP)

(a) Levels



(b) Annual changes and underlying factors



Source: European Commission (Spring 2000 forecasts).

Note: In Chart 3b negative values indicate a contribution to an increase in deficits, while positive values indicate a contribution to their reduction.

Table 6 Greece: General Government deficit-debt adjustment
(as a percentage of GDP)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Change in general government debt	12.5	12.5	7.6	5.5	5.4	5.8
General government surplus (+) / deficit (-)	-10.2	-7.8	-4.6	-3.1	-1.6	-1.3
Deficit-debt adjustment	2.3	4.7	3.0	2.4	3.8	4.5
Acquisitions (+) / sales (-) of financial assets	2.3	4.2	0.6	0.5	0.2	.
Currency and deposits	2.0	1.0	-1.6	-0.5	0.2	.
Loans and securities other than shares	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	.
Shares and other equity	1.0	1.1	0.9	0.0	-1.2	.
Privatisations	-0.1	-0.1	-0.6	-2.3	-3.3	.
Equity injections	0.6	0.8	1.0	1.5	1.2	.
Other	0.4	0.4	0.5	0.8	0.8	.
Other financial assets	-0.7	2.1	1.3	0.9	1.2	.
Valuation changes of general government debt	0.8	0.0	2.1	1.4	3.0	.
Foreign exchange holding gains (-) / losses (+)	0.4	-0.3	1.5	1.8	2.9	.
Other valuation effects 1)	0.4	0.4	0.6	-0.4	0.1	.
Other changes in general government debt 2)	-0.8	0.4	0.3	0.6	0.7	.

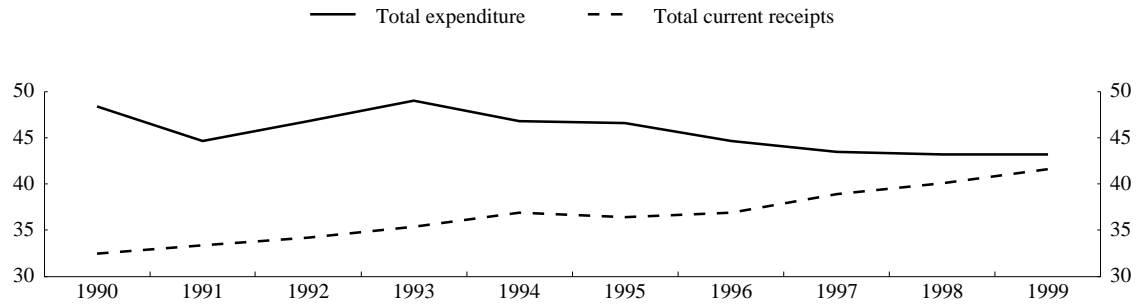
Source: ESCB, except general government surplus/deficit and deficit-debt adjustment (European Commission (Spring 2000 forecasts)).

1) Includes the difference between nominal and market valuation of general government debt at issue.

2) Transactions in other accounts payable (government liabilities) and sector reclassifications. This item may also cover certain cases of debt assumption.

Chart 4 Greece: General government expenditure and receipts

(as a percentage of GDP)



Source: European Commission (Spring 2000 forecasts).

Table 7**Greece: General government budgetary position***(as a percentage of GDP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Total current receipts	32.5	33.4	34.2	35.4	36.9	36.4	36.9	38.9	40.1	41.6
Direct taxes	5.4	5.5	5.4	5.7	6.8	7.4	7.1	7.9	9.6	9.2
Indirect taxes	13.9	14.6	15.3	14.7	14.3	13.5	14.0	14.2	14.3	14.6
Social security contributions	11.5	11.1	11.0	11.9	12.1	12.6	12.9	13.1	13.2	13.7
Other current receipts	1.7	2.2	2.5	3.1	3.8	2.9	2.9	3.6	2.9	4.1
Total expenditure	48.4	44.7	46.8	49.0	46.8	46.6	44.7	43.5	43.2	43.2
Current transfers	16.8	16.3	15.9	16.4	16.3	16.8	17.1	16.9	17.0	17.2
Interest payable	10.0	9.3	11.5	12.6	13.9	11.1	10.5	8.3	7.8	7.4
Public consumption	15.1	14.2	13.7	14.3	13.8	15.3	14.5	15.1	15.4	14.9
Net capital expenditure	6.5	4.9	5.6	5.6	2.8	3.3	2.5	3.3	3.1	3.6
Surplus (+) or deficit (-)	-15.9	-11.4	-12.6	-13.6	-9.9	-10.2	-7.8	-4.6	-3.1	-1.6
Primary balance	-5.9	-2.1	-1.1	-1.0	4.0	1.0	2.8	3.7	4.7	5.8
Surplus (+) or deficit (-), net of public investment expenditure ¹⁾	-13.1	-8.3	-9.1	-10.3	-6.8	-6.9	-4.5	-1.1	0.6	2.7

Source: European Commission (Spring 2000 forecasts). Differences in the totals are due to rounding.

1) A negative sign indicates that the government deficit is higher than investment expenditure.

Table 8**Greece: Debt convergence calculations****(a) On the basis of overall fiscal balances***(as a percentage of GDP)*

Total gross debt		Overall fiscal balance		Overall balance ratio consistent with reduction of debt level to 60% of GDP in ¹⁾		
1999	2000	1999	2000	2004	2009	2014
104.4	103.7	-1.6	-1.3	6.7	0.8	-0.8

Source: European Commission (Spring 2000 forecasts) and ECB calculations.

1) Calculations indicate that the debt ratio would fall to 60% in 2004, 2009 and 2014 respectively, if the overall fiscal balance for 2000 is as forecast and the overall fiscal balances were maintained at 6.7%, 0.8% and -0.8% of GDP respectively, from 2001 onwards. The underlying assumptions are a real trend GDP growth rate of 3.1% in 2000, as estimated by the Commission, and an inflation rate of 2%. Debt-deficit adjustments are assumed to be equal to zero.

(b) On the basis of primary fiscal balances*(as a percentage of GDP)*

Total gross debt		Primary fiscal balance		Primary balance ratio consistent with reduction of debt level to 60% of GDP in ¹⁾		
1999	2000	1999	2000	2004	2009	2014
104.4	103.7	5.8	5.8	11.7	5.6	3.9

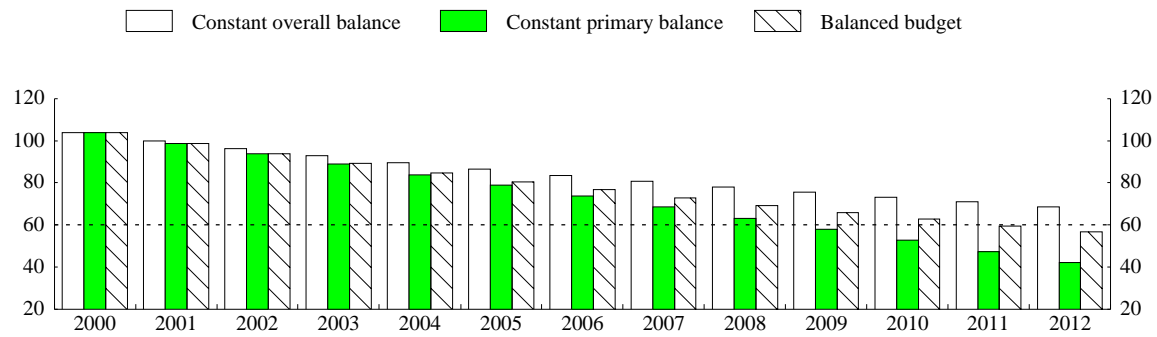
Source: European Commission (Spring 2000 forecasts) and ECB calculations.

1) Calculations indicate that the debt ratio would fall to 60% in 2004, 2009 and 2014 respectively, if the primary fiscal balance for 2000 is as forecast and the primary fiscal balances were maintained at 11.7%, 5.6% and 3.9% of GDP respectively, from 2001 onwards. The underlying assumptions are a real trend GDP growth rate of 3.1% in 2000, as estimated by the Commission, an inflation rate of 2% and a nominal interest rate of 6%. Debt-deficit adjustments are assumed to be equal to zero.

Chart 5

**Greece: Potential future debt ratios
under alternative assumptions for fiscal balance ratios**

(as a percentage of GDP)



Source: European Commission (Spring 2000 forecasts) and ECB calculations.

Note: The three scenarios assume that the debt ratio of 103.7% of GDP for 2000 is as forecast and that the 2000 overall balance of -1.3% of GDP or the primary balance of 5.8% of GDP will be kept constant over the period considered (as a percentage of GDP), or, alternatively, that a balanced budget is maintained from 2001 onwards. The underlying assumptions are a real trend GDP growth rate in 2000 of 3.1% as estimated by the Commission; an inflation rate of 2%; and, in the constant primary balance scenario, a nominal interest rate of 6%. Debt-deficit adjustments are assumed to be equal to zero.

Table 9**Greece: Projections of elderly dependency ratio**

	1990	2000	2010	2020	2030
Elderly dependency ratio (population aged 65 and over as a proportion of the population aged 15-64)	21.2	25.5	28.8	33.3	40.9

Source: Bos, E. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

Table 10**(a) Greece: Exchange rate stability**

Membership of the exchange rate mechanism (ERM/ERM II)	Yes	
Membership since	March 1998	
Devaluation of bilateral central rate on country's own initiative	No	
Maximum and minimum upward deviations from central rates in % ¹⁾	Maximum upward deviation	Minimum upward deviation
<i>1 April 1998 - 31 December 1998 (ERM currencies):</i>		
Belgian franc	8.0	3.2
Danish krone	7.9	3.2
Deutsche mark	8.0	3.2
Spanish peseta	7.8	3.0
French franc	8.0	3.2
Irish pound	7.0	1.8
Italian lira	7.7	2.9
Dutch guilder	8.1	3.1
Austrian schilling	8.0	3.2
Portuguese escudo	7.9	3.1
Finnish markka	8.0	3.1
<i>4 January 1999 - 31 March 2000 (ERM II currencies):</i>		
euro (4 January 1999 - 16 January 2000)	9.0	5.9
euro (17 January 2000 - 31 March 2000)	2.8	1.9
<i>For information only:</i>		
Danish krone (4 January 1999 - 16 January 2000)	8.7	4.4
Danish krone (17 January 2000 - 31 March 2000)	2.6	1.7

Sources: BIS and ECB calculations.

Notes: The ERM II replaced the ERM from the beginning of 1999.

With effect from 17 January 2000 the central parity for the Greek drachma against the euro was revalued by 3.5%.

1) Daily data at business frequency, ten-day moving average.

(b) Key indicators of exchange rate pressure for the Greek drachma

Average of three months ending	June 1998	Sep. 1998	Dec. 1998	Mar. 1999	June 1999	Sep. 1999	Dec. 1999	Mar. 2000
Exchange rate volatility ¹⁾	9.5	5.8	4.5	3.1	3.1	1.3	1.3	1.1
Short-term interest rate differentials ²⁾	9.1	9.6	8.6	7.6	7.2	7.2	7.0	5.4

Sources: National data and ECB calculations.

1) Annualised monthly standard deviation of daily percentage changes of the exchange rate against the Deutsche Mark for 1998 and against the euro from 4 January 1999, in percentages.

2) Differential of three-month interbank interest rates against weighted average of euro area interbank deposit bid rates, in percentage points.

Table 11**Greek drachma: Measures of the real effective exchange rate vis-à-vis EU Member States***(quarterly data; percentage deviations; 1999 Q4 compared with different benchmark periods)*

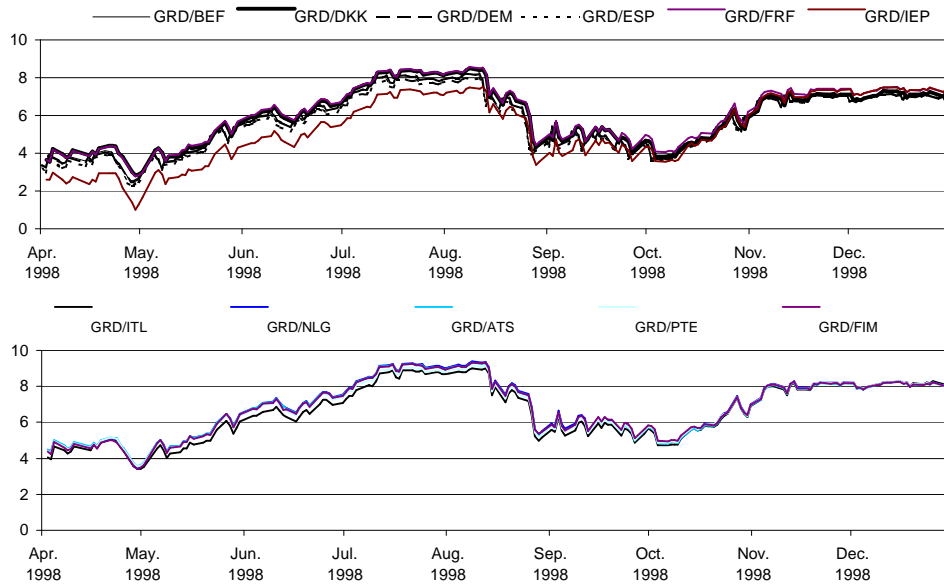
	Average	Average	Average
	1974-99	1989-99	1987
Real effective exchange rates:			
Unit wage costs (total economy) - based	12.6	8.0	29.1
Private consumption deflator - based	7.7	5.1	22.8
GDP deflator - based	11.8	7.9	30.2
Exports of goods and services deflator - based	-3.7	4.3	12.0
Memo item:			
Nominal effective exchange rate	-71.0	-20.3	-51.3

*Sources: European Commission and ECB calculations..**Note: A positive (negative) sign indicates an appreciation (depreciation).*

Chart 6a

Greek drachma: Deviations from ERM bilateral central rates from April to December 1998

(daily data; percentages; 1 April 1998 to 31 December 1998)

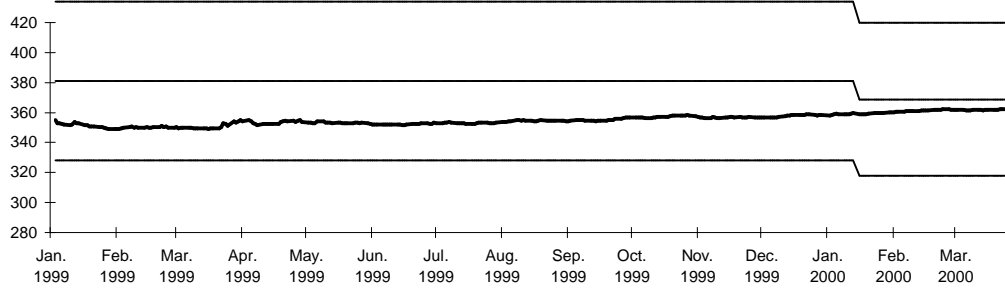


Source: BIS.

Chart 6b

Greek drachma: Exchange rate against the euro with central parity and fluctuation bands in ERM II from January 1999 to March 2000

(daily data; 4 January 1999 to 31 March 2000)

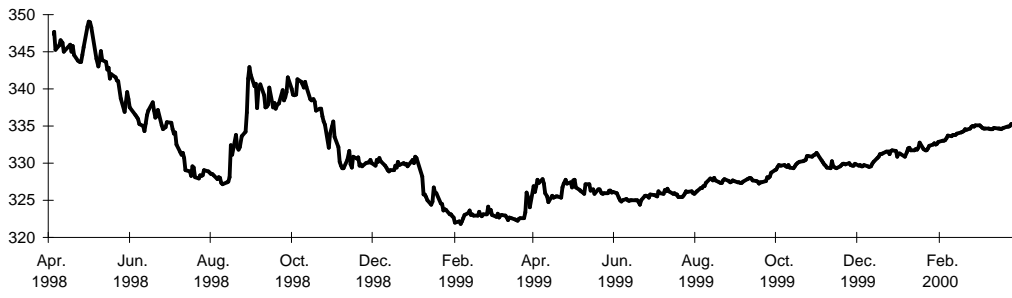


Source: ECB.

Chart 6c

Greek drachma: Exchange rate against the ECU/euro from April 1998 to March 2000

(daily data; 1 April 1998 to 31 March 2000)



Sources: BIS and ECB.

Table 12**Greece: external developments***(as a percentage of GDP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Current account plus capital account ¹⁾	-4.3	-1.5	-2.2	-0.8	-0.2	-2.4	-3.7	-4.1	-3.1	-3.2
Net foreign assets (+) or liabilities (-) ²⁾	-23.7	-21.8	-23.2	-24.3	-20.8	-18.7	-14.9	-20.8	-23.6	-28.0
Exports of goods and services ¹⁾	15.4	15.7	14.8	14.3	14.4	13.2	12.3	13.7	14.7	20.7
Imports of goods and services ¹⁾	23.2	22.2	21.4	20.5	20.3	21.0	20.6	22.7	22.8	28.2
Intra-EU exports (goods only) ³⁾	68.3	67.7	69.3	58.9	57.1	60.1	53.8	50.9	52.3	-
Intra-EU imports (goods only) ³⁾	67.8	64.0	66.7	63.0	67.9	70.1	64.3	65.0	65.9	-

Sources: European Commission, Eurostat (current account plus capital account, exports and imports of goods and services, 1990-1996, and intra-EU exports and imports); national data (current account plus capital account, exports and imports of goods and services, 1997-1999, and foreign assets and liabilities) and ECB calculations.

- 1) Data for the fourth quarter of 1999 are estimated. Some differences occur between the data in this Report and the Convergence Report produced by the European Commission which stem from the use of different data sources. While the Commission's Report is based on national accounts (ESA 95) data, the data in this ECB Report are derived from b.o.p. data compiled by the Greek National Institute of Statistics and the Bank of Greece.
- 2) Estimates by the Bank of Greece of the international investment position.
- 3) As a percentage of total exports and imports.

Table 13**Greece: Long-term interest rates***(percentages)*

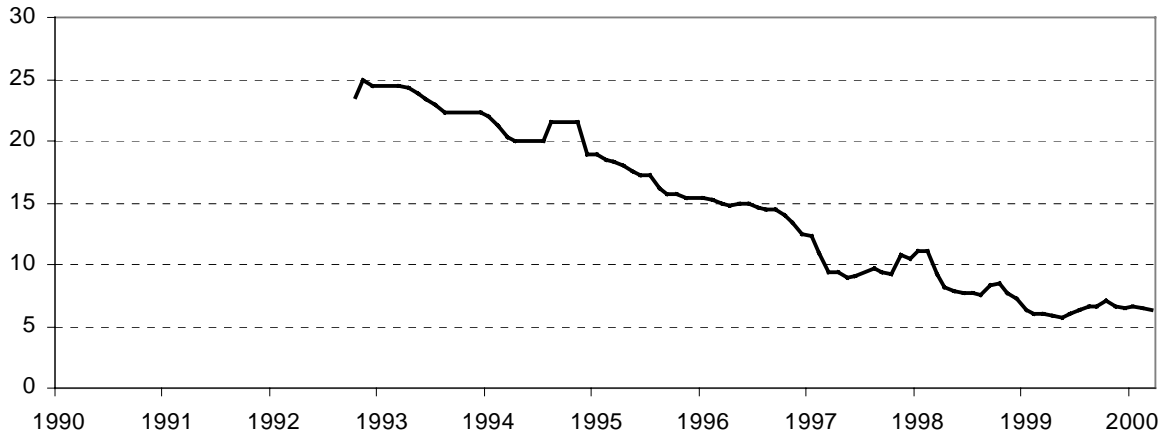
	1998	1999	Jan. 2000	Feb. 2000	Mar. 2000	Apr. 1999 – Mar. 2000
Long-term interest rate	8.5	6.3	6.6	6.5	6.2	6.4
<i>Reference value</i>	6.6	6.8	-	-	-	7.2
<i>Euro area average</i>	4.7	4.6	5.7	5.7	5.5	5.0

Source: European Commission.

Note: The reference value is based on the three best-performing Member States in terms of price stability (Austria, France and Sweden for the period April 1999 – March 2000) plus 2 percentage points. The euro area average is included for information only.

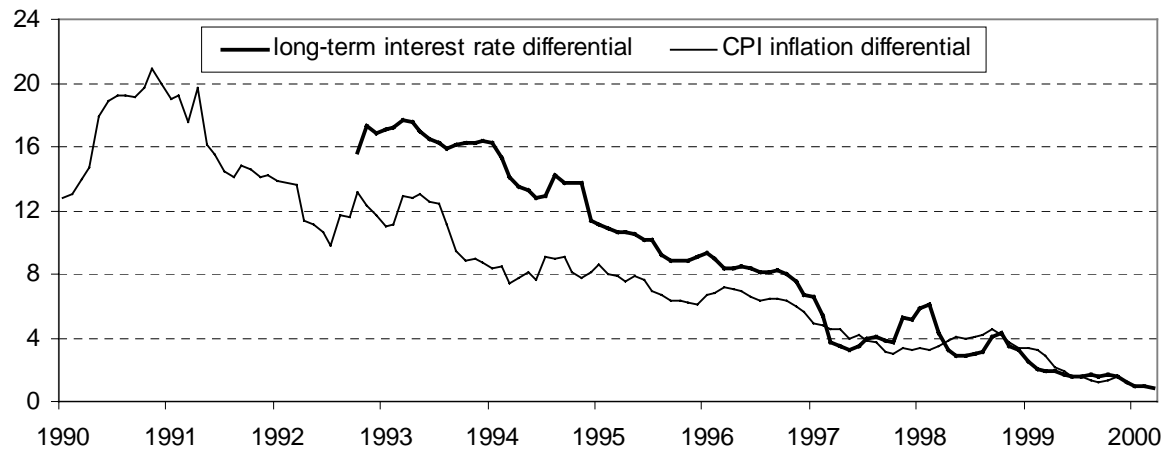
Chart 7

(a) Greece: Long-term interest rate ¹⁾
(monthly averages in percentages)



(1) Earlier data are not available.

(b) Greece: Long-term interest rate and CPI inflation differentials vis-à-vis EU Member States with lowest long-term interest rates ^{1), 2)}
(monthly averages in percentages)



Source: Interest rates: European Commission (where these are not available the most comparable data have been used); the CPI data are non-harmonised national data.

(1) Includes Austria, France, Germany, Luxembourg and the Netherlands.

(2) Earlier interest rate data for Greece are not available.

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen

Griechenland

I Preisentwicklung

- Tabelle 1 Griechenland: HVPI-Inflation
Abbildung 1 Griechenland: Preisentwicklung
Tabelle 2 Griechenland: Preismessziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten
Tabelle 3 Griechenland: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen
(a) Jüngste Entwicklung der HVPI-Inflation
(b) Inflationsprognosen

II Finanzpolitische Entwicklung

- Tabelle 4 Griechenland: Finanzlage des Staates
Abbildung 2 Griechenland: Bruttoverschuldung des Staates
(a) Stand am Jahresende
(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
Tabelle 5 Griechenland: Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale
Tabelle 6 Griechenland: Differenz zwischen Defizit und Schuldenstandsänderung („deficit-debt adjustments“) der öffentlichen Haushalte
Abbildung 3 Griechenland: Haushaltsüberschuss (+) bzw. –defizit (-) des Staates
(a) Höhe
(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
Abbildung 4 Griechenland: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen
Tabelle 7 Griechenland: Haushaltslage des Staates
Tabelle 8 Griechenland: Berechnungen zur Konvergenz der öffentlichen Schuldenstände
(a) Auf der Basis des gesamten Finanzierungssaldos
(b) Auf der Basis des primären Finanzierungssaldos
Abbildung 5 Griechenland: Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter alternativen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden
Tabelle 9 Griechenland: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

III Wechselkursentwicklung

- Tabelle 10 (a) Griechenland: Wechselkursstabilität
(b) Griechenland: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen der griechischen Drachme

- Abbildung 6 (a) Griechische Drachme: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen des WKM von April bis Dezember 1998
(b) Griechische Drachme: Wechselkurs gegenüber dem Euro mit Leitkurs und Bandbreiten im WKM II von Januar 1999 bis März 2000
(c) Griechische Drachme: Wechselkurs gegenüber der ECU/dem Euro von April 1998 bis März 2000
- Tabelle 11 Griechische Drachme: Indikatoren des realen effektiven Wechselkurses gegenüber den EU-Mitgliedstaaten
- Tabelle 12 Griechenland: Außenwirtschaftliche Entwicklung

IV **Entwicklung des langfristigen Zinssatzes**

- Tabelle 13 Griechenland: Langfristige Zinssätze
- Abbildung 7 (a) Griechenland: Langfristiger Zinssatz
(b) Griechenland: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Mitgliedstaaten mit den niedrigsten langfristigen Zinssätzen

Tabelle 1

Griechenland: HVPI-Inflation

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

	1996	1997	1998	1999	Jan. 00	Febr. 00	März 00	Apr. 99 – März 00
HVPI-Inflation ¹⁾								
Referenzwert ²⁾								
Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets ³⁾								

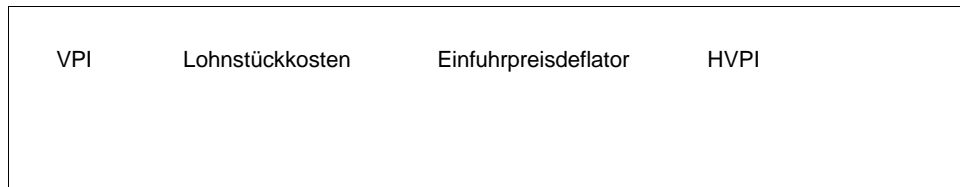
Quelle: Eurostat.

- 1) Ab Januar 2000 wurde der Erfassungsbereich des HVPI erweitert und stärker harmonisiert. Einzelheiten siehe statistischen Anhang.
- 2) Für den Zeitraum von April 1999 bis März 2000 berechnet als ungewogenes arithmetisches Mittel der jährlichen Inflationsraten Schwedens, Österreichs und Frankreichs plus 1,5 Prozentpunkte.
- 3) Der Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets dient lediglich zur Information.

Abbildung 1

Griechenland: Preisentwicklung

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken und Eurostat.

Tabelle 2

Griechenland: Preismessziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten

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

Preismessziffern

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)
Verbraucherpreisindex (VPI)
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ¹⁾
Deflator für den Privaten Verbrauch ²⁾
BIP-Deflator ²⁾
Erzeugerpreise ³⁾

Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten

Wachstum des realen BIP ²⁾
Produktionslücke (Prozentpunkte)
Arbeitslosenquote (%) ⁴⁾
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft) ²⁾
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer
(Gesamtwirtschaft) ²⁾
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft) ²⁾
Einfuhrpreisdeflator ²⁾
Wechselkursaufwertung ⁵⁾
Weit gefasste Geldmenge (M4N)
Aktienkurse⁶⁾

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zum HVPI, zu den Erzeugerpreisen, zum Wachstum des realen BIP und zur Arbeitslosenquote (Eurostat), zur Produktionslücke (Europäische Kommission) sowie zum Wechselkurs (BIZ).

1) Nationale Schätzungen.

2) Vor 1996 Daten in nationaler Abgrenzung, ab 1996 nach dem ESVG 95.

3) Verarbeitendes Gewerbe, Inlandsabsatz.

4) Eurostat-Definition. Die Daten für 1999 wurden gemäß der Frühjahrsprognose 2000 der Europäischen Kommission geschätzt.

5) Nominaler effektiver Wechselkurs gegenüber 26 Industrieländern.

Anmerkung: Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung (Abwertung).

6) Stand am Ende des Berichtszeitraums.

Tabelle 3

Griechenland: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen

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

(a) Jüngste Entwicklung der HVPI-Inflation

Nov. 99 Dez. 99 Jan. 00 Febr. 00 März 00

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)

Veränderung gegen Vorjahr in %

Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt

Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

(b) Inflationsprognosen

Europäische Kommission (Frühjahr 2000), HVPI

OECD (Dezember 1999), Deflator für den Privaten Verbrauch

IWF (Mai 2000), VPI

Quellen: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000), OECD und IWF.

Tabelle 4

Griechenland: Finanzlage des Staates

(in % des BIP)

	1998	1999	2000 ^f
Haushaltsüberschuss (+) bzw. –defizit (-) <i>Referenzwert</i> Überschuss (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben ¹⁾			
Bruttoverschuldung des Staates <i>Referenzwert</i>			

Quellen: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000) und EZB-Berechnungen.

1) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, dass das öffentliche Defizit die öffentlichen Investitionsausgaben überschreitet.

Abbildung 2

Griechenland: Bruttoverschuldung des Staates

(in % des BIP)

(a) Stand am Jahresende



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren

Primärsaldo	Differenz Defizit/Schuldenstandsänderung („deficit/debt adjustments“)
Wachstum/Zins-Differenzial	Veränderung insgesamt

Quellen: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000) und EZB-Berechnungen.

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

Tabelle 5

Griechenland: Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale

<p>Gesamtverschuldung (in % des BIP)</p> <p>Aufschlüsselung nach Währungen (in % des Gesamtbetrags)</p> <ul style="list-style-type: none">in Inlandswährungin Fremdwährungen<ul style="list-style-type: none">EWU-FremdwährungenFremdwährungen außerhalb der EWU <p>Verschuldung gegenüber Inland (in % des Gesamtbetrags)</p> <p>Durchschnittliche Fälligkeit</p> <p>Aufschlüsselung nach Fälligkeit¹⁾ (in % des Gesamtbetrags)</p> <ul style="list-style-type: none">kurzfristig (< 1 Jahr)mittel- und langfristig (> 1 Jahr)
--

Quelle: ESZB, 1999, mit Ausnahme der Angaben zur Gesamtverschuldung (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000)); Jahresendstände.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Anfangslaufzeit.

Tabelle 6

Griechenland: Differenz zwischen Defizit und Schuldenstandsänderung („deficit-debt adjustments“) der öffentlichen Haushalte

(in % des BIP)

Veränderung der öffentlichen Verschuldung
Defizit (-) / Überschuss (+) der öffentlichen Haushalte
Differenz Defizit/Schuldenstandsänderung
Erwerb (+) / Veräußerung (-) von Finanzaktiva
Bargeld und Einlagen
Kredite und Wertpapiere ohne Aktien
Aktien und sonstige Dividendenwerte sowie Beteiligungen
Privatisierungserlöse
Eigenkapitalzuführungen
Andere
Sonstiges Finanzvermögen
Bewertungsänderungen der öffentlichen Verschuldung
Gewinne (-) / Verluste (+) aus Währungsreserven
Sonstige Bewertungsänderungen ¹⁾
Sonstige Veränderungen der öffentlichen Verschuldung ²⁾

Quelle: ESZB. Angaben zu öffentlichem Defizit/Überschuss und zur Differenz Defizit/Schuldenstandsänderung: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000).

- 1) Umfassen die Differenz zwischen Nominalwert und Marktwert der öffentlichen Verschuldung zum Zeitpunkt der Begebung.
- 2) Transaktionen in sonstigen Verbindlichkeiten des Staates, Sektorenwechsel. Dieser Posten kann auch bestimmte Fälle von Schuldenübernahmen enthalten.

Abbildung 3

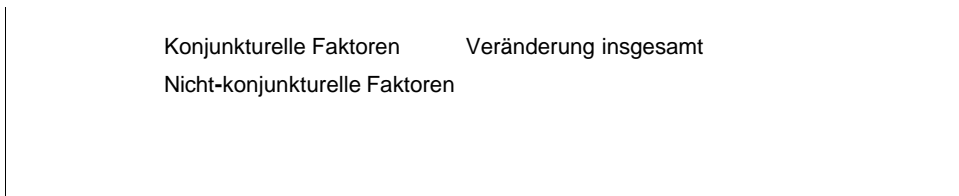
Griechenland: Haushaltsüberschuss (+) bzw. –defizit (-) des Staates

(in % des BIP)

(a) Höhe



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



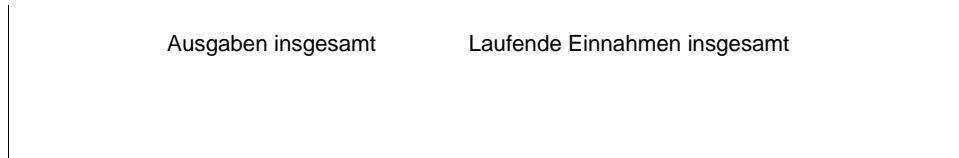
Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000).

Anmerkung: Negative Werte in Abbildung 3b zeigen einen Beitrag zu einem Anstieg der Defizite an, während positive Werte einen Beitrag zu ihrer Verringerung anzeigen.

Abbildung 4

Griechenland: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen

(in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000).

Tabelle 7

Griechenland: Haushaltslage des Staates

(in % des BIP)

Laufende Einnahmen insgesamt
Direkte Steuern
Indirekte Steuern
Sozialabgaben
Sonstige laufende Einnahmen
Ausgaben insgesamt
Laufende Übertragungen
Effektive Zinsausgaben
Staatsverbrauch
Vermögenswirksame Ausgaben (netto)
Überschuss (+) bzw. Defizit (-)
Primärsaldo
Überschuss (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben ¹⁾

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000). Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, dass das öffentliche Defizit die öffentlichen Investitionsausgaben überschreitet.

Tabelle 8

Griechenland: Berechnungen zur Konvergenz der öffentlichen Schuldenstände

(a) Auf der Basis des gesamten Finanzierungssaldos

(in % des BIP)

Bruttogesamtverschuldung	Gesamter Finanzierungssaldo	Gesamter Finanzierungssaldo, der vereinbar ist mit einer Verringerung des Schuldenstands auf 60 % des BIP im Jahr ¹⁾

Quellen: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000) und EZB-Berechnungen.

1) Aus den Berechnungen geht hervor, dass die Schuldenquote in den Jahren 2004, 2009 bzw. 2014 auf 60 % sinken würde, wenn der gesamte Finanzierungssaldo für 2000 wie geschätzt ausfällt und ab 2001 auf einem Stand von 6,7 %, 0,8 % bzw. – 0,8 % des BIP gehalten würde. Diese Werte beruhen auf der Annahme einer Trend-Wachstumsrate des realen BIP von 3,1 % im Jahr 2000 - wie von der Kommission geschätzt - und einer Inflationsrate von 2 %. Die Differenz zwischen Defizit und Schuldenstandsänderungen („deficit-debt adjustments“) wird mit null angesetzt.

(b) Auf der Basis des primären Finanzierungssaldos

(in % des BIP)

Bruttogesamtverschuldung	Primärer Finanzierungssaldo	Primärer Finanzierungssaldo, der vereinbar ist mit einer Verringerung des Schuldenstands auf 60 % des BIP im Jahr ¹⁾

Quellen: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000) und EZB-Berechnungen.

1) Aus den Berechnungen geht hervor, dass die Schuldenquote in den Jahren 2004, 2009 bzw. 2014 auf 60 % sinken würde, wenn der primäre Finanzierungssaldo für 2000 wie geschätzt ausfällt und ab 2001 auf einem Stand von 11,7 %, 5,6 % bzw. 3,9 % des BIP gehalten würde. Diese Werte beruhen auf der Annahme einer Trend-Wachstumsrate des realen BIP von 3,1 % im Jahr 2000 - wie von der Kommission geschätzt -, einer Inflationsrate von 2 % und eines nominalen Zinssatzes von 6 %. Die Differenz zwischen Defizit und Schuldenstandsänderungen („deficit-debt adjustments“) wird mit null angesetzt.

Abbildung 5

Griechenland: Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter alternativen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden

(in % des BIP)

Konstanter Gesamtsaldo	Konstanter Primärsaldo	Ausgeglichener Haushalt
------------------------	------------------------	-------------------------

Quellen: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000) und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die drei Szenarien gehen davon aus, dass sich die Schuldenquote im Jahr 2000 wie prognostiziert auf 103,7 % des BIP beläuft und dass der Gesamtsaldo des Jahres 2000 in Höhe von -1,3 % des BIP bzw. der Primärsaldo von 5,8 % des BIP über den betrachteten Zeitraum konstant gehalten wird (in % des BIP) beziehungsweise, als Alternative, dass der Haushalt von 2001 an ausgeglichen bleibt. Die Szenarien beruhen auf der Annahme einer Trend-Wachstumsrate des realen BIP von 3,1 % im Jahr 2000 – wie von der Kommission geschätzt –, einer Inflationsrate von 2 % und – in dem Szenario mit konstantem Primärsaldo – eines nominalen Zinssatzes von 6 %. Die Differenz zwischen Defizit und Schuldenstandsänderungen („deficit-debt adjustments“) wird mit null angesetzt.

Tabelle 9

Griechenland: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

Altenquotient
(Bevölkerung im Alter von 65 Jahren
und älter als Anteil der Bevölkerung
zwischen 15 und 64 Jahren)

Quelle: Bos, E. (1994), World population projections 1994-95, Weltbank, Washington D.C.

Tabelle 10

(a) Griechenland: Wechselkursstabilität

Teilnahme am Wechselkursmechanismus (WKM/WKM II)	Ja	
Teilnahme seit	März 1998	
Abwertung des bilateralen Leitkurses aus eigener Initiative des Landes	Nein	
Maximale und minimale Abweichungen nach oben von den Leitkursen in % ¹⁾	Maximale Abweichung nach oben	Minimale Abweichung nach oben
<i>1. April 1998 bis 31. Dezember 1998 (WKM-Währungen):</i>		
Belgischer Franc		
Dänische Krone		
Deutsche Mark		
Spanische Peseta		
Französischer Franc		
Irishes Pfund		
Italienische Lira		
Holländischer Gulden		
Österreichischer Schilling		
Portugiesischer Escudo		
Finnmark		
<i>4. Januar 1999 bis 31. März 2000 (WKM-II-Währungen):</i>		
Euro (4. Januar 1999 bis 16. Januar 2000)		
Euro (17. Januar 2000 bis 31. März 2000)		
<i>Nachrichtlich:</i>		
Dänische Krone (4. Januar 1999 bis 16. Januar 2000)		
Dänische Krone (17. Januar 2000 bis 31. März 2000)		
<i>Quellen: BIZ und EZB-Berechnungen.</i>		
<i>Anmerkungen: Der WKM II ersetzte Anfang 1999 den bisherigen Wechselkursmechanismus (WKM) des EWS. Mit Wirkung vom 17. Januar 2000 wurde der Leitkurs der griechischen Drachme gegenüber dem Euro um 3,5 % angehoben.</i>		
<i>1) Börsentägliche Notierung; gleitender Zehntagesdurchschnitt.</i>		

(b) Griechenland: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen der griechischen Drachme

Dreimonatsdurchschnitt bis Ende	Juni	Sept.	Dez.	März	Juni	Sept.	Dez.	März
	1998	1998	1998	1999	1999	1999	1999	2000

Wechselkursvolatilität¹⁾

Differenzen der kurzfristigen Zinssätze²⁾

Quellen: Nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

- 1) Auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber der DEM für das Jahr 1998 und gegenüber dem Euro ab 4. Januar 1999, in %.*
- 2) Differenz der Dreimonats-Interbankenzinssätze gegenüber dem gewogenen Durchschnitt der Bietungssätze für Interbankeinlagen im Euro-Währungsgebiet, in Prozentpunkten.*

Abbildung 6a

Griechische Drachme: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen des WKM von April bis Dezember 1998

(Tageswerte; in %; 1. April bis 31. Dezember 1998)

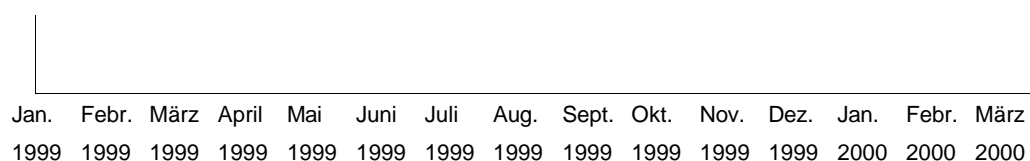


Quelle: BIZ.

Abbildung 6b

Griechische Drachme: Wechselkurs gegenüber dem Euro mit Leitkurs und Bandbreiten im WKM II von Januar 1999 bis März 2000

(Tageswerte; 4. Januar 1999 bis 31. März 2000)

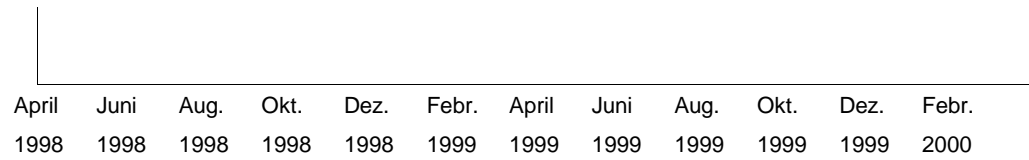


Quelle: EZB.

Abbildung 6c

Griechische Drachme: Wechselkurs gegenüber der ECU/dem Euro von April 1998 bis März 2000

(Tageswerte; 1. April 1998 bis 31. März 2000)



Quellen: BIZ und EZB.

Tabelle 11

Griechische Drachme: Indikatoren des realen effektiven Wechselkurses gegenüber den EU-Mitgliedstaaten

(Quartalswerte; Abweichungen in %; 1999 Q4 gegenüber verschiedenen Referenzzeiträumen)

	Durchschnitt 1974-1999	Durchschnitt 1989-1999	Durchschnitt 1987
<hr/>			
Realer effektiver Wechselkurs, berechnet auf der Basis von:			
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)			
Deflator für den Privaten Verbrauch			
BIP-Deflator			
Deflator für Waren- und Dienstleistungsausfuhren			
<hr/>			
Nachrichtlich:			
Nominaler effektiver Wechselkurs			

Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung (Abwertung).

Tabelle 12

Griechenland: Außenwirtschaftliche Entwicklung

(in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen ¹⁾										
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-) ²⁾										
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ¹⁾										
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ¹⁾										
Warenausfuhr in andere EU-Länder ³⁾										
Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern ³⁾										

Quellen: Europäische Kommission, Eurostat (Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen, Ausfuhr und Einfuhr von Waren und Dienstleistungen 1990–1996, Warenausfuhr und –einfuhr innerhalb der EU), nationale Statistiken (Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen, Ausfuhr und Einfuhr von Waren und Dienstleistungen 1997–1999, Auslandsaktiva und –passiva) und EZB-Berechnungen.

- 1) Die Angaben für das vierte Quartal 1999 sind geschätzt. Durch die Verwendung unterschiedlicher Datenquellen unterscheiden sich die Angaben in diesem Bericht teilweise von denen im Konvergenzbericht der Europäischen Kommission. Während der Bericht der Europäischen Kommission auf den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 95) basiert, beruhen die Angaben im Konvergenzbericht der EZB auf Zahlungsbilanzstatistiken des griechischen Statistikamts und der Bank von Griechenland.*
- 2) Schätzungen der Bank von Griechenland zum Auslandsvermögensstatus.*
- 3) In % der gesamten Ausfuhr und Einfuhr.*

Tabelle 13

Griechenland: Langfristige Zinssätze

(in %)

	1998	1999	Jan. 2000	Febr. 2000	März 2000	April 1999 – März 2000
--	------	------	--------------	---------------	--------------	-----------------------------------

Langfristiger Zinssatz

Referenzwert

Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets

Quelle: Europäische Kommission.

Anmerkung: Der Referenzwert wird auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt, die in Bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben (Österreich, Frankreich und Schweden für den Zeitraum von April 1999 bis März 2000), zuzüglich 2 Prozentpunkten. Der Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets dient lediglich zur Information.

Abbildung 7

(a) Griechenland: Langfristiger Zinssatz¹⁾

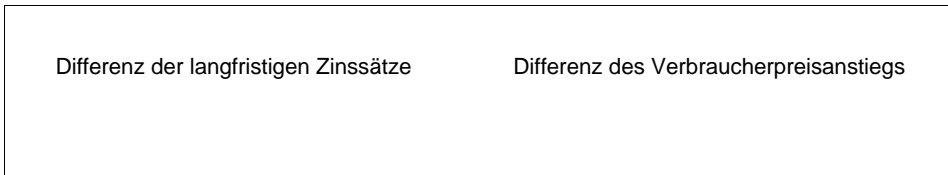
(Monatsdurchschnitte in %)



1) Weiter zurückgehende Daten sind nicht verfügbar.

(b) Griechenland: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Mitgliedstaaten mit den niedrigsten langfristigen Zinssätzen^{1),2)}

(Monatsdurchschnitte in %)



Quellen: Zinssätze: Europäische Kommission (waren diese nicht verfügbar, so wurden die am ehesten vergleichbaren Daten verwendet); die VPI-Daten beinhalten nicht-harmonisierte nationale Daten.

1) Diese sind: Deutschland, Frankreich, Luxemburg, die Niederlande und Österreich.

2) Weiter zurückliegende Zinsangaben für Griechenland sind nicht verfügbar.

2 SCHWEDEN

2.1 Preisentwicklung

Im Referenzzeitraum von April 1999 bis März 2000 betrug die durchschnittliche Inflationsrate, gemessen am HVPI, in Schweden 0,8 %, das heißt, sie lag deutlich unter dem Referenzwert von 2,4 % gemäß der Definition in Artikel 121 Abs. 1 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft und Artikel 1 des Protokolls über die Konvergenzkriterien, auf das in diesem Artikel Bezug genommen wird. Dies war auch im Gesamtjahr 1999 der Fall. 1998 betrug die durchschnittliche Inflationsrate, gemessen am HVPI, 1,0 % (siehe Tabelle 1). In den letzten zwei Jahren lag die Teuerungsrate nach dem HVPI in Schweden bei Werten, die mit Preisstabilität vereinbar sind.

Seit Anfang der Neunzigerjahre ist die Verbraucherpreisinflation in Schweden, gemessen am VPI, deutlich gesunken (siehe Abbildung 1). Von mehr als 10 % zu Beginn des Jahrzehnts ging die jährliche Inflationsrate 1992 deutlich zurück und liegt seit 1996 unter 2 %, wobei gelegentlich sogar negative Inflationsraten zu verzeichnen waren. Auch die jahresdurchschnittliche Teuerungsrate nach dem HVPI liegt seit 1996 unter 2 %, und seit Anfang 1999 zählt Schweden zu den drei preisstabilsten Mitgliedstaaten der EU. Dieser Fortschritt auf dem Weg zur Preisstabilität ist auf eine Reihe von wichtigen politischen Entscheidungen zurückzuführen; dazu gehört der Übergang zu einer auf das vorrangige Ziel der Preisstabilität ausgerichteten Wirtschaftspolitik. Seit 1993 wird das geldpolitische Ziel in einem expliziten Inflationsziel ausgedrückt, das seit 1995 auf einen Anstieg des Verbraucherpreisindex von 2 % beziffert wird, wobei Schwankungen innerhalb einer symmetrischen Bandbreite von ± 1 Prozentpunkt erlaubt sind. In jüngerer Zeit bestätigte das neue Zentralbankgesetz, das 1999 in Kraft trat, die Preisstabilität als vorrangiges Ziel der Geldpolitik in Schweden und gewährleistete die Unabhängigkeit der Zentralbank. Dieser neue geldpolitische Kurs wurde unter anderem durch eine umfassende Konsolidierung der öffentlichen Finanzen und einen verstärkten Wettbewerb auf den Gütermärkten unterstützt, die teilweise mit Schwedens Beitritt zur EU im Jahr 1995 zusammenhängen. Auf den Telekommunikations- und Strommärkten haben die Liberalisierung und der verstärkte Wettbewerb eine deutlich

inflationdämpfende Wirkung gehabt. Außerdem hat das gesamtwirtschaftliche Umfeld zur Eindämmung des Aufwärtsdrucks auf die Preise beigetragen. Insbesondere sind nach der schweren Rezession zu Beginn der Neunzigerjahre eine Unterauslastung des Produktionspotentials und eine im historischen Vergleich hohe Arbeitslosenquote aufgetreten (siehe Tabelle 2). Darüber hinaus haben eine Reihe von temporären Faktoren bei den sehr niedrigen Inflationsraten seit 1996 eine Rolle gespielt. Beispielsweise haben rückläufige Hypothekenzinsausgaben, die im VPI, nicht aber im HVPI enthalten sind, zu den niedrigeren Inflationsraten seit Anfang 1996 beigetragen, worin sich der Rückgang sowohl der kurzfristigen als auch der langfristigen Zinsen widerspiegelte. Im Jahr 1999 minderten diese Faktoren die Teuerungsraten nach dem VPI um etwa 0,5 Prozentpunkte. Veränderungen bei den indirekten Steuern und Subventionen hatten 1996, in der zweiten Hälfte des Jahres 1998 und der ersten Hälfte des Jahres 1999 ebenfalls eine deutlich dämpfende Wirkung auf die Inflation. Schließlich beeinflussten rückläufige Rohstoff- und Importpreise in Verbindung mit der Asienkrise in den Jahren 1997 und 1998 die Preisentwicklung in Schweden und trugen zu den äußerst niedrigen Preissteigerungen im Jahr 1998 und Anfang 1999 bei. Gelegentlich wirkten sich die starken Wechselkursschwankungen merklich auf die Preisentwicklung aus. Dies war vor allem 1993 der Fall, nachdem die schwedische Krone auf Grund der Aufgabe des festen Wechselkurssystems im November 1992 deutlich abgewertet hatte.

Vor diesem Hintergrund blieben die Entwicklungen beim Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und bei der Arbeitsproduktivität seit 1992 im Großen und Ganzen für die Preisstabilität günstig, außer im Jahr 1996, als das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer sprunghaft auf 6,8 % stieg. Die Arbeitslosenquote ist seit Mitte 1997 rasch gesunken. Anfangs war dies vor allem auf erhebliche Anstrengungen im Bildungsbereich zurückzuführen, in jüngerer Zeit dagegen auf das rasche Wachstum der Binnennachfrage. Im Februar 2000 waren nach Angaben von Eurostat 6,6 % der Erwerbspersonen arbeitslos². Es gibt gewisse Anzeichen für einen Arbeitskräftemangel, insbesondere für Fachkräfte sowie in Regionen mit starkem Wachstum. Die Strukturreformen auf dem Arbeitsmarkt in den letzten Jahren haben sich im Wesentlichen auf den Bildungsbereich sowie in geringerem Maße auf die

² Die Gesamtarbeitslosigkeit einschließlich der in Arbeitsmarktprogrammen Beschäftigten belief sich auf rund 8 %.

Langzeitarbeitslosigkeit konzentriert. Zwar wird in der Wirtschaftspolitik allgemein anerkannt, dass maßvolle Tarifabschlüsse und Änderungen bei den Leistungs- und Steuersystemen erforderlich sind, um höhere Arbeitsanreize zu schaffen, doch hielten sich die Maßnahmen der schwedischen Behörden in diesen Bereichen bislang in Grenzen. Allerdings gibt es gewisse Anzeichen dafür, dass die strukturell bedingte Arbeitslosigkeit in den letzten Jahren etwas zurückgegangen ist. Dies lässt sich unter anderem mit der Zunahme von Zeitverträgen seit Mitte der Neunzigerjahre erklären, die die Flexibilität auf dem Arbeitsmarkt verbessert haben dürfte. Anfang 1999 wurde der Kerninflation (UNDIX)³ eine explizitere operationale Rolle zugewiesen, indem die Zentralbank hinsichtlich ihrer geldpolitischen Strategie klarstellte, dass Abweichungen von dem Inflationsziel gerechtfertigt sein können, wenn die Inflation beispielsweise von temporären Faktoren beeinflusst wird. Dies war 1999 der Fall. Der UNDIX lag seit Ende 1996 unter 2 %, blieb aber im Allgemeinen innerhalb der Bandbreite von 1 Prozentpunkt. Niedrige Inflationsraten in den letzten Jahren sind auch erkennbar, wenn die Inflation anhand anderer einschlägiger Preisindizes gemessen wird (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man die jüngsten Entwicklungen und Prognosen, so stieg die HVPI-Inflation den aktuellen Angaben zufolge bis März 2000 auf 1,4 % gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsmonat (siehe Tabelle 3a), nachdem sie im ersten Halbjahr 1999 nahe bei null gelegen hatte. Dieser Anstieg hängt in erster Linie mit den anziehenden Import- und Rohstoffpreisen sowie der nachlassenden negativen Wirkung der indirekten Steuern zusammen. Nach Angaben der Sveriges Riksbank dürfte die Teuerung nach dem HVPI im Jahr 2000 durchschnittlich 1,5 % und im Jahr 2001 durchschnittlich 1,6 % betragen. Die meisten anderen Inflationsprognosen, auf die in diesem Bericht Bezug genommen wird, gehen von etwa 1,5 % im Jahr 2000 und rund 2 % im Jahr 2001 aus (siehe Tabelle 3b). Damit die Verbraucherpreise vor dem Hintergrund eines relativ kräftigen Wachstums der Lohnstückkosten (nach Prognosen der Sveriges Riksbank etwa 2 % bis 2,5 % in den Jahren 2000 und 2001) nicht schneller steigen, müssten sich die Gewinnquote und das Beschäftigungswachstum allgemein weniger günstig entwickeln, als dies bei geringeren Lohnkostensteigerungen möglich gewesen wäre. In den Jahren 2000 und 2001 dürften die

³ Der UNDIX wird definiert als VPI ohne Hypothekenzinskosten und Auswirkungen von indirekten Steuern und Subventionen.

Reallohnzuwächse über das Produktivitätswachstum hinausgehen. Außerdem wird erwartet, dass das BIP-Wachstum in den kommenden Jahren weiterhin über dem Trend liegen wird, was zu einer Schließung der Produktionslücke führen und eventuell die Gefahr kräftigerer Lohnsteigerungen erhöhen dürfte. Andere Faktoren wie eine Aufwertung der Krone und eine weitere Marktöffnung könnten allerdings den Aufwärtsdruck auf die Preise dämpfen. Auf längere Sicht dürften – angesichts der ersten Anzeichen für Engpässe auf dem Arbeitsmarkt trotz der nach wie vor relativ hohen Arbeitslosigkeit – eine weitere Eindämmung der Lohnzuwächse und weitere Arbeitsmarktreformen erforderlich sein, um den Preisauftrieb zu vermindern und die Arbeitslosigkeit abzubauen.

Auf längere Sicht ist für die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds in Schweden unter anderem eine mittel- und langfristig ausgewogene Geld- und Haushaltspolitik erforderlich. Nachdem ein stabilitätsorientierter wirtschaftspolitischer Rahmen geschaffen wurde, ist es nun ebenso wichtig, die nationalen politischen Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten und der Funktionsweise des Arbeitsmarkts zu verstärken. Schließlich werden die Sozialpartner dafür sorgen müssen, dass die Lohnsteigerungen weiter mit Preisstabilität und Produktivitätswachstum vereinbar sind, damit günstige Bedingungen für das Wirtschaftswachstum und den Beschäftigungszuwachs gewahrt bleiben.

2.2 Finanzpolitische Entwicklung

Im Referenzjahr 1999 verzeichnete Schweden einen Haushaltsüberschuss von 1,9 % des BIP und blieb damit unterhalb des Referenzwerts für die Defizitquote von 3 %. Gleichzeitig betrug die Schuldenquote 65,5 %, das heißt, sie lag über dem Referenzwert von 60 %. Während der Haushaltsüberschuss gemessen am BIP gegenüber dem Vorjahr unverändert blieb, wurde bei der Schuldenquote ein erheblicher Rückgang um 6,9 Prozentpunkte verzeichnet. Für das Jahr 2000 wird ein Haushaltsüberschuss von 2,4 % des BIP erwartet, und die Schuldenquote dürfte den Prognosen zufolge auf 61,3 % zurückgehen (siehe Tabelle 4). Seit 1997 hat die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht mehr überschritten. Zwischen 1990 und 1999 ist Schwedens *Schuldenquote* insgesamt um 23,4 Prozentpunkte gestiegen. Anfänglich verschlechterte sich die Lage der öffentlichen Finanzen in Schweden stark, und die Schuldenquote stieg von 42,1 % im Jahr 1990 auf 77,7 % im Jahr 1994. Dies geschah vor dem Hintergrund eines Rückgangs des realen BIP um knapp 5 % im Laufe von drei Jahren. Wie sich an der Veränderung des Schuldenstands durch Vorgänge, die nicht im Defizit erfasst werden, („deficit-debt adjustments“) zeigt, hatten außerdem die dem Bankensektor gewährte finanzielle Unterstützung und die Bewertungsänderung der auf Fremdwährung lautenden Staatsverschuldung nach der erheblichen Abwertung der schwedischen Krone Anfang der Neunzigerjahre einen maßgeblichen Einfluss. Gegenüber dem 1994 verzeichneten Höchststand verringerte sich die Schuldenquote bis zum Jahr 1999 auf 65,5 % (siehe Abbildung 2a). Dies entspricht einem Rückgang um 12,2 Prozentpunkte innerhalb von fünf Jahren. Seit 1996 zeigt sich beim Primärsaldo ein Überschuss, der seit 1997 das negative Wachstum/Zins-Differenzial mehr als ausgleicht (siehe Abbildung 2b). 1998 und 1999 wurden beträchtliche Primärüberschüsse von 8,0 % bzw. 7,4 % des BIP verzeichnet. Die Anfang der Neunzigerjahre zu beobachtenden Konstellationen sind ein Beispiel für die erheblichen Auswirkungen, die drastische Verschlechterungen der gesamtwirtschaftlichen Bedingungen und außergewöhnliche Ereignisse auf die Schuldenquote haben können, insbesondere wenn der Primärüberschuss nicht ausreicht, um diese Auswirkungen auszugleichen. In den letzten Jahren haben entschlossene finanzpolitische Korrekturen dazu beigetragen, den zuvor verzeichneten Anstieg der Schuldenquote zu einem beträchtlichen Teil rückgängig zu machen.

Der Anteil der Schulden mit kurzer Laufzeit ging von dem hohen Stand Anfang der Neunzigerjahre auf 19 % im Jahr 1999 zurück, wodurch die öffentlichen Finanzierungssalden weniger reagibel gegenüber Zinsveränderungen geworden sind. Zudem ging der Anteil der Fremdwährungsschuld auf 23 % im Jahr 1999 zurück, wenngleich die öffentlichen Finanzierungssalden grundsätzlich noch reagibel gegenüber Wechselkursveränderungen sind.

In den Neunzigerjahren war bei der *Defizitquote* ein Verlaufsmuster aus anfänglich sehr starker Verschlechterung und anschließender Verbesserung zu beobachten. Während 1990 noch ein Überschuss von 4,0 % zu verzeichnen war, entstand 1991 ein Defizit, das sich stark vergrößerte und 1993 einen Höchststand von 11,9 % des BIP erreichte; danach sank das Defizit Jahr für Jahr, bis 1998 schließlich ein Überschuss von 1,9 % des BIP zu verzeichnen war, der auch im Folgejahr erzielt wurde (siehe Abbildung 3a). Abbildung 3b, in der auf die Veränderungen der Defizite abgestellt wird, zeigt detaillierter, dass konjunkturelle Faktoren bis 1993 erheblich zu der Ausweitung des Defizits wie auch zu seinem Rückgang in den beiden folgenden Jahren beitrugen. 1998 spielten konjunkturelle Faktoren eine geringe Rolle bei der Verbesserung des Haushaltssaldos; allerdings erhöhten sie sich der Einschätzung der Europäischen Kommission zufolge im Jahr 1999 auf rund einen Prozentpunkt des BIP. Die nicht-konjunkturellen Verbesserungen, die im Zeitraum von 1995 bis 1998 jährlich zwischen 1,5 und 5,3 Prozentpunkte ausmachten, spiegeln größtenteils eine anhaltende „strukturelle“ Entwicklung in Richtung einer ausgewogeneren Haushaltspolitik sowie eine Vielzahl von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung wider. Nach den vorhandenen Informationen dürften Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung im Jahr 1998 zu einer Verbesserung der Haushaltsposition um 0,9 % des BIP geführt haben. 1999 spielten solche Maßnahmen keine Rolle.

Untersucht man die Entwicklung anderer finanzpolitischer Indikatoren, so zeigt sich (siehe Abbildung 4), dass die *Gesamtausgabenquote* des Staatssektors zwischen 1990 und 1993 in Zusammenhang mit dem – in absoluten Zahlen gemessenen - Rückgang des realen BIP stark (auf 70 % des BIP) gestiegen ist. Insbesondere die laufenden Übertragungen erhöhten sich kräftig, worin sich ein deutlicher Anstieg der Zahlungen im Zusammenhang mit der Arbeitslosenunterstützung und anderen

Bereichen der Sozialversicherung widerspiegelte; auch alle anderen größeren Ausgabenposten stiegen in Relation zum BIP (siehe Tabelle 7). Nach 1993 ging die Gesamtausgabenquote infolge einer Abnahme aller größeren Ausgabenkategorien, mit Ausnahme der Zinsausgaben, rasch zurück. Letztere haben sich, gemessen am BIP, erst nach 1996 verringert. 1999 sank die Staatsausgabenquote weiter und lag mit 58,5 % praktisch auf dem Stand von 1990. Angesichts dieser Konstellationen und wenn man berücksichtigt, dass die Zinsausgaben parallel zur höheren Schuldenquote in der ersten Hälfte der Neunzigerjahre gestiegen sind und die vermögenswirksamen Ausgaben ab 1994 relativ gering waren, würde eine Fortsetzung des rückläufigen Trends bei den Gesamtausgaben in Relation zum BIP vor allem weitere Anstrengungen bei den laufenden Übertragungen erfordern; diese sind allerdings geringfügig niedriger als 1990 und gingen im Jahr 1999 – gemessen am BIP – weiter zurück. Die *laufenden öffentlichen Einnahmen* im Verhältnis zum BIP waren bis 1994 tendenziell rückläufig, erreichten 1998 einen Höchststand und sanken im Jahr 1999 wieder leicht. Trotz dieses jüngsten Rückgangs könnten sie gegenwärtig eine Höhe erreicht haben, die dem Wirtschaftswachstum schadet.

Nach der *mittelfristigen finanzpolitischen Strategie* für Schweden, die in der vom November 1999 datierenden jüngsten Aktualisierung des Konvergenzprogramms für 1999 bis 2002 dargestellt wurde, ist vorgesehen, dass die öffentlichen Haushalte im Jahr 2000 weiterhin einen Überschuss aufweisen und die Schuldenquote auf unter 60 % zurückgeführt wird und danach weiter zurückgeht. Der Haushalt für 2000 steht im Einklang mit diesem Programm. Die Regierung hat ihre Absicht bekundet, durch eine strikte Eindämmung des Ausgabenanstiegs auf mittlere Sicht einen Haushaltsüberschuss von 2 % des BIP im Verlauf des Konjunkturzyklus zu erzielen. Bei der Festlegung dieser Zielwerte für den Haushaltsüberschuss wurden umfangreiche Steuersenkungen berücksichtigt, die für den Zeitraum bis 2002 vorgesehen sind. Die für die Finanzpolitik verantwortlichen Stellen haben auch ihre Absicht geäußert, automatische Stabilisatoren wirken zu lassen, falls das Wirtschaftswachstum von dem Verlauf, der den Berechnungen zur Haushaltsentwicklung im aktualisierten Programm zu Grunde gelegt wurde, abweichen sollte. Da die Wachstumsannahmen für 2001 und 2002 jedoch sehr vorsichtig formuliert sind und auf dem langfristigen Wirtschaftswachstum beruhen, besteht nur eine sehr geringe Gefahr, dass das tatsächlich verzeichnete

Wirtschaftswachstum hinter den Erwartungen zurückbleibt. Der von den zuständigen Stellen in Schweden errechnete Indikator für die finanzpolitische Ausrichtung zeigt für die Jahre 1999 und 2000 eine Lockerung des finanzpolitischen Kurses an, die im Jahr 2001 von einer restriktiven Politik und im Jahr 2002 von einer neutralen Haltung abgelöst werden wird. Diese Ergebnisse sind vor dem Hintergrund eines Wirtschaftswachstums in Schweden zu sehen, das die trendmäßigen Raten übersteigt. Wenn der öffentliche Finanzierungssaldo so ausfällt wie im aktualisierten Konvergenzprogramm für 1999 bis 2002 geplant, dürfte Schweden der Einschätzung der Europäischen Kommission zufolge – die vom ECOFIN-Rat bestätigt wurde - das mittelfristige Ziel des Stabilitäts- und Wachstumspaktes eines nahezu ausgeglichenen oder einen Überschuss aufweisenden Haushalts erfüllen.

Dem Konvergenzbericht von 1998 entsprechend hat die EZB Berechnungen zur möglichen zukünftigen Entwicklung der Schuldenquote angestellt. Unter der Annahme, dass im Jahr 2000 der öffentliche Finanzierungssaldo und die Schuldenquote den von der Europäischen Kommission prognostizierten Stand erreichen, würde eine Beibehaltung des 2000 verzeichneten Gesamtfinanzierungsüberschusses (1,9 % des BIP) und des Primärüberschusses (7,4 % des BIP) zu einer Rückführung der Schuldenquote auf unter 60 % des BIP im Jahr 2001 führen (siehe Abbildung 5). Die für Schweden erwarteten Entwicklungen streichen den positiven Beitrag der 1998 erzielten Überschussposition – die den Prognosen zufolge in der nahen Zukunft beibehalten werden wird – zu einer raschen Rückführung der Schuldenquote heraus. Allerdings ist es auch angebracht zu betonen, dass Schweden solide Finanzierungssalden beibehalten muss. Wie in der Vergangenheit zu beobachten war, können unerwartete Schocks die Schuldenquote beträchtlich erhöhen. Darüber hinaus ist, wie aus Tabelle 8 hervorgeht, ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen. Daher würden die öffentlichen Ausgaben für die Altersversorgung in Relation zum BIP steigen, wenn die Rahmenbedingungen für die Leistungsbezüge unverändert blieben. Das schwedische Altersversorgungssystem ist zwar teilweise kapitalgedeckt, aber im Wesentlichen umlagefinanziert. Das staatliche Altersversorgungssystem wird gegenwärtig schrittweise durch ein belastbareres System ersetzt, welches die Höhe des Wirtschaftswachstums und demographische Veränderungen berücksichtigt; dies wird den Druck auf die öffentlichen Finanzen verringern. Ein großer Teil der

Überschüsse des kapitalgedeckten Teils des Altersversorgungssystems wird zurzeit in Staatspapiere angelegt, womit die konsolidierte Bruttoverschuldung des Staates zurückgeführt wird. Im Ergebnis würde jede Änderung dieser Investitionspolitik zu einem gewissen Maß an Unsicherheit bezüglich der zukünftigen Entwicklung der Bruttoschuldenquote führen. Der demographische Trend der nächsten Jahrzehnte wird die derzeitigen Überschüsse im Altersversorgungssystem negativ beeinflussen und damit Verbesserungen bei den anderen Bestandteilen des öffentlichen Finanzierungssaldos erforderlich machen. Die Gesamtbelastung durch die Alterung der Bevölkerung wird sich verringern, wenn die öffentlichen Finanzen vor dem Zeitraum, im dem sich die demographische Situation verschlechtern wird, genügend Handlungsspielraum geschaffen haben.

2.3 Wechselkursentwicklung

Im Referenzzeitraum von April 1998 bis März 2000 nahm die schwedische Krone weder am EWS-Wechselkursmechanismus (WKM) noch an seinem Nachfolger, dem WKM II, teil (siehe Tabelle 9a). Mit ihrem direkten Inflationsziel von 2 % bei den Verbraucherpreisen nach dem VPI und ihrem flexiblen Wechselkursregime ist die schwedische Geldpolitik auf das vorrangige Ziel der Preisstabilität ausgerichtet. Im Referenzzeitraum bewegte sich die Krone zunächst unter den im April 1998 verzeichneten durchschnittlichen bilateralen Wechselkursen gegenüber den meisten anderen EU-Währungen. Diese Werte werden zur Veranschaulichung als Referenzgröße herangezogen, da keine Leitkurse vorliegen (siehe Abbildung 6 und Tabelle 9a). In der zweiten Jahreshälfte 1998 schwächte sich die Krone – bedingt durch die weltweiten Finanzmarkturbulenzen im Gefolge der Krise in den Schwellenländern im August 1998 – gegenüber den meisten WKM-Währungen gemessen an den täglichen Wechselkursen mit rund 8 % stark ab. Von der Einführung des Euro im Januar 1999 bis Ende März 2000 wertete die Krone gegenüber dem Euro um 14,4 % auf. Dieser Wertegewinn spiegelt eine Normalisierung der Situation nach der weltweiten Krise im Herbst 1998 sowie die unerwartet günstige Wirtschaftsentwicklung in Schweden wider. Die Wechselkursvolatilität der Krone gegenüber den WKM-Währungen – gemessen als auf Jahresrate hochgerechnete Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderung – blieb über weite Strecken des Jahres 1998 bei rund 5 %, erhöhte sich jedoch im letzten Quartal 1998 auf eine Vierteljahresrate von über 12 % und blieb anschließend bis zum Ende des ersten Quartals 1999 hoch. Danach bewegte sich die Volatilität der Krone gegenüber dem Euro meist zwischen 3 % und 6 %, und im ersten Quartal 2000 lag sie unter ihrem Durchschnitt im Referenzzeitraum (siehe Tabelle 9b). Die Differenz der kurzfristigen Zinsen in Schweden gegenüber dem gewogenen Durchschnitt der Bietungssätze für Interbankeinlagen im Eurogebiet verringerte sich im Verlauf des Jahres 1998 und im ersten Quartal 1999 erheblich. Mitte 1999 nahm sie dann wieder leicht zu, sodass die kurzfristigen Zinsen in Schweden im ersten Quartal 2000 rund 0,5 Prozentpunkte über dem Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets lagen (siehe Tabelle 9b).

Im längerfristigen Vergleich liegt der reale effektive Wechselkurs der schwedischen Krone gegenüber den anderen EU-Währungen gegenwärtig etwas unter den

historischen Durchschnittswerten und dem Durchschnittswert des Jahres 1987 (siehe Tabelle 10). Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so hat Schweden seit 1994 vor dem Hintergrund einer relativ starken Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland einen erheblichen Leistungsbilanzüberschuss erzielt (siehe Tabelle 11). In diesem Zusammenhang sollte auch erwähnt werden, dass es sich bei Schweden um eine kleine offene Volkswirtschaft handelt, die nach den jüngsten verfügbaren Daten für 1999 in Relation zum BIP eine Außenhandelsquote von 43,7 % bei den Ausfuhren und 38 % bei den Einfuhren aufwies, während sich der Anteil des Handels mit Ländern innerhalb der EU 1998 auf 56 % bei den Ausfuhren und 67,8 % bei den Einfuhren belief.

2.4. Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Im Referenzzeitraum von April 1999 bis März 2000 lagen die *langfristigen Zinssätze* in Schweden durchschnittlich bei 5,4 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 7,2 %, der auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt wird, die in Bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben (zuzüglich 2 Prozentpunkten). Die schwedischen langfristigen Zinsen lagen 1998 sowie im Gesamtjahr 1999 ebenfalls deutlich unterhalb des Referenzwerts (siehe Tabelle 12).

Mit Ausnahme von 1994 sind die langfristigen Zinsen von Anfang der Neunzigerjahre bis Anfang 1999, als die Anleiherenditen im Euroraum ihren niedrigsten Stand seit 50 Jahren erreichten, im Trend gesunken (siehe Abbildung 7a). Anschließend sind die schwedischen Anleiherenditen weitgehend im Einklang mit den langfristigen Zinsen im Eurogebiet gestiegen. Dieser Aufwärtstrend der langfristigen Renditen in Schweden spiegelt den Einfluss der steigenden internationalen Renditen sowie eine allmähliche Verbesserung der Konjunkturaussichten in Schweden wider. Zwischen Anfang der Neunzigerjahre und etwa 1998 haben sich die langfristigen Anleiherenditen in Schweden tendenziell den Sätzen jener EU-Länder mit den niedrigsten Anleiherenditen angenähert. 1998 und 1999 war das Zinsdifferenzial relativ stabil bei einem Niveau nahe 0,5 %, in den letzten Monaten jedoch hat sich die Zinsdifferenz weiter verringert (siehe Abbildung 7b). Die wichtigsten Einflussgrößen für diesen Konvergenztrend waren die vergleichsweise niedrigen Inflationsraten und die Verbesserung der öffentlichen Finanzlage in Schweden. Jedoch wies das Zinsdifferenzial in Phasen internationaler Finanzturbulenzen eine Tendenz zu einer leichten Ausweitung auf; dies war beispielsweise während der Krise in den Schwellenländern in der zweiten Hälfte des Jahres 1998 zu beobachten. Außerdem ist eine Abschwächung der schwedischen Krone in der Regel mit einer Ausweitung der Zinsdifferenz in Verbindung gebracht worden.

2.5 Zusammenfassung

Im Referenzzeitraum betrug die jahresdurchschnittliche Inflationsrate, gemessen am HVPI, in Schweden 0,8 % und lag damit deutlich unter dem im EG-Vertrag festgelegten Referenzwert. Schweden hat seit einigen Jahren ein hohes Wachstum zu verzeichnen, das überwiegend von der inländischen Nachfrage getragen wird; gleichzeitig ist die Finanzpolitik auf einen neutraleren Kurs eingeschwenkt, was zu einer raschen Schließung der Produktionslücke führt. Die Schließung der Produktionslücke sowie einschlägige Preisindizes deuten auf einen zunehmenden Aufwärtsdruck auf Preise und Kosten hin. Was die Zukunft betrifft, so wird sich die Teuerungsrate den Schätzungen zufolge im Jahr 2000 auf rund 1,5 % und im Jahr 2001 auf rund 2 % belaufen. Das Niveau der langfristigen Zinsen lag bei 5,4 %, das heißt unter dem entsprechenden Referenzwert.

Schweden nimmt nicht am WKM II teil. Schweden ist ein Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, und ihm wurde keine Klausel eingeräumt, die es erlaubt, nicht zur dritten Stufe der WWU überzugehen. Schweden ist somit nach dem EG-Vertrag verpflichtet, den Euro einzuführen, was bedeutet, dass es sich bemühen muss, alle Konvergenzkriterien einschließlich des Wechselkurskriteriums zu erfüllen. Im Referenzzeitraum bewegte sich die schwedische Krone zunächst unter den im April 1998 verzeichneten durchschnittlichen bilateralen Wechselkursen gegenüber den meisten anderen EU-Währungen. Diese Werte werden zur Veranschaulichung als Referenzgröße herangezogen, da keine Leitkurse vorliegen. Nachdem sich die Krone als Folge der durch die Krise in den Schwellenländern im August 1998 bedingten weltweiten Finanzmarkturbulenzen in der zweiten Jahreshälfte 1998 stark abgeschwächt hatte, wertete sie im Verlauf des Jahres 1999 und bis einschließlich März 2000 gegenüber dem Euro um 14,4 % auf. Dieser Wertegewinn spiegelt eine Normalisierung der Situation nach der globalen Krise im Herbst 1998 sowie eine unerwartet günstige Wirtschaftsentwicklung in Schweden wider.

1999 verzeichnete Schweden einen Haushaltsüberschuss von 1,9 % des BIP und blieb damit unterhalb des Referenzwerts von 3 %. Für 2000 wird mit einem Überschuss von 2,4 % des BIP gerechnet. Die Schuldenquote im Verhältnis zum BIP liegt über dem Referenzwert von 60 %. Nachdem diese Quote 1994 ihren höchsten Stand erreicht hatte, ging sie um 12,2 Prozentpunkte auf 65,5 % im Jahr 1999 zurück. Was

die auf Dauer tragbare Entwicklung der öffentlichen Finanzen betrifft, so wird mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 61,3 % im Jahr 2000 gerechnet. Vor dem Hintergrund der Entwicklung des Haushaltssaldos in den letzten Jahren dürfte Schweden der Einschätzung der Europäischen Kommission zufolge – die vom ECOFIN-Rat bestätigt wurde – das mittelfristige Ziel des Stabilitäts- und Wachstumspakts eines nahezu ausgeglichenen oder einen Überschuss aufweisenden Haushalts erreichen.

In Bezug auf sonstige Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote seit 1997 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht mehr überschritten hat. Darüber hinaus verzeichnete Schweden Leistungsbilanzüberschüsse, blieb aber in einer Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland. Im Zusammenhang mit der Alterung der Bevölkerung profitiert Schweden von einem teilweise kapitalgedeckten Rentensystem, das gegenwärtig schrittweise durch ein neues System ergänzt wird; dies wird den Druck auf die öffentlichen Finanzen verringern.

List of Tables and Charts

Sweden

I Price developments

- Table 1 Sweden: HICP inflation
Chart 1 Sweden: Price developments
Table 2 Sweden: Measures of inflation and related indicators
Table 3 Sweden: Recent inflation trends and forecasts
(a) Recent trends in harmonised index of consumer prices
(b) Inflation forecasts

II Fiscal developments

- Table 4 Sweden: General government financial position
Chart 2 Sweden: General government gross debt
(a) Levels
(b) Annual changes and underlying factors
Table 5 Sweden: General government gross debt – structural features
Chart 3 Sweden: General government surplus (+) / deficit (-)
(a) Levels
(b) Annual changes and underlying factors
Table 6 Sweden: General government deficit-debt adjustment
Chart 4 Sweden: General government expenditure and receipts
Table 7 Sweden: General government budgetary position

Chart 5 Sweden: Potential future debt ratios under alternative assumptions for fiscal balance ratios

Table 8 Sweden: Projections of elderly dependency ratio

III Exchange rate developments

- Table 9 (a) Sweden: Exchange rate stability
(b) Sweden: Key indicators of exchange rate pressure for the Swedish krona
Chart 6 (a) Swedish krona: Bilateral exchange rates 1998
(b) Swedish krona: Exchange rate against the euro from January 1999 to March 2000
(c) Swedish krona: Exchange rate against the ECU/euro from April 1998 –to March 2000
Table 10 Sweden: Measures of the real effective exchange rate vis-à-vis EU Member States
Table 11 Sweden: External developments

IV Long-term interest rate developments

- Table 12 Sweden: Long-term interest rates
Chart 7 (a) Sweden: Long-term interest rate
(b) Sweden: Long-term interest rate and CPI inflation differentials vis-à-vis EU Member States with lowest long-term interest rates

Table 1

Sweden: HICP inflation

(annual percentage changes)

	1996	1997	1998	1999	Jan00	Feb00	Mar00	Apr99-Mar00
<i>HICP inflation⁽¹⁾</i>	0.8	1.8	1.0	0.6	1.0	1.4	1.4	0.8
<i>Reference value⁽²⁾</i>	2.5	2.7	2.2	2.1	.	.	.	2.4
<i>Euro area average⁽³⁾</i>	2.2	1.6	1.1	1.1	1.9	2.0	2.1	1.4

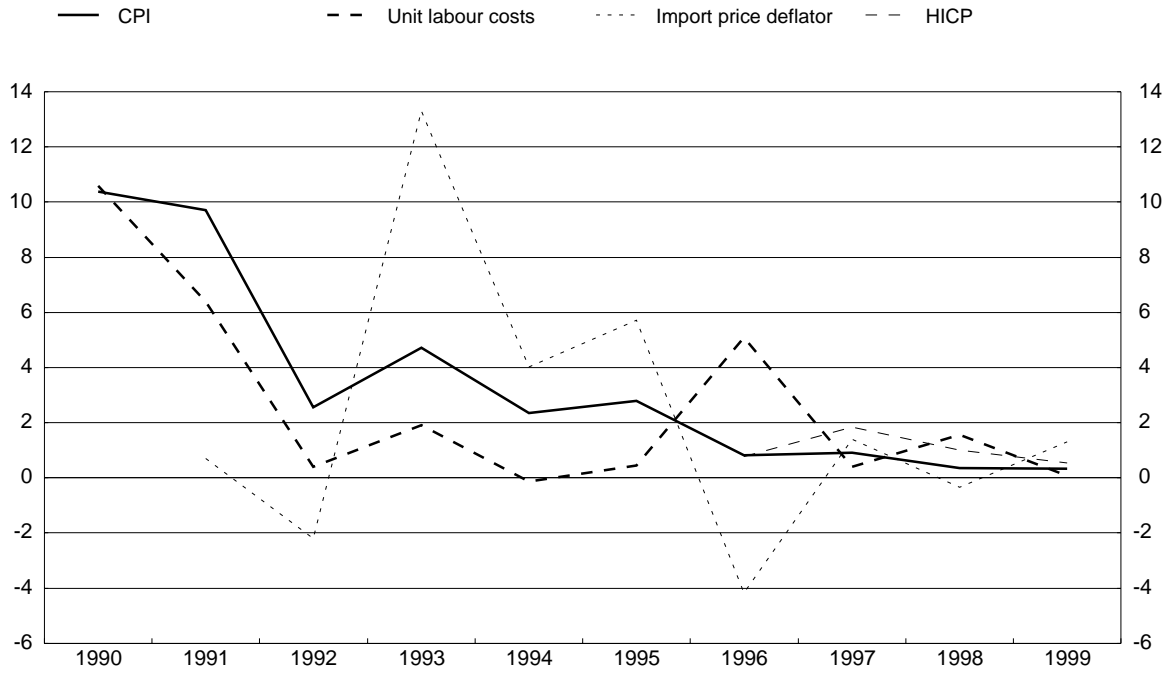
Source: Eurostat.

- 1) Please note that as of January 2000 the coverage of HICP has been extended and further harmonised. For details see the statistical annex.
- 2) Calculation for the April 1999 to March 2000 period is based on the unweighted arithmetic average of annual percentage changes of Sweden, Austria and France, plus 1.5 percentage points.
- 3) The Euro area average is included for information only.

Chart 1

Sweden: Price developments

(annual percentage changes)



Source: National data and Eurostat.

Table 2**Sweden: Measures of inflation and related indicators***(annual percentage changes unless otherwise stated)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Measures of inflation										
Harmonised index of consumer prices (HICP)	-	-	-	-	-	-	0.8	1.8	1.0	0.6
Consumer price index (CPI)	10.4	9.7	2.6	4.7	2.3	2.8	0.8	0.9	0.4	0.3
CPI excluding changes in net indirect taxes ⁽¹⁾	7.5	5.7	3.4	4.0	2.4	1.9	0.5	-	-	-
Private consumption deflator ⁽²⁾	9.9	10.3	2.2	5.7	2.8	2.9	1.4	2.2	1.0	0.7
GDP deflator ⁽²⁾	8.9	7.6	1.0	2.6	2.4	3.5	1.4	1.2	1.3	0.5
Producer prices ⁽³⁾	4.2	2.4	-0.2	2.0	4.2	8.0	0.7	1.1	-0.4	0.1
Related indicators										
Real GDP growth ⁽²⁾	1.4	-1.1	-1.4	-2.2	4.1	3.7	1.1	2.0	3.0	3.8
Output gap (p.pts)	3.6	1.3	-1.4	-4.8	-2.5	-0.6	-1.2	-1.5	-1.2	0.0
Unemployment rate (%) ⁽⁴⁾	1.7	3.1	5.6	9.1	9.4	8.8	9.6	9.9	8.3	7.2
Unit labour costs, whole economy ⁽²⁾	10.6	6.4	0.4	1.9	-0.1	0.5	5.1	0.4	1.6	0.1
Compensation per employee, whole economy ⁽²⁾	11.3	6.8	4.0	4.4	4.8	2.8	6.8	3.0	3.3	1.5
Labour productivity, whole economy ⁽²⁾	0.6	0.4	3.5	2.5	4.9	2.3	1.7	2.6	1.7	1.4
Import price deflator	-	0.7	-2.2	13.3	4.0	5.7	-4.2	1.4	-0.3	1.3
Exchange rate appreciation ⁽⁵⁾	-1.3	-0.5	1.4	-19.2	-1.4	-0.5	9.8	-3.7	-1.2	-2.2
Broad money (M4N)	9.1	9.9	1.3	7.0	4.5	-1.3	10.0	4.2	3.5	6.8
Stock prices ⁽⁶⁾	-31.1	5.4	-0.5	53.7	4.8	18.0	38.4	24.8	10.5	65.9
House prices ⁽⁷⁾	11.8	6.9	-9.4	-11.1	4.9	0.0	0.8	6.6	9.5	9.4

Source: National data except HICP, Producer prices, real GDP growth and unemployment rate (Eurostat), the output gap (European Commission), exchange rate (BIS)

1) National estimates.

2) Prior to 1994 national definition, ESA 95 data thereafter.

3) Manufacturing, domestic sales.

4) Eurostat definition.

5) Nominal effective exchange rate against 26 industrialised countries.

Note: a positive (negative) sign indicates an appreciation (depreciation).

6) End of period.

7) Residential property prices, owner occupied dwellings.

Table 3**Sweden: Recent inflation trends and forecasts***(annual percentage changes, unless otherwise stated)***(a) Recent trends in harmonised index of consumer prices**

	Nov 99	Dec 99	Jan 00	Feb 00	Mar 00
Harmonised index of consumer prices (HICP)					
Annual percentage change	0.8	1.2	1.0	1.4	1.4
Change in the average of latest 3 months from previous 3 months, annualised rate, seasonally adjusted	1.2	1.4	1.1	1.7	1.7
Change in the average of latest 6 months from previous 6 months, annualised rate, seasonally adjusted	1.0	1.1	1.2	1.3	1.4

Source: Eurostat and ECB calculation.

(b) Inflation forecasts

	2000	2001
European Commission (Spring 2000), HICP	1.6	2.0
OECD (December 1999), private consumption deflator	1.4	1.8
IMF (May 2000), CPI	1.4	1.8

Source: European Commission (spring 2000 forecasts), OECD and IMF.

Table 4**Sweden: General government financial position***(as a percentage of GDP)*

	1998	1999	2000 ^f
General government surplus (+) / deficit (-)	1.9	1.9	2.4
<i>Reference value</i>	-3	-3	-3
Surplus (+) / deficit (-), net of public investment expenditure ¹⁾	4.6	4.6	4.9
General government gross debt	72.4	65.5	61.3
<i>Reference value</i>	60	60	60

Source: European Commission (Spring 2000 forecasts) and ECB calculations.

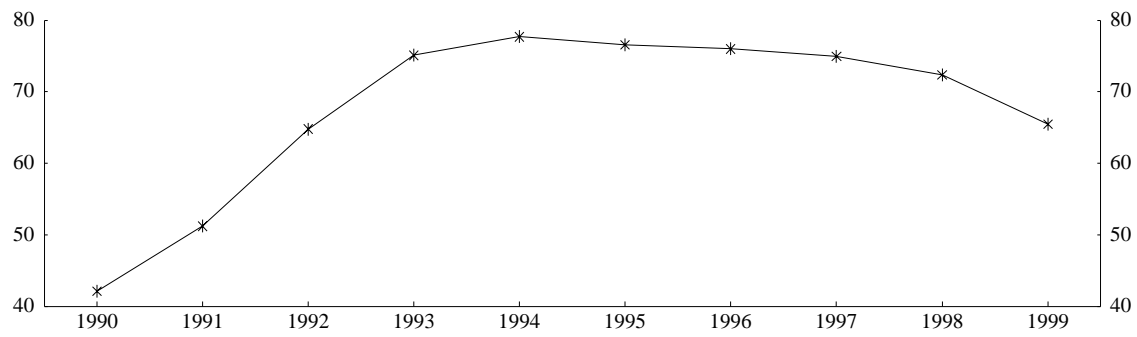
1) A negative sign indicates that the government deficit is higher than investment expenditure.

Chart 2

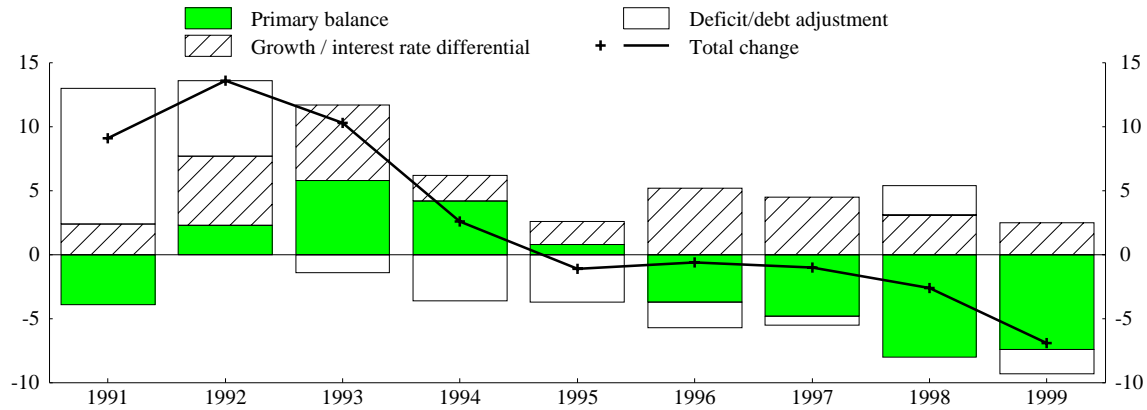
Sweden: General government gross debt

(as a percentage of GDP)

(a) Levels



(b) Annual changes and underlying factors



Source: European Commission (Spring 2000 forecasts) and ECB calculations.

Note: In Chart 2b negative values indicate a contribution of the respective factor to a decrease in the debt ratio, while positive values indicate a contribution to its increase.

Table 5

Sweden: General government gross debt - structural features

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Total debt (as a percentage of GDP)	42.1	51.2	64.8	75.1	77.7	76.6	76.0	75.0	72.4	65.5
Composition by currency (% of total)										
In domestic currency	.	.	.	.	68.6	70.0	69.9	71.3	73.3	77.3
In foreign currencies	.	.	.	.	31.4	30.0	30.1	28.7	26.7	22.7
Participating foreign currencies	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Non participating foreign currencies	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Domestic ownership (% of total)	.	.	.	.	54.5	56.2	54.0	53.0	52.3	.
Average maturity	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Composition by maturity ¹⁾ (% of total)										
Short-term (<1 year)	.	.	.	.	32.4	24.4	23.2	19.4	20.4	18.5
Medium and long-term (>1 year)	.	.	.	.	67.6	75.6	76.8	80.6	79.6	81.5

Source: ESCB, 1999, except for total debt (European Commission (Spring 2000 forecasts). End-year data.

Note: Differences in the totals are due to rounding.

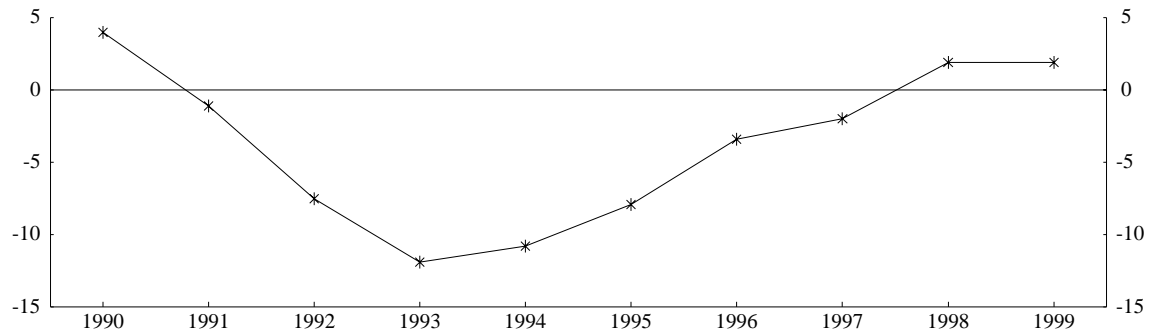
1) Initial maturity.

Chart 3

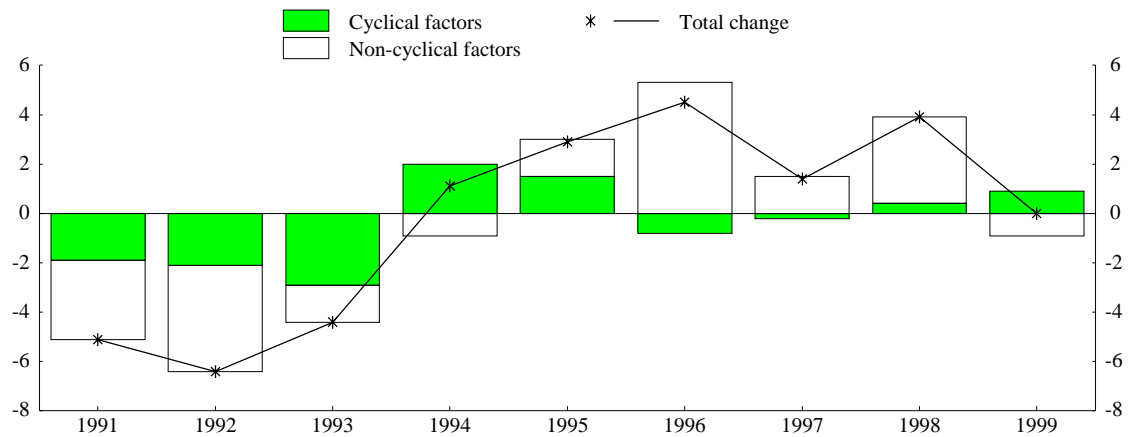
Sweden: General government surplus (+) / deficit (-)

(as a percentage of GDP)

(a) Levels



(b) Annual changes and underlying factors



Source: European Commission (Spring 2000 forecasts).

Note: In Chart 3b negative values indicate a contribution to an increase in deficits, while positive values indicate a contribution to their reduction.

Table 6 Sweden: General Government deficit-debt adjustment*(as a percentage of GDP)*

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Change in general government debt	4.2	1.4	1.3	0.5	-3.8	-0.6
General government surplus (+) / deficit (-)	-7.9	-3.4	-2.0	1.9	1.9	2.4
Deficit-debt adjustment	-3.7	-2.0	-0.7	2.3	-1.9	1.8
Acquisitions (+) / sales (-) of financial assets	-0.5	-2.0	0.2	2.8	-0.8	.
Currency and deposits	1.1	-1.6	-0.3	0.0	0.0	.
Loans and securities other than shares	-1.8	0.7	1.2	1.6	-0.9	.
Shares and other equity	-0.3	-0.2	-0.9	1.0	0.3	.
Privatisations	-0.4	0.0	-0.8	-0.7	0.0	.
Equity injections	-0.1	-0.3	0.0	0.0	0.0	.
Other	0.2	0.1	-0.2	1.7	0.3	.
Other financial assets	0.5	-0.9	0.3	0.2	-0.2	.
Valuation changes of general government debt	-2.1	1.2	0.0	0.6	0.0	.
Foreign exchange holding gains (-) / losses (+)	.	.	.	0.1	-0.4	.
Other valuation effects 1)	.	.	.	0.5	0.4	.
Other changes in general government debt 2)	-1.1	-1.1	-0.9	-1.1	-1.3	.

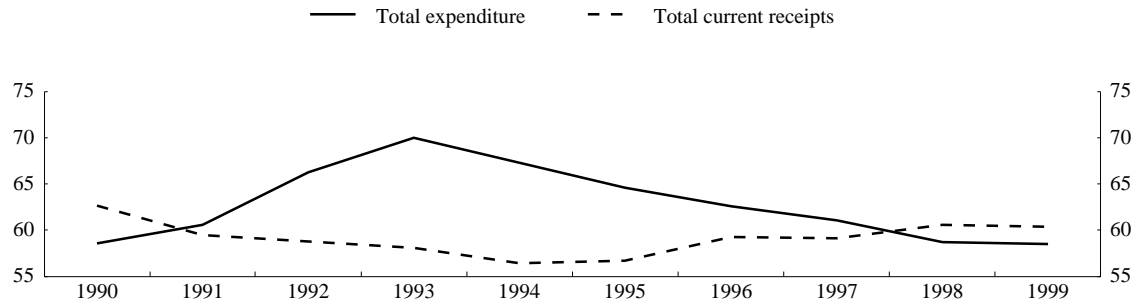
Source: ESCB, except general government surplus/deficit and deficit-debt adjustment (European Commission (Spring 2000 forecasts)).

1) Includes the difference between nominal and market valuation of general government debt at issue.

2) Transactions in other accounts payable (government liabilities) and sector reclassifications. This item may also cover certain cases of debt assumption.

Chart 4 Sweden: General government expenditure and receipts

(as a percentage of GDP)



Source: European Commission (Spring 2000 forecasts).

Table 7**Sweden: General government budgetary position***(as a percentage of GDP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Total current receipts	62.7	59.5	58.8	58.1	56.4	56.7	59.3	59.1	60.6	60.4
Direct taxes	22.6	19.2	19.8	19.9	19.7	20.2	21.6	21.8	22.6	22.4
Indirect taxes	16.6	17.1	15.7	15.1	14.4	13.7	14.3	14.8	15.5	17.0
Social security contributions	15.0	14.9	14.3	15.0	15.0	15.3	16.3	16.1	16.1	15.1
Other current receipts	8.4	8.2	9.0	7.9	7.2	7.3	6.9	6.2	6.2	5.7
Total expenditure	58.6	60.6	66.3	70.0	67.3	64.6	62.6	61.1	58.7	58.5
Current transfers	25.1	26.8	29.9	30.0	29.2	27.3	25.6	24.5	24.0	23.2
Interest payable	4.8	5.0	5.2	6.1	6.6	7.1	7.1	6.9	6.2	5.5
Public consumption	26.4	26.3	27.0	28.4	27.4	26.3	27.1	26.7	26.7	27.0
Net capital expenditure	2.3	2.5	4.2	5.6	4.0	3.8	2.9	3.0	1.8	2.8
Surplus (+) or deficit (-)	4.0	-1.1	-7.5	-11.9	-10.8	-7.9	-3.4	-2.0	1.9	1.9
Primary balance	8.9	3.9	-2.3	-5.8	-4.2	-0.8	3.7	4.8	8.0	7.4
Surplus (+) or deficit (-), net of public investment expenditure ¹⁾	6.4	1.1	-4.9	-8.7	-7.3	-4.5	-0.3	0.6	4.6	4.6

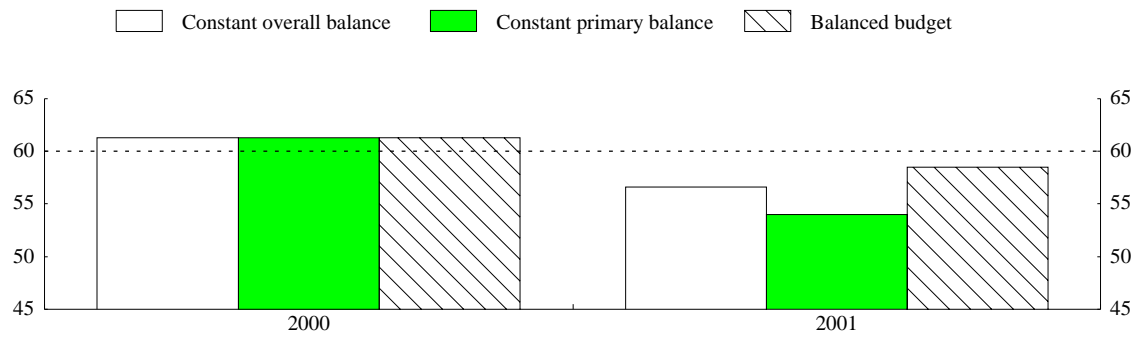
Source: European Commission (Spring 2000 forecasts). Differences in the totals are due to rounding.

1) A negative sign indicates that the government deficit is higher than investment expenditure.

Chart 5

**Sweden: Potential future debt ratios
under alternative assumptions for fiscal balance ratios**

(as a percentage of GDP)



Source: European Commission (Spring 2000 forecasts) and ECB calculations.

Note: The three scenarios assume that the debt ratio of 61.3% of GDP for 2000 is as forecast and that the 2000 overall balance of 2.4% of GDP or the primary balance of 7.1% of GDP will be kept constant over the period considered (as a percentage of GDP), or, alternatively, that a balanced budget is maintained from 2001 onwards. The underlying assumptions are a real trend GDP growth rate in 2000 of 2.8% as estimated by the Commission; an inflation rate of 2%; and, in the constant primary balance scenario, a nominal interest rate of 6%. Debt-deficit adjustments are assumed to be equal to zero.

Table 8**Sweden: Projections of elderly dependency ratio**

	1990	2000	2010	2020	2030
Elderly dependency ratio (population aged 65 and over as a proportion of the population aged 15-64)	27.6	26.9	29.1	35.6	39.4

Source: Bos, E. (1994), World population projections 1994-95, World Bank, Washington DC.

Table 9**(a) Sweden: Exchange rate stability**

Membership of the Exchange Rate Mechanism (ERM)	No
Devaluation of bilateral central rate on country's own initiative	No

Maximum and minimum upward deviations ¹⁾	Maximum upward deviation	Maximum downward deviation
<i>1 April 1998 to 31 December 1998 (ERM currencies) ²⁾ :</i>		
Belgian franc	0.4	-12.6
Danish krone	0.4	-12.9
Deutsche mark	0.4	-12.6
Spanish peseta	0.5	-12.5
French franc	0.4	-12.6
Irish pound	0.4	-11.5
Italian lira	0.5	-12.4
Dutch guilder	0.4	-12.4
Austrian schilling	0.4	-12.6
Portuguese escudo	0.4	-12.5
Finnish markka	0.4	-12.3
<i>Non-ERM currencies:</i>		
Greek drachma	0.5	-16.8
Pound sterling	4.2	-3.2
<i>4 January 1999 to 31 March 2000 (ERM II currencies) ³⁾ :</i>		
euro	8.3	-1.5
<i>For information only :</i>		
Danish krone	8.3	-1.4
Greek drachma	11.2	-1.1
Pound sterling	0.9	-9.0

Sources: BIS and ECB calculations.

Notes: The ERM II replaced the ERM from the beginning of 1999.

1) Daily data at business frequency, ten-day moving average.

2) Maximum upward (+) and downward (-) deviations from April 1998 in bilateral exchange rates against the currencies shown (in %).

3) Maximum upward (+) and downward (-) deviations from January 1999 in bilateral exchange rates against the currencies shown (in %).

(b) Key indicators of exchange rate pressure for the Swedish krona

Average of three months ending	June 1998	Sep. 1998	Dec. 1998	Mar. 1999	June 1999	Sep. 1999	Dec. 1999	Mar. 2000
Exchange rate volatility ¹⁾	5.2	8.1	12.4	7.2	5.1	4.5	5.5	5.7
Short-term interest rate differentials ²⁾	0.5	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.3	0.5

Sources: National data and ECB calculations.

1) Annualised monthly standard deviation of daily percentage changes of the exchange rate against the Deutsche Mark for 1998 and against the euro from 4 January 1999, in percentages.

2) Differential of three-month interbank interest rates against weighted average of euro area interbank deposit bid rates, in percentage points.

Table 10**Swedish krona: Measures of the real effective exchange rate vis-à-vis EU Member States**

(quarterly data; percentage deviations; 1999 Q4 compared with different benchmark periods)

	Average 1974-99	Average 1989-99	Average 1987 ¹⁾
Real effective exchange rates:			
Unit wage costs (total economy) - based	-6.6	-2.0	0.9
Private consumption deflator - based	-6.7	-5.1	-3.4
GDP deflator - based	-12.8	-6.8	-9.0
Exports of goods & services deflator - based	-12.2	-5.8	-10.4
Memo item:			
Nominal effective exchange rate	-20.5	-5.4	-15.7

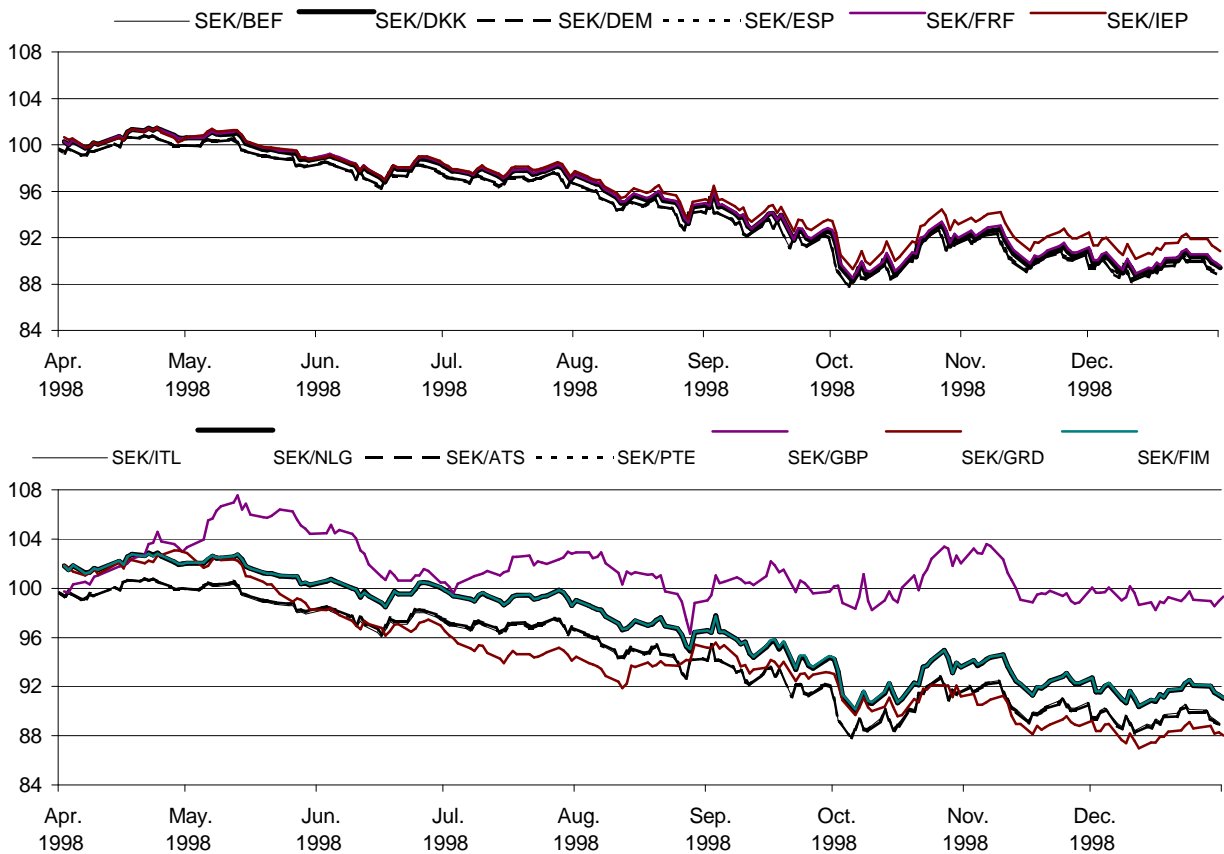
Sources: European Commission and ECB calculations..

Note: A positive (negative) sign indicates an appreciation (depreciation).

Chart 6a

Swedish krona: Bilateral exchange rates 1998

(daily data; average of April 1998=100; 1 April 1998 to 31 December 1998)

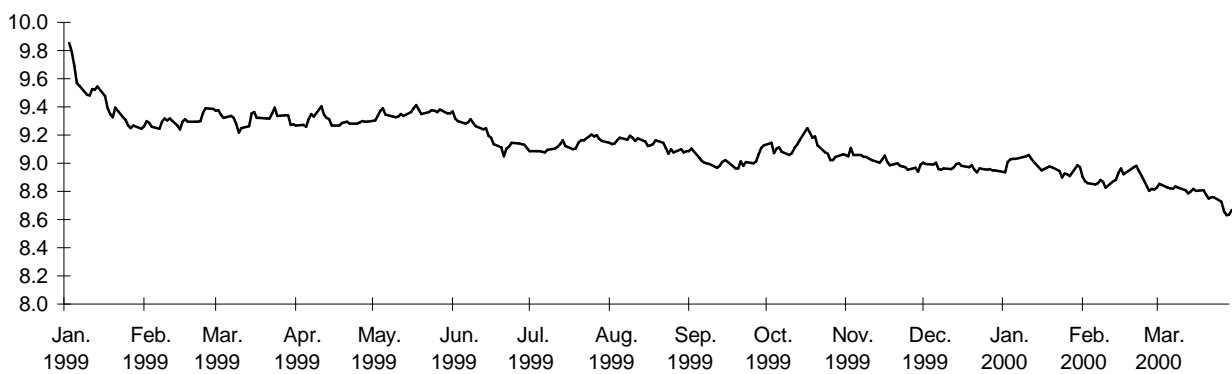


Source: BIS.

Chart 6b

Swedish krona: Exchange rate against the euro from January 1999 to March 2000

(daily data; 4 January 1999 to 31 March 2000)

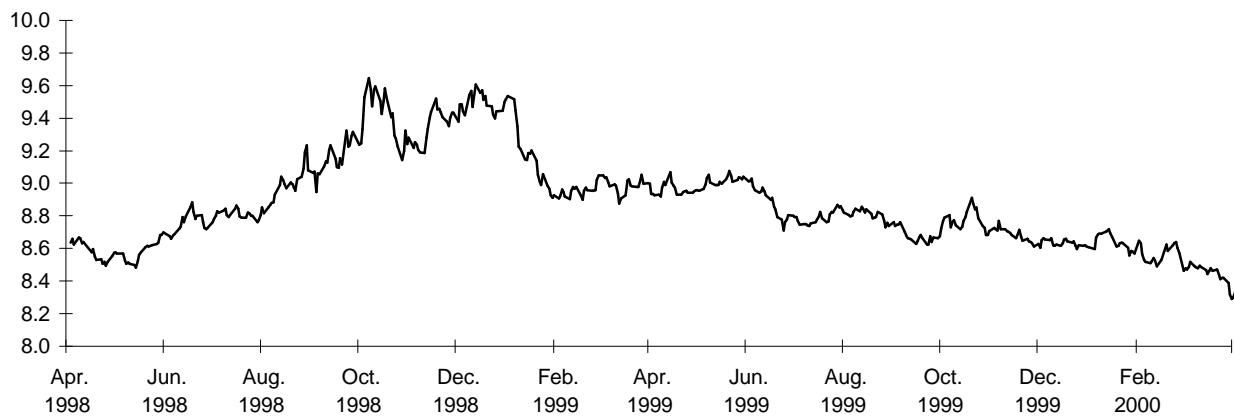


Source: ECB.

Chart 6c

Swedish krona: Exchange rate against the ECU/euro from April 1998 to March 2000

(daily data; 1 April 1998 to 31 March 2000)



Sources: BIS and ECB.

Table 11**Sweden: External developments***(as a percentage of GDP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Current account plus capital account	-2.8	-1.9	-3.4	-2.1	0.4	2.0	2.7	2.9	3.4	1.9
Net foreign assets (+) or liabilities (-)	n.a	n.a.	-36.8	-43.8	-42.1	-33.5	-39.3	-42.6	-39.2	-34.0
Exports of goods and services	29.6	27.9	27.9	32.2	35.8	39.6	39.1	42.5	43.9	43.7
Imports of goods and services	29.6	26.4	26.3	28.6	31.6	33.7	32.3	35.8	37.5	38.0
Intra-EU exports (goods only) ¹⁾	62.0	62.0	68.4	64.6	58.6	59.6	57.1	55.6	56.0	-
Intra-EU imports (goods only) ¹⁾	62.9	63.1	69.4	68.6	64.8	68.6	68.5	67.7	67.8	-

Sources: Eurostat (current account plus capital account, exports and imports of goods and services, 1990-1997, intra-EU exports and imports), national data (exports and imports of goods and services, current account, 1998-1999, foreign assets and liabilities) and ECB calculations.

1) As a percentage of total exports and imports.

Table 12**Sweden: Long-term interest rates***(percentages)*

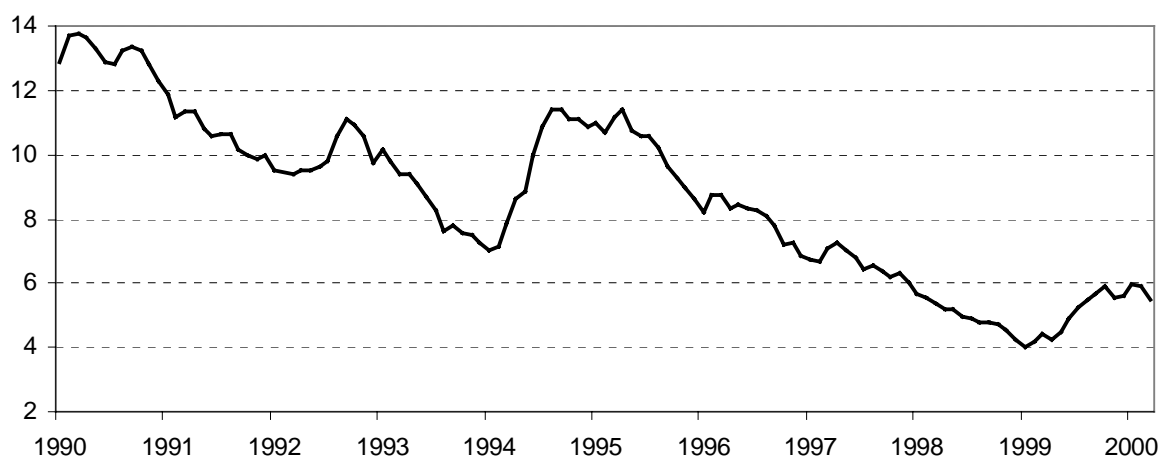
	1998	1999	Jan. 2000	Feb. 2000	Mar. 2000	Apr. 1999 – Mar. 2000
Long-term interest rate	5.0	5.0	6.0	5.9	5.5	5.4
Reference value	6.6	6.8	-	-	-	7.2
Euro area average	4.7	4.6	5.7	5.7	5.5	5.0

Source: European Commission.

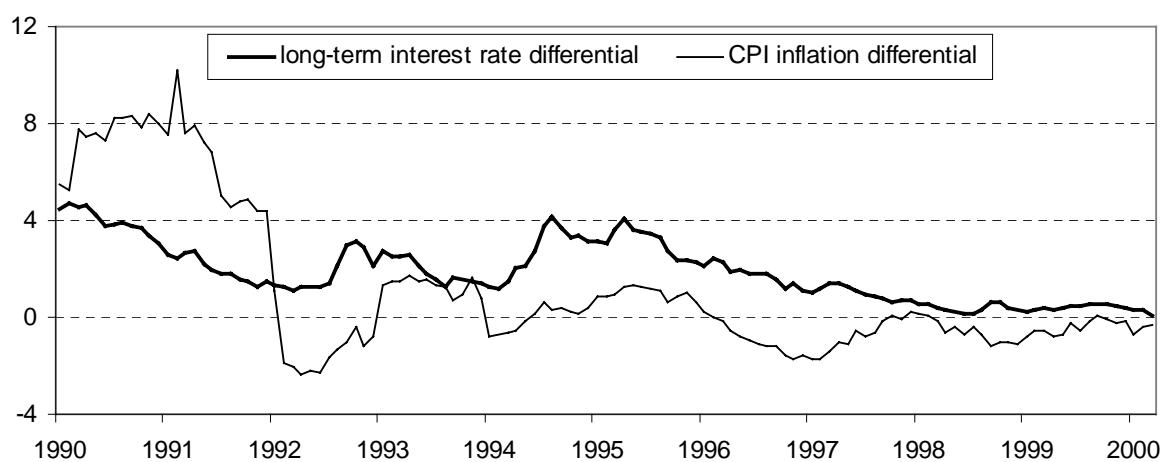
Note: The reference value is based on the three best-performing Member States in terms of price stability (Austria, France and Sweden for the period April 1999 – March 2000) plus 2 percentage points. The euro area average is included for information only.

Chart 7

(a) **Sweden: Long-term interest rate**
(monthly averages in percentages)



(b) **Sweden: Long-term interest rate and CPI inflation differentials vis-à-vis EU Member States with the lowest long-term interest rates**¹⁾
(monthly averages in percentages)



Source: Interest rates: European Commission (where these are not available the most comparable data have been used); the CPI data are non-harmonised national data.

1) Includes Austria, France, Germany, Luxembourg and the Netherlands.

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen

Schweden

I Preisentwicklung

- Tabelle 1 Schweden: HVPI-Inflation
Abbildung 1 Schweden: Preisentwicklung
Tabelle 2 Schweden: Preismessziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten
Tabelle 3 Schweden: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen
(a) Jüngste Entwicklung der HVPI-Inflation
(b) Inflationsprognosen

II Finanzpolitische Entwicklung

- Tabelle 4 Schweden: Finanzlage des Staates
Abbildung 2 Schweden: Bruttoverschuldung des Staates
(a) Stand am Jahresende
(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
Tabelle 5 Schweden: Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale
Abbildung 3 Schweden: Haushaltsüberschuss (+) bzw. –defizit (-) des Staates
(a) Stand am Jahresende
(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
Tabelle 6 Schweden: Differenz zwischen Defizit und Schuldenstandsänderung („deficit-debt adjustments“) der öffentlichen Haushalte
Abbildung 4 Schweden: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen
Tabelle 7 Schweden: Haushaltslage des Staates
Abbildung 5 Schweden: Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter alternativen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden
Tabelle 8 Schweden: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

III Wechselkursentwicklung

- Tabelle 9 (a) Schweden: Wechselkursstabilität
(b) Schweden: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen der schwedischen Krone
Abbildung 6 (a) Schwedische Krone: Bilaterale Wechselkurse im Jahr 1998
(b) Schwedische Krone: Wechselkurs gegenüber dem Euro von Januar 1999 bis März 2000
(c) Schwedische Krone: Wechselkurs gegenüber der ECU/dem Euro von April 1998 bis März 2000
Tabelle 10 Schwedische Krone: Indikatoren des realen effektiven Wechselkurses gegenüber den EU-Mitgliedstaaten
Tabelle 11 Schweden: Außenwirtschaftliche Entwicklung

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Tabelle 12 Schweden: Langfristige Zinssätze

Abbildung 7 (a) Schweden: Langfristiger Zinssatz

(b) Schweden: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Mitgliedstaaten mit den niedrigsten langfristigen Zinssätzen

Tabelle 1

Schweden: HVPI-Inflation

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

	1996	1997	1998	1999	Jan. 00	Febr. 00	März 00	Apr. 99 – März 00
HVPI-Inflation ¹⁾								
Referenzwert ²⁾								
Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets ³⁾								

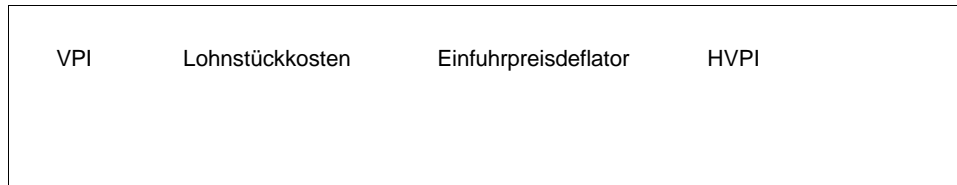
Quelle: Eurostat.

- 1) Ab Januar 2000 wurde der Erfassungsbereich des HVPI erweitert und stärker harmonisiert. Einzelheiten siehe statistischen Anhang.
- 2) Für den Zeitraum von April 1999 bis März 2000 berechnet als ungewogenes arithmetisches Mittel der jährlichen Inflationsraten Schwedens, Österreichs und Frankreichs plus 1,5 Prozentpunkte.
- 3) Der Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets dient lediglich zur Information.

Abbildung 1

Schweden: Preisentwicklung

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Nationale Statistiken und Eurostat.

Tabelle 2

Schweden: Preismessziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten

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

Preismessziffern

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)
Verbraucherpreisindex (VPI)
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ¹⁾
Deflator für den Privaten Verbrauch ²⁾
BIP-Deflator ²⁾
Erzeugerpreise ³⁾

Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten

Wachstum des realen BIP ²⁾
Produktionslücke (Prozentpunkte)
Arbeitslosenquote (%) ⁴⁾
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft) ²⁾
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer
(Gesamtwirtschaft) ²⁾
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft) ²⁾
Einfuhrpreisdeflator
Wechselkursaufwertung ⁵⁾
Weit gefasste Geldmenge (M4N)
Aktienkurse ⁶⁾
Immobilienpreise ⁷⁾

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zum HVPI, zu den Erzeugerpreisen, zum Wachstum des realen BIP und zur Arbeitslosenquote (Eurostat), zur Produktionslücke (Europäische Kommission) sowie zum Wechselkurs (BIZ).

1) Nationale Schätzungen.

2) Vor 1994 Daten in nationaler Abgrenzung, ab 1994 nach dem ESVG 95.

3) Verarbeitendes Gewerbe, Inlandsabsatz.

4) Eurostat-Definition.

5) Nominaler effektiver Wechselkurs gegenüber 26 Industrieländern.

Anmerkung: Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung (Abwertung).

6) Stand am Ende des Berichtszeitraums.

7) Preise für selbstgenutztes Wohneigentum.

Tabelle 3

Schweden: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen

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

(a) Jüngste Entwicklung der HVPI-Inflation

Nov. 99 Dez. 99 Jan. 00 Febr. 00 März 00

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)

Veränderung gegen Vorjahr in %

Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt

Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

(b) Inflationsprognosen

Europäische Kommission (Frühjahr 2000), HVPI

OECD (Dezember 1999), Deflator für den Privaten Verbrauch

IWF (Mai 2000), VPI

Quellen: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000), OECD und IWF.

Tabelle 4

Schweden: Finanzlage des Staates

(in % des BIP)

	1998	1999	2000 ^f
Haushaltsüberschuss (+) bzw. –defizit (-) <i>Referenzwert</i> Überschuss (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben ¹⁾			
Bruttoverschuldung des Staates <i>Referenzwert</i>			

Quellen: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000) und EZB-Berechnungen.

1) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, dass das öffentliche Defizit die öffentlichen Investitionsausgaben überschreitet.

Abbildung 2

Schweden: Bruttoverschuldung des Staates

(in % des BIP)

(a) Stand am Jahresende



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren

Primärsaldo	Differenz Defizit/Schuldenstandsänderung („deficit/debt adjustments“)
Wachstum/Zins-Differenzial	Veränderung insgesamt

Quellen: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000) und EZB-Berechnungen.

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

Tabelle 5

Schweden: Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale

<p>Gesamtverschuldung (in % des BIP)</p> <p>Aufschlüsselung nach Währungen (in % des Gesamtbetrags)</p> <ul style="list-style-type: none">in Inlandswährungin Fremdwährungen<ul style="list-style-type: none">EWU-FremdwährungenFremdwährungen außerhalb der EWU <p>Verschuldung gegenüber Inland (in % des Gesamtbetrags)</p> <p>Durchschnittliche Fälligkeit</p> <p>Aufschlüsselung nach Fälligkeit¹⁾ (in % des Gesamtbetrags)</p> <ul style="list-style-type: none">kurzfristig (< 1 Jahr)mittel- und langfristig (> 1 Jahr)
--

Quelle: ESZB, 1999, mit Ausnahme der Angaben zur Gesamtverschuldung (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000)); Jahresendstände.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Anfangslaufzeit.

Abbildung 3

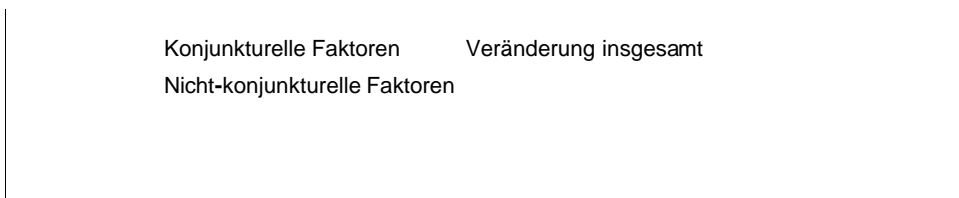
Schweden: Haushaltsüberschuss (+) bzw. –defizit (-) des Staates

(in % des BIP)

(a) Stand am Jahresende



(b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000).

Anmerkung: Negative Werte in Abbildung 3b zeigen einen Beitrag zu einem Anstieg der Defizite an, während positive Werte einen Beitrag zu ihrer Verringerung anzeigen.

Tabelle 6

Schweden: Differenz zwischen Defizit und Schuldenstandsänderung („deficit-debt adjustments“) der öffentlichen Haushalte

(in % des BIP)

Veränderung der öffentlichen Verschuldung
Defizit (-) / Überschuss (+) der öffentlichen Haushalte
Differenz Defizit/Schuldenstandsänderung
Erwerb (+) / Veräußerung (-) von Finanzaktiva
Bargeld und Einlagen
Kredite und Wertpapiere ohne Aktien
Aktien und sonstige Dividendenwerte sowie Beteiligungen
Privatisierungserlöse
Eigenkapitalzuführungen
Andere
Sonstiges Finanzvermögen
Bewertungsänderungen der öffentlichen Verschuldung
Gewinne (-) / Verluste (+) aus
Währungsreserven
Sonstige Bewertungsänderungen ¹⁾
Sonstige Veränderungen der öffentlichen Verschuldung ²⁾

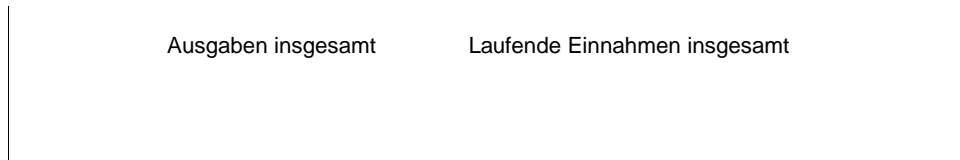
Quelle: ESZB. Angaben zu öffentlichem Defizit/Überschuss und zur Differenz Defizit/Schuldenstandsänderung: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000).

- 1) Umfassen die Differenz zwischen Nominalwert und Marktwert der öffentlichen Verschuldung zum Zeitpunkt der Begebung.
- 2) Transaktionen in sonstigen Verbindlichkeiten des Staates, Sektorenwechsel. Dieser Posten kann auch bestimmte Fälle von Schuldenübernahmen enthalten.

Abbildung 4

Schweden: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen

(in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000).

Tabelle 7

Schweden: Haushaltslage des Staates

(in % des BIP)

Laufende Einnahmen insgesamt
Direkte Steuern
Indirekte Steuern
Sozialabgaben
Sonstige laufende Einnahmen
Ausgaben insgesamt
Laufende Übertragungen
Effektive Zinsausgaben
Staatsverbrauch
Vermögenswirksame Ausgaben (netto)
Überschuss (+) bzw. Defizit (-)
Primärsaldo
Überschuss (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Investitionsausgaben ¹⁾

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000). Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, dass das öffentliche Defizit die öffentlichen Investitionsausgaben überschreitet.

Abbildung 5

Schweden: Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter alternativen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden

(in % des BIP)

Konstanter Gesamtsaldo	Konstanter Primärsaldo	Ausgeglichener Haushalt
------------------------	------------------------	-------------------------

Quellen: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 2000) und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die drei Szenarien gehen davon aus, dass sich die Schuldenquote im Jahr 2000 wie prognostiziert auf 61,3 % des BIP beläuft und dass der Gesamtsaldo des Jahres 2000 in Höhe von 2,4 % des BIP bzw. der Primärsaldo von 7,1 % des BIP über den betrachteten Zeitraum konstant gehalten wird (in % des BIP) beziehungsweise, als Alternative, dass der Haushalt von 2001 an ausgeglichen bleibt. Die Szenarien beruhen auf der Annahme einer Trend-Wachstumsrate des realen BIP von 2,8 % im Jahr 2000 – wie von der Kommission geschätzt –, einer Inflationsrate von 2 % und – in dem Szenario mit konstantem Primärsaldo – eines nominalen Zinssatzes von 6 %. Die Differenz zwischen Defizit und Schuldenstandsänderungen („deficit-debt adjustments“) wird mit null angesetzt.

Tabelle 8

Schweden: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter als Anteil der Bevölkerung zwischen 15 und 64 Jahren)
--

Quelle: Bos, E. (1994), World population projections 1994-95, Weltbank, Washington D.C.

Tabelle 9

(a) Schweden: Wechselkursstabilität

Teilnahme am Wechselkursmechanismus (WKM) Abwertung des bilateralen Leitkurses aus eigener Initiative des Landes	Nein Nein
---	--------------

Maximale und minimale Abweichungen nach oben ¹⁾	Maximale Abweichung nach oben	Maximale Abweichung nach unten
--	-------------------------------------	--------------------------------------

1. April 1998 bis 31. Dezember 1998 (WKM-Währungen) ²⁾:

Belgischer Franc
Dänische Krone
Deutsche Mark
Spanische Peseta
Französischer Franc
Irishes Pfund
Italienische Lira
Holländischer Gulden
Österreichischer Schilling
Portugiesischer Escudo
Finnmark

Nicht-WKM-Währungen:

Griechische Drachme
Pfund Sterling

4. Januar 1999 bis 31. März 2000 (WKM-II-Währungen) ³⁾:

Euro

Nachrichtlich:

Dänische Krone
Griechische Drachme
Pfund Sterling

Quellen: BIZ und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Der WKM II ersetzte Anfang 1999 den bisherigen Wechselkursmechanismus (WKM) des EWS.

- 1) Börsentägliche Notierung; gleitender Zehntagesdurchschnitt.
- 2) Maximale Abweichung der bilateralen Wechselkurse gegenüber den aufgeführten Währungen nach oben (+) bzw. nach unten (-) ab April 1998 in %.
- 3) Maximale Abweichung der bilateralen Wechselkurse gegenüber den aufgeführten Währungen nach oben (+) bzw. nach unten (-) ab Januar 1999 in %.

(b) Schweden: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen der schwedischen Krone

Dreimonatsdurchschnitt bis Ende	Juni	Sept.	Dez.	März	Juni	Sept.	Dez.	März
	1998	1998	1998	1999	1999	1999	1999	2000

Wechselkursvolatilität¹⁾

Differenzen der kurzfristigen Zinssätze²⁾

Quellen: Nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

- 1) Auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber der DEM für das Jahr 1998 und gegenüber dem Euro ab 4. Januar 1999, in %.*
- 2) Differenz der Dreimonats-Interbankenzinssätze gegenüber dem gewogenen Durchschnitt der Bietungssätze für Interbankeinlagen im Euro-Währungsgebiet, in Prozentpunkten.*

Abbildung 6a

Schwedische Krone: Bilaterale Wechselkurse im Jahr 1998

(Tageswerte; Monatsdurchschnitt April 1998 = 100; 1. April bis 31. Dezember 1998)

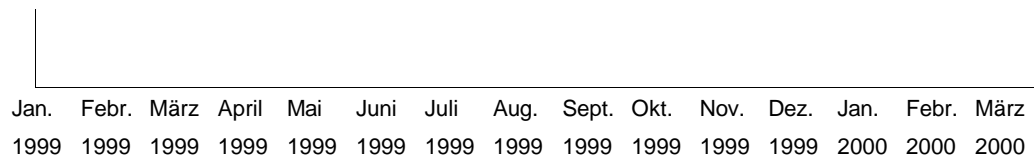


Quelle: BIZ.

Abbildung 6b

Schwedische Krone: Wechselkurs gegenüber dem Euro von Januar 1999 bis März 2000

(Tageswerte; 4. Januar 1999 bis 31. März 2000)

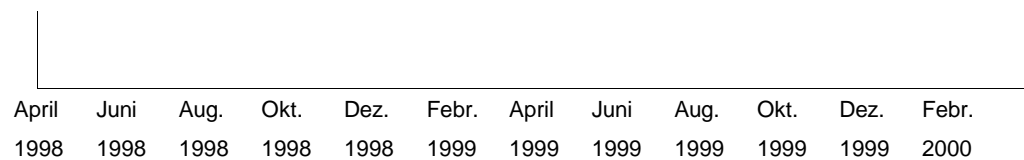


Quelle: EZB.

Abbildung 6c

Schwedische Krone: Wechselkurs gegenüber der ECU/dem Euro von April 1998 bis März 2000

(Tageswerte; 1. April 1998 bis 31. März 2000)



Quellen: BIZ und EZB.

Tabelle 10

Schwedische Krone: Indikatoren des realen effektiven Wechselkurses gegenüber den EU-Mitgliedstaaten

(Quartalswerte; Abweichungen in %; 1999 Q4 gegenüber verschiedenen Referenzzeiträumen)

	Durchschnitt 1974-1999	Durchschnitt 1989-1999	Durchschnitt 1987
<hr/>			
Realer effektiver Wechselkurs, berechnet auf der Basis von:			
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)			
Deflator für den Privaten Verbrauch			
BIP-Deflator			
Deflator für Waren- und Dienstleistungsausfuhren			

Nachrichtlich:

 Nominaler effektiver Wechselkurs

Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung (Abwertung).

Tabelle 11

Schweden: Außenwirtschaftliche Entwicklung

(in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen										
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-)										
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen)										
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen)										
Warenausfuhr in andere EU-Länder ¹⁾										
Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern ¹⁾										

Quellen: Eurostat (Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen, Ausfuhr und Einfuhr von Waren und Dienstleistungen 1990–1997, Warenausfuhr und –einfuhr innerhalb der EU), nationale Statistiken (Ausfuhr und Einfuhr von Waren und Dienstleistungen, Leistungsbilanz 1998–1999, Auslandsaktiva und -passiva) und EZB-Berechnungen.

1) In % der gesamten Ausfuhr und Einfuhr.

Tabelle 12

Schweden: Langfristige Zinssätze

(in %)

	1998	1999	Jan. 2000	Febr. 2000	März 2000	April März	1999 - 2000
--	------	------	--------------	---------------	--------------	-----------------------	------------------------

Langfristiger Zinssatz

Referenzwert

Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets

Quelle: Europäische Kommission.

Anmerkung: Der Referenzwert wird auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt, die in Bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben (Österreich, Frankreich und Schweden für den Zeitraum von April 1999 bis März 2000), zuzüglich 2 Prozentpunkten. Der Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets dient lediglich zur Information.

Abbildung 7

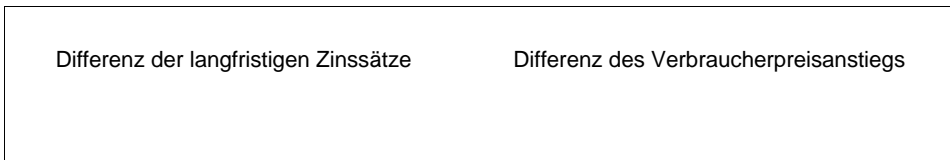
(a) Schweden: Langfristiger Zinssatz

(Monatsdurchschnitte in %)



(b) Schweden: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Mitgliedstaaten mit den niedrigsten langfristigen Zinssätzen¹⁾

(Monatsdurchschnitte in %)



Quellen: Zinssätze: Europäische Kommission (waren diese nicht verfügbar, so wurden die am ehesten vergleichbaren Daten verwendet); die VPI-Daten beinhalten nicht-harmonisierte nationale Daten.

1) Diese sind: Deutschland, Frankreich, Luxemburg, die Niederlande und Österreich.

ANHANG:

Statistische Methodologie zu den Konvergenzindikatoren

Dieser Anhang gibt Auskunft über die statistischen Methoden der Konvergenzindikatoren und den Fortschritt, der bei der Harmonisierung dieser Statistiken gemacht wurde.

Verbraucherpreise

Das Protokoll Nr. 21 über die Konvergenzkriterien nach Artikel 121 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (EG-Vertrag) verlangt, dass die Konvergenz der Preisentwicklung an Hand des Verbraucherpreisindex auf vergleichbarer Grundlage unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen werden soll. Obwohl die gegenwärtigen Verbraucherpreisstatistiken in den Mitgliedstaaten im Großen und Ganzen auf ähnlichen Grundlagen beruhen, gibt es erhebliche Unterschiede im Detail, die die Vergleichbarkeit der nationalen Ergebnisse beeinträchtigen.

Die konzeptionelle Arbeit zur Harmonisierung der Verbraucherpreisindizes wird von der Europäischen Kommission (Eurostat) in enger Zusammenarbeit mit den nationalen statistischen Ämtern durchgeführt. Als ein Hauptnutzer ist die EZB, wie zuvor das EWI, in starkem Maße in diese Arbeit einbezogen. Im Oktober 1995 erließ der EU-Rat eine Verordnung über Harmonisierte Verbraucherpreisindizes (HVPIs), die als Rahmen für weitere detaillierte Harmonisierungsmaßnahmen dient.

Die ersten HVPIs wurden 1997 von Eurostat veröffentlicht. Die für die HVPIs eingeführten Harmonisierungsmaßnahmen basieren auf mehreren Verordnungen der Europäischen Kommission und des EU-Rats. Die HVPIs verwenden eine einheitliche Abgrenzung bezüglich der erfassten Güter, des geographischen Gebiets und der Bevölkerung (alle drei Punkte stellen wichtige Gründe für die Unterschiede zwischen nationalen Verbraucherpreisindizes dar). Weitere gemeinsame Standards wurden in verschiedenen Bereichen geschaffen, so etwa bei der Behandlung von neuen Waren und Dienstleistungen. Einige dieser gemeinsamen Regeln sind Mindeststandards und dürften in den kommenden Jahren noch weiter ausgearbeitet werden.

Gemäß zwei im Juli 1998 erlassenen Verordnungen des EU-Rats wurde der Erfassungsbereich der HVPIs mit Wirkung vom Januar 2000 in allen Mitgliedstaaten noch stärker erweitert und harmonisiert. Die von Januar bis März 2000 verzeichneten Teuerungsraten gegenüber dem Vorjahr geben diese Änderung nur teilweise wieder, da der Erfassungsbereich im Januar 2000 erweitert wurde und für 1999 sowie frühere Zeiträume im Allgemeinen keine Aktualisierungen erfolgten.

Der HVPI für Griechenland wurde für 1999 ebenfalls revidiert, um eine aktuellere Ausgabengewichtung in Bezug auf 1998 und den gesamten inländischen Verbrauch wiederzugeben. Die Revision des Gewichtungsschemas im Jahr 1999 führte dazu, dass die jährliche Inflationsrate 1999 gegenüber 1998 um 0,2 Prozentpunkte sank.

HVPIs werden in diesem Bericht zur Beurteilung der Verbraucherpreiskonvergenz verwendet. Überdies stellt der HVPI, der das gesamte Euro-Währungsgebiet erfasst, seit Januar 1999 für die einheitliche Geldpolitik der EZB die wichtigste Messzahl für die Verbraucherpreise dar.

Öffentliche Finanzen

Im Protokoll Nr. 20 über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit im Anhang des EG-Vertrags und in der EU-Ratsverordnung vom November 1993 (in der Fassung vom Februar 2000) werden die Begriffe „öffentlich“, „Überschuss/Defizit“, „Zinsausgaben“, „Investitionen“, „Verschuldung“ und „Bruttoinlandsprodukt (BIP)“ unter Bezugnahme auf das Europäische System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG) definiert. Während die 2. Auflage des ESVG als statistischer Maßstab für den ersten Konvergenzbericht diente, liegt dem Verfahren bei einem übermäßigen Defizit ab dem Jahr 2000 gemäß einer Ratsverordnung das neue Europäische System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen 1995 (ESVG 95) zu Grunde. Das ESVG 95 stimmt mit anderen internationalen Standards wie etwa den Leitlinien für die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, dem „System of National Accounts“ (SNA 93), überein.

Der Begriff „öffentlich“ umfasst den Zentralstaat (Zentralregierung), die Länder (in Mitgliedstaaten mit einer föderalen Struktur), regionale und lokale

Gebietskörperschaften und die Sozialversicherungseinrichtungen. Nicht enthalten sind dagegen öffentliche Unternehmen, weshalb diese Abgrenzung von einem weiter gefassten öffentlichen Sektor zu unterscheiden ist.

Unter „öffentlicher Überschuss/öffentliches Defizit“ versteht man den Finanzierungsüberschuss bzw. das Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte. Es handelt sich um die Differenz zwischen Einnahmen und Ausgaben des Staates. Die „öffentliche Verschuldung“ ist die Summe der ausstehenden nominalen Bruttoverbindlichkeiten des Staates, die gemäß dem ESVG 95 in die Kategorien Bargeld und Einlagen, Wertpapiere (ohne Anteilsrechte und Finanzderivate, z. B. Schatzanweisungen und Schuldverschreibungen des Staates) sowie Kredite eingeteilt werden. Die öffentliche Verschuldung umfasst dagegen nicht Finanzderivate wie etwa Swaps, Handelskredite und sonstige Verbindlichkeiten, die – wie zum Beispiel zu hohe Steuervorauszahlungen – nicht verbrieft sind; nicht enthalten sind weiterhin unbestimmte Verbindlichkeiten wie staatliche Bürgschaften und Versorgungsansprüche. Die öffentliche Verschuldung ist zwar ein Bruttokonzept in dem Sinne, dass Forderungen nicht von Verbindlichkeiten abgezogen werden können, aber sie ist innerhalb des Staatssektors konsolidiert und enthält deshalb nicht die Verschuldung öffentlicher Haushalte bei anderen öffentlichen Haushalten.

Auf Grund der Definitionen des öffentlichen Defizits und der öffentlichen Verschuldung kann die Veränderung des Schuldenstands am Ende zweier aufeinander folgender Jahre wesentlich von der Höhe des Defizits im betrachteten Jahr abweichen. Zum Beispiel kann die öffentliche Verschuldung durch die Erlöse aus der Privatisierung öffentlicher Unternehmen oder durch den Verkauf sonstigen Finanzvermögens reduziert werden, ohne dass dies eine (unmittelbare) Auswirkung auf das Defizit hat. Umgekehrt können die öffentlichen Defizite reduziert werden, indem Transferzahlungen durch staatliche Darlehen oder die Beteiligung des Staates an öffentlichen Unternehmen ersetzt werden, ohne dass sich hieraus ein unmittelbarer Effekt auf den Schuldenstand ergibt. Die Ursache für diesen Unterschied zwischen dem Defizit und der Änderung bei der öffentlichen Verschuldung, die „Differenz Defizit/Schuldenstandsänderung“, ist ebenfalls von Bedeutung, um die Qualität der gemeldeten Daten zu beurteilen.

Das „Bruttoinlandsprodukt (BIP)“, das zur Ermittlung der Defizitquote und der Schuldenquote verwendet wird, entspricht dem Bruttoinlandsprodukt des ESVG 95.

Seit Anfang 1994 liefern die EU-Mitgliedstaaten die für das öffentliche Defizit und die öffentliche Verschuldung relevanten Daten mindestens zwei Mal pro Jahr an die Europäische Kommission. Der EG-Vertrag weist der Europäischen Kommission die Zuständigkeit für die Bereitstellung der statistischen Daten zu, die für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit benötigt werden. Vor diesem Hintergrund überwacht das Statistische Amt der Kommission (Eurostat) die Übereinstimmung der gemeldeten statistischen Daten mit dem ESVG 95. Eine detaillierte Erläuterung der Anwendung des ESVG 95 bietet das „Manual on Government Deficit and Debt“, das Anfang 2000 nach Billigung des Ausschusses für Währungs-, Finanz- und Zahlungsbilanzstatistiken (AWFZ), dem Vertreter der nationalen Zentralbanken und der nationalen statistischen Ämter der Mitgliedstaaten angehören, herausgegeben wurde.

Wechselkurse

Die Wechselkurse der Währungen der in diesem Bericht betrachteten Mitgliedstaaten zum Euro sind Referenzkurse, die täglich um 14.15 Uhr (im Anschluss an das tägliche Konzertationsverfahren zwischen den Zentralbanken) von der EZB ermittelt werden. Diese Referenzwechselkurse werden auf der Internetseite der EZB veröffentlicht und sind auch über elektronische Wirtschaftsinformationsdienste abrufbar. Bei den Wechselkursen zur ECU handelt es sich um tägliche offizielle Kurse, wie sie im Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften veröffentlicht wurden. Die in diesem Bericht verwendeten europäischen Kreuzparitäten werden aus diesen Euro- bzw. ECU-Wechselkursen abgeleitet. Die nominalen und realen effektiven Wechselkurse, auf die sich dieser Bericht bezieht, basieren auf von der Europäischen Kommission bereitgestellten Zeitreihen.

Langfristige Zinssätze

Das Protokoll Nr. 21 über die Konvergenzkriterien nach Artikel 121 des EG-Vertrags verlangt, dass die Konvergenz der Zinssätze – beobachtet über einen Zeitraum von einem Jahr vor der Prüfung – an Hand langfristiger Staatsschuldverschreibungen

oder vergleichbarer Wertpapiere unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen wird.

Obwohl Artikel 5 des Protokolls Nr. 21 die Zuständigkeit für die Bereitstellung der statistischen Daten zur Anwendung des Protokolls der Europäischen Kommission zuweist, leistete das EWI – in Anbetracht seiner Sachkunde auf diesem Gebiet – Unterstützung bei der Definition repräsentativer langfristiger Zinsstatistiken und der Erhebung der Daten bei den Zentralbanken, die an die Europäische Kommission weitergeleitet werden. Die EZB setzt diese Arbeit des EWI fort.

Obwohl das Verfahren zur Berechnung von Anleiherenditen in allen Mitgliedstaaten ähnlich ist, gab es bei den langfristigen Zinsstatistiken erhebliche Unterschiede im Hinblick auf die Auswahl der Wertpapiere, die verwendeten Renditeformeln, die ausgewählten Laufzeiten, die Behandlung von Steuern und die Bereinigung um Kuponeffekte. Durch die vom EWI durchgeführte Harmonisierung sollten vor allem in diesen Bereichen Empfehlungen ausgesprochen werden, die einerseits allgemein genug sein sollten, um Unterschiede an den nationalen Märkten zuzulassen, und dennoch hinreichend flexibel, um der Entwicklung dieser Märkte Rechnung zu tragen, ohne jedoch die Vergleichbarkeit der Daten zu beeinträchtigen.

Die Harmonisierung orientierte sich an den folgenden Grundsätzen: Emittent der Anleihen sollte der Zentralstaat sein, die festverzinslichen Schuldverschreibungen sollten eine Restlaufzeit von etwa zehn Jahren haben, und die Renditen sollten brutto, das heißt vor Abzug von Steuern, berechnet werden. Um sicherzustellen, dass die Markttiefe berücksichtigt wird und dass die Renditen keine Liquiditätsprämien enthalten, sollten die repräsentativen Schuldverschreibungen möglichst liquide sein. Die Zuständigkeit für diese Auswahl liegt bei den Mitgliedstaaten. Seit Ende Dezember 1997 verwenden elf Länder eine Benchmark-Anleihe und vier Länder einen Korb von Anleihen; maßgebliches Kriterium dabei ist die Liquidität des Markts im zehnjährigen Bereich. Anleihen mit besonderen Ausstattungsmerkmalen (beispielsweise Optionsanleihen oder Null-Kupon-Anleihen) werden bei der Bewertung nicht berücksichtigt. Die Auswahl hochliquider Anleihen trägt außerdem indirekt dazu bei, die Auswirkungen unterschiedlicher Kuponwerte zu minimieren. Schließlich wurde aus den bestehenden internationalen Standards eine

einheitliche Formel ausgewählt, nämlich Formel 6.3 aus „Formulae for Yield and other Calculations“ der International Securities Market Association. Wird mehr als eine Anleihe herangezogen, so rechtfertigt die Liquidität der ausgewählten Anleihen die einfache Durchschnittsbildung von Renditen, um den repräsentativen Zinssatz zu ermitteln. Durch diese Verfahrensänderungen sollte der Blick auf die statistische Messung der erkennbaren Dauerhaftigkeit der Konvergenz gerichtet werden. Wie oben erwähnt, wird die Berechnung der harmonisierten repräsentativen Langfristzinsen von den Zentralbanken vorgenommen, und in diesem Bericht wurden vollständig harmonisierte Daten verwendet.

Sonstige Faktoren

Der letzte Unterabsatz von Artikel 121 Abs. 1 des EG-Vertrags legt fest, dass die Berichte der Europäischen Kommission und der EZB außer den vier Hauptkriterien auch die Entwicklung der ECU, die Ergebnisse bei der Integration der Märkte, den Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen, die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und andere Preisindizes berücksichtigen sollen.

Während das Protokoll Nr. 21 die für die vier Hauptkriterien zu verwendenden Statistiken näher beschreibt und festlegt, dass die Europäische Kommission die Daten bereitstellen soll, die zur Beurteilung der Kriterienerfüllung heranzuziehen sind, finden die „sonstigen Faktoren“ im Protokoll keine Erwähnung.

Die Daten zur Zahlungsbilanz und zur Nettoauslandsposition wurden für die vergangenen Jahre (Griechenland: 1997 bis 1999, Schweden: 1998 und 1999) von der betreffenden nationalen Zentralbank auf der Grundlage der 5. Auflage des „Balance of Payments Manual“ des IWF zusammengestellt. Die Angaben zu früheren Jahren wurden von der Europäischen Kommission (Eurostat) auf der Basis vorangegangener Standards (4. Auflage des „Balance of Payments Manual“ des IWF) und anderer Quellen zusammengestellt.

Die Daten zu den Lohnstückkosten und den Deflatoren der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen basieren auf Angaben des ESVG 95. Die Erzeugerpreisindizes beruhen auf Definitionen, die in den einzelnen Mitgliedstaaten weitgehend

vergleichbare Ergebnisse liefern und sich auf den Inlandsabsatz des Verarbeitenden Gewerbes beziehen.

Redaktionsschluss

Der Redaktionsschluss für die in diesem Konvergenzbericht enthaltenen Statistiken war der 14. April 2000; eine Ausnahme bilden die von der Europäischen Kommission (Eurostat) veröffentlichten HVPIs, für die am 18. April 2000 Redaktionsschluss war.

Kapitel III

Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag

1 Einleitung

1.1 Allgemeine Anmerkungen

Artikel 122 Abs. 2 des EG-Vertrags⁴ in Verbindung mit Artikel 121 Abs. 1 sieht vor, dass die EZB (und die Kommission) mindestens einmal alle zwei Jahre unter anderem darüber Bericht erstattet, inwieweit die innerstaatlichen Rechtsvorschriften der einzelnen Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, einschließlich der Satzung der jeweiligen nationalen Zentralbank (NZB) mit Artikel 108 und Artikel 109 des EG-Vertrags sowie der Satzung des ESZB⁵ vereinbar sind (was in diesem Bericht auch als „rechtliche Konvergenz“ bezeichnet wird). Auf der Grundlage dieser Vertragsbestimmungen hat die EZB die Rechtslage in Griechenland und Schweden und die Gesetzesänderungen, die von diesen Mitgliedstaaten vorgenommen wurden bzw. noch vorzunehmen sind, um die innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem EG-Vertrag und der Satzung des ESZB in Einklang zu bringen, geprüft. Die Ergebnisse dieser Prüfung sind im Folgenden dargestellt.

Der vorliegende Bericht baut dabei auf den bisherigen Berichten des EWI zur rechtlichen Konvergenz auf: insbesondere dem Konvergenzbericht des EWI vom März 1998, aber auch den Berichten über die Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz von 1995 und 1996 sowie dem im Oktober 1997 aktualisierten Kapitel über die rechtliche Konvergenz. Dieses Kapitel ist bewusst kurz gehalten; die Prüfung der Vereinbarkeit innerstaatlicher Rechtsvorschriften mit dem EG-Vertrag und der Satzung des ESZB erfolgt zunächst auf der Grundlage der im Konvergenzbericht des EWI von 1998 getroffenen Feststellungen, anschließend werden die in Griechenland und Schweden bereits in Kraft gesetzten bzw. noch im Gesetzgebungsverfahren befindlichen Gesetzesänderungen erörtert. Zum besseren Verständnis sollten die nachfolgenden Erläuterungen daher in Verbindung mit den entsprechenden Passagen der bisherigen Berichte des EWI zur rechtlichen Konvergenz in den EU-Mitgliedstaaten und insbesondere des Konvergenzberichts des EWI von 1998 gelesen werden.

⁴ Soweit nicht anders angegeben, verstehen sich Verweise auf den EG-Vertrag und die Satzung des ESZB als Verweise auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (in der Fassung des Vertrags von Amsterdam) und die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank.

⁵ Siehe Fußnote 4.

1.2 Dänemark und das Vereinigte Königreich

Der vorliegende Bericht ist auf Griechenland und Schweden beschränkt, da Dänemark und das Vereinigte Königreich Mitgliedstaaten sind, die einen Sonderstatus haben.

Protokoll Nr. 26 zum EG-Vertrag über einige Bestimmungen betreffend Dänemark sieht vor, dass die dänische Regierung dem EU-Rat ihren Standpunkt bezüglich der Teilnahme an der dritten Stufe notifiziert, bevor der Rat seine Beurteilung nach Artikel 121 Abs. 2 des EG-Vertrags vornimmt. Dänemark hat bereits notifiziert, dass es nicht an der dritten Stufe teilnehmen wird. Gemäß Nummer 2 des Protokolls Nr. 26 bedeutet dies, dass Dänemark wie ein Mitgliedstaat behandelt wird, für den eine Ausnahmeregelung gilt. Beim Treffen der Staats- und Regierungschefs in Edinburgh am 11. und 12. Dezember 1992 wurden die Konsequenzen einer derartigen Entscheidung für Dänemark in einer Entschließung festgehalten. Gemäß dieser Entschließung behält Dänemark seine währungspolitischen Befugnisse nach innerstaatlichem Recht; das Gleiche gilt für die währungspolitischen Befugnisse der Danmarks Nationalbank. Da Artikel 108 des EG-Vertrags in Übereinstimmung mit Artikel 122 Abs. 3 des EG-Vertrags auf Dänemark Anwendung findet, muss die Danmarks Nationalbank die Verpflichtungen in Bezug auf die Zentralbankunabhängigkeit erfüllen. Der Konvergenzbericht des EWI von 1998 kam zu dem Ergebnis, dass diese Verpflichtung erfüllt wurde; daran hat sich nichts geändert. Es müssen keine Vorkehrungen für die rechtliche Integration der Danmarks Nationalbank getroffen werden, und eine Anpassung anderer Rechtsvorschriften ist nicht erforderlich, solange Dänemark nicht notifiziert, dass es die einheitliche Währung einzuführen beabsichtigt.

Gemäß Protokoll Nr. 25 zum EG-Vertrag über einige Bestimmungen betreffend das Vereinigte Königreich Großbritannien und Nordirland ist das Vereinigte Königreich, sofern es dem Rat nicht notifiziert, dass es zur dritten Stufe überzugehen beabsichtigt, nicht dazu verpflichtet. Da das Vereinigte Königreich dem Rat am 30. Oktober 1997 notifiziert hatte, dass es nicht beabsichtige, die einheitliche Währung am 1. Januar 1999 einzuführen (an dieser Haltung hat sich nichts geändert), haben einige Bestimmungen des EG-Vertrags (einschließlich Artikel 108

und 109) und der Satzung des ESZB für das Vereinigte Königreich keine Geltung. Demzufolge ist das Vereinigte Königreich derzeit rechtlich nicht verpflichtet sicherzustellen, dass die innerstaatlichen Rechtsvorschriften (einschließlich der Satzung der Bank of England) mit dem EG-Vertrag und der Satzung des ESZB im Einklang stehen.

2 Umfang der Anpassung

2.1 Bereiche mit Anpassungsbedarf

Um festzustellen, in welchen Bereichen bei den innerstaatlichen Rechtsvorschriften Anpassungsbedarf besteht, werden die betreffenden Bestimmungen nach den folgenden Kriterien herausgegriffen bzw. untersucht:

- die Unabhängigkeit der NZBen (siehe insbesondere Artikel 108 des EG-Vertrags sowie Artikel 7 und 14.2 der Satzung des ESZB),
- die rechtliche Integration der NZBen (siehe insbesondere Artikel 12.1 und 14.3 der Satzung des ESZB) und
- andere Rechtsvorschriften neben den Satzungen der NZBen.

2.2 Die Unabhängigkeit der Zentralbanken

Der Konvergenzbericht des EWI von 1998 befasste sich ausführlich mit der Unabhängigkeit der Zentralbanken. Er stellte unter anderem fest, dass Unvereinbarkeiten auf diesem Gebiet spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB (das heißt am 1. Juni 1998) bereits effektiv beseitigt sein müssen, woraus sich zwingend ergab, dass die betreffenden Gesetzesänderungen zu diesem Zeitpunkt nicht nur beschlossen, sondern bereits in Kraft getreten sein mussten. Mit Blick auf Griechenland kam das EWI zu dem Schluss, dass diese Verpflichtung erfüllt wurde und es keine weiteren Unvereinbarkeiten im Bereich der Unabhängigkeit der Zentralbank gab. Eine Prüfung der aktuellen Situation (siehe den nachfolgenden Abschnitt 5.1) zeigt, dass sich daran nichts geändert hat. Mit Blick auf Schweden wies das EWI darauf hin, dass die oben genannte Verpflichtung nicht erfüllt wurde, da der Entwurf zur Änderung des Gesetzes über die Sveriges Riksbank mit dem Ziel, ihre Unabhängigkeit zu gewährleisten, damals noch dem Parlament vorlag und erst

am 1. Januar 1999 in Kraft treten sollte. Das EWI kam ferner zu dem Schluss, dass nach Inkrafttreten der Änderungen in der dem EWI in einem Anhörungsverfahren gemäß Artikel 117 des EG-Vertrags vorgelegten Fassung keine Unvereinbarkeiten im Bereich der Unabhängigkeit der Zentralbank mehr bestehen würden. Eine Prüfung der aktuellen Situation (siehe den nachfolgenden Abschnitt 5.2) zeigt, dass die Gesetzesänderungen tatsächlich – wenngleich mit geringfügigen Änderungen vorwiegend formaler Natur – am 1. Januar 1999 in Kraft getreten sind und daher keine Unvereinbarkeiten im Bereich der Unabhängigkeit der Zentralbank mehr bestehen. Der vorliegende Bericht geht daher nicht noch einmal auf die verschiedenen Aspekte der Zentralbankunabhängigkeit ein, die bereits ausführlich im Konvergenzbericht des EWI von 1998 beschrieben wurden (der als Quelle herangezogen werden kann).

2.3 „Vereinbarkeit“ kontra „Harmonisierung“

Nach Artikel 109 des EG-Vertrags müssen die innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem EG-Vertrag und der Satzung des ESZB „im Einklang stehen“. Der Ausdruck „im Einklang stehen“ weist darauf hin, dass der EG-Vertrag keine „Harmonisierung“ der Satzungen der einzelnen NZBen – weder untereinander noch mit jener der EZB – verlangt. Nationale Besonderheiten können beibehalten werden. Gemäß Artikel 14.4 der Satzung des ESZB können die NZBen durchaus auch andere als die in der Satzung bezeichneten Aufgaben wahrnehmen, sofern diese mit den Zielen und Aufgaben des ESZB vereinbar sind. Bestimmungen, welche die Wahrnehmung derartiger zusätzlicher Aufgaben ermöglichen, wären ein eindeutiges Beispiel für Fälle, in denen die Satzungen der NZBen auch in Zukunft voneinander abweichen können. Der Ausdruck „im Einklang stehen“ ist vielmehr so zu verstehen, dass die innerstaatlichen Rechtsvorschriften und Satzungen der NZBen entsprechend angepasst werden müssen, um etwaige Unvereinbarkeiten mit dem EG-Vertrag und der Satzung des ESZB zu beseitigen und sicherzustellen, dass die NZBen hinreichend in das ESZB integriert sind. Während nationale Traditionen fortbestehen können, müssen insbesondere alle Bestimmungen, welche die im EG-Vertrag vorgesehene Unabhängigkeit einer NZB sowie ihre Rolle als integraler Bestandteil des ESZB beeinträchtigen, angepasst werden. Der EG-Vertrag und die Satzung des ESZB verlangen die Beseitigung von Unvereinbarkeiten in den innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag und der Satzung. Diese Verpflichtung gilt

unbeschadet der Tatsache, dass der Vertrag und die Satzung Vorrang gegenüber innerstaatlichen Rechtsvorschriften haben, und auch unabhängig von der Art der Unvereinbarkeit.

Die Verpflichtung nach Artikel 109 des EG-Vertrags erstreckt sich nur auf Unvereinbarkeiten mit dem EG-Vertrag und der Satzung des ESZB. Aus diesem Grund geht der vorliegende Bericht zum Beispiel nicht auf Anpassungen der innerstaatlichen Rechtsvorschriften ein, die im Zuge der Einführung des Euro auf Grund der einschlägigen EU-Ratsverordnungen erfolgen, also zum Beispiel auf den Ersatz nationaler Banknoten und Münzen durch Euro-Banknoten und Euro-Münzen sowie auf die damit zusammenhängenden rechtlichen Aspekte.⁶ Innerstaatliche Rechtsvorschriften, die mit dem Sekundärrecht der Europäischen Gemeinschaft oder der EZB nicht vereinbar sind, müssen jedoch natürlich ebenso mit dem geltenden Sekundärrecht in Einklang gebracht werden. Diese allgemeine Verpflichtung leitet sich aus der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs ab.

Der EG-Vertrag und die Satzung des ESZB schreiben nicht vor, auf welche Weise die Anpassung der innerstaatlichen Rechtsvorschriften zu erfolgen hat. Dies kann entweder durch die Einfügung von Verweisen auf den Vertrag und die Satzung erfolgen, durch die Übernahme von Bestimmungen der Satzung und des Vertrags oder einfach durch die Aufhebung der unvereinbaren Bestimmungen, oder durch eine Kombination dieser Methoden.

3 Die rechtliche Integration der NZBen in das ESZB

Nach Artikel 14.3 der Satzung des ESZB sind die teilnehmenden NZBen integraler Bestandteil des ESZB und handeln gemäß den Leitlinien und Weisungen der EZB. Innerstaatliche Rechtsvorschriften (insbesondere Bestimmungen in den Satzungen der NZBen), welche die Erfüllung von Aufgaben im Rahmen des ESZB oder die Einhaltung von EZB-Beschlüssen verhindern würden, wären mit dem reibungslosen Funktionieren des ESZB nicht vereinbar. Daher müssen die innerstaatlichen

⁶ Vgl. Verordnung (EG) Nr. 1103/97 des Rates vom 17. Juni 1997 über bestimmte Vorschriften im Zusammenhang mit der Einführung des Euro sowie Verordnung (EG) Nr. 974/98 des Rates vom 3. Mai 1998 über die Einführung des Euro.

Rechtsvorschriften und die Satzungen der NZBen entsprechend abgeändert werden, damit gewährleistet ist, dass sie mit dem EG-Vertrag und der Satzung des ESZB im Einklang stehen. Zur Erfüllung von Artikel 109 mussten nationale Gesetzgebungsverfahren zum Abschluss gebracht werden, um die Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag und der Satzung zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB sicherzustellen. Solche Bestimmungen, die sich auf die vollständige rechtliche Integration der NZBen in das ESZB beziehen, müssen jedoch erst in Kraft treten, wenn eine NZB tatsächlich integraler Bestandteil des ESZB wird, das heißt im Fall eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, zu dem Zeitpunkt, zu dem er die einheitliche Währung einführt. Das Hauptaugenmerk gilt dabei Satzungsbestimmungen, welche die NZBen oder deren Präsidenten daran hindern könnten, ihren Verpflichtungen im Rahmen des ESZB bzw. als Mitglied des EZB-Rats nachzukommen, oder welche die Vorrechte der EZB nicht berücksichtigen. Nachfolgend wird zwischen den einzelnen Bereichen unterschieden, die normalerweise von den Satzungen der NZBen abgedeckt werden: gesetzliche Zielbestimmung, Aufgaben, Instrumentarium, Organisationsstruktur und finanzielle Bestimmungen.

3.1 Gesetzliche Zielbestimmung

Die vollständige Integration der NZBen in das ESZB erfordert, dass ihre (primären und sekundären) Ziele mit den Zielen des ESZB (nach Artikel 2 der Satzung des ESZB) im Einklang stehen. Das bedeutet unter anderem, dass gewisse innerstaatlich motivierte Ziele, zum Beispiel die Verpflichtung, die Geldpolitik im Rahmen der allgemeinen Wirtschaftspolitik des betreffenden Mitgliedstaats auszurichten, entsprechend abzuändern sind.

3.2 Aufgaben

Die Aufgaben der NZB eines voll teilnehmenden Mitgliedstaats sind in erster Linie durch ihren Status als integraler Bestandteil des ESZB und somit durch den EG-Vertrag und die Satzung des ESZB bestimmt. Zur Erfüllung von Artikel 109 des EG-Vertrags müssen daher die Aufgabenbeschreibungen in den Satzungen der NZBen

mit den betreffenden Bestimmungen im EG-Vertrag und in der Satzung des ESZB⁷ verglichen und Unvereinbarkeiten beseitigt werden. Dies gilt für alle Bestimmungen, die nach der Einführung des Euro und der Integration in das ESZB die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB beeinträchtigen, vor allem aber für Bestimmungen, welche die Zuständigkeit der EZB nach Kapitel IV der Satzung des ESZB nicht berücksichtigen.

3.3 Instrumentarium

In der Satzung einer NZB sind naturgemäß Bestimmungen über das geldpolitische Instrumentarium enthalten. Auch hier sind diesbezügliche nationale Bestimmungen mit den betreffenden Bestimmungen im EG-Vertrag und in der Satzung der ESZB zu vergleichen. Unvereinbarkeiten sind entsprechend zu beheben, damit Einklang mit Artikel 109 des EG-Vertrags hergestellt wird.

3.4 Organisationsstruktur

Neben dem Verbot gemäß Artikel 108 des EG-Vertrags, Weisungen zu erteilen, entgegenzunehmen oder einzuholen, gilt für die Satzungen der NZBen, dass darin kein Mechanismus verankert sein darf, auf Grund dessen der Präsident in seinem Stimmverhalten im EZB-Rat in seiner eigenständigen Funktion als Mitglied dieses Rats gebunden wäre, oder der die Beschlussorgane der NZBen daran hindern würde, die auf der Ebene der EZB erlassenen Vorgaben einzuhalten.

3.5 Finanzielle Bestimmungen

Die finanziellen Bestimmungen der Satzung des ESZB, die im Hinblick auf die Feststellung von Unvereinbarkeiten in den Satzungen der NZBen besonders wichtig sein können, lassen sich in Vorschriften betreffend Bilanzierung⁸, Rechnungsprüfung⁹, Kapitalzeichnung¹⁰, Übertragung von Währungsreserven¹¹ und monetäre Einkünfte¹² unterteilen. Aus diesen Vorschriften ergibt sich, dass die

⁷ Insbesondere Artikel 105 und 106 des EG-Vertrags und die Artikel 3 bis 6 der Satzung des ESZB.

⁸ Artikel 26 der Satzung des ESZB.

⁹ Artikel 27 der Satzung des ESZB.

¹⁰ Artikel 28 der Satzung des ESZB.

¹¹ Artikel 30 der Satzung des ESZB.

¹² Artikel 32 der Satzung des ESZB.

NZBen im Stande sein müssen, ihren Verpflichtungen im Sinne der entsprechenden Artikel des EG-Vertrags und der Satzung des ESZB nachzukommen.

3.6 *Verschiedenes*

Neben den oben genannten Punkten kann es auch andere Bereiche in den Satzungen der NZBen geben, in denen Anpassungsbedarf besteht. Zum Beispiel kann die Geheimhaltungspflicht für das Personal der EZB und der NZBen nach Artikel 38 der Satzung des ESZB auch Auswirkungen auf ähnliche Bestimmungen in den Satzungen der NZBen haben.

4 *Rechtsvorschriften neben den Satzungen der NZBen*

Die Verpflichtung zur rechtlichen Konvergenz gemäß Artikel 109 des EG-Vertrags, der sich im Kapitel „Währungspolitik“ befindet, betrifft jene Rechtsvorschriften, die durch die volle Teilnahme eines Mitgliedstaats an der dritten Stufe der WWU berührt werden und die mit dem EG-Vertrag und der Satzung des ESZB unvereinbar wären, falls sie nicht abgeändert würden. Bei der Beurteilung dieses Kriteriums legt die EZB besonderes Augenmerk auf jene Gesetze, die im Hinblick auf die Erfüllung der Aufgaben der NZBen im Rahmen des ESZB eine Rolle spielen, sowie auf Gesetze im Bereich des Geld- und Währungswesens. Auch hier mussten zur Erfüllung von Artikel 109 nationale Gesetzgebungsverfahren zum Abschluss gebracht werden, um die Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem EG-Vertrag und der Satzung des ESZB zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB sicherzustellen. Jegliche Unvereinbarkeiten müssen jedoch spätestens bis zu dem Zeitpunkt, zu dem ein Mitgliedstaat den Euro einführt, effektiv beseitigt sein. Anpassungsbedarf kann insbesondere in folgenden Rechtsbereichen bestehen.

4.1 *Banknoten*

In den Währungsgesetzen und anderen Gesetzesbestimmungen eines Mitgliedstaats, die der jeweiligen NZB das alleinige Recht zur Ausgabe von Banknoten einräumen, muss das ausschließliche Recht des EZB-Rats zur Genehmigung der Ausgabe von Banknoten im Sinne von Artikel 106 Abs. 1 des EG-Vertrags sowie Artikel 16 der Satzung des ESZB verankert sein. Ferner müssen

Bestimmungen, nach denen Regierungen Einfluss auf Fragen der Stückelung und der Herstellung, der Umlaufmenge und der Einziehung von Banknoten nehmen können, die Zuständigkeit der EZB auf dem Gebiet der Euro-Banknoten im Sinne der oben genannten Artikel des EG-Vertrags und der Satzung des ESZB berücksichtigen.

4.2 Münzen

In einem Mitgliedstaat kann es Gesetze über die Ausgabe, die Prägung und das Inverkehrbringen von Münzen geben. Die Regierung oder genauer der Finanzminister kann das ausschließliche Recht zur Münzprägung haben, während die Münzen durch die NZBen in Umlauf gebracht werden können. Alternativ können sowohl das Recht zum Banknotendruck als auch das Recht zur Münzprägung bei der NZB liegen. Ungeachtet der Aufgabenteilung zwischen den Regierungen und den NZBen auf diesem Gebiet müssen die jeweiligen Gesetzesbestimmungen das Recht der EZB zur Genehmigung des Umfangs der Ausgabe von Münzen anerkennen.

4.3 Verwaltung der Währungsreserven

Eine der Hauptaufgaben des ESZB besteht darin, die offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten zu halten und zu verwalten (Artikel 105 Abs. 2 dritter Gedankenstrich des EG-Vertrags). Mitgliedstaaten, die ihre offiziellen Währungsreserven nicht an ihre NZB übertragen, verstoßen gegen diese Vorgabe des EG-Vertrags (ausgenommen davon sind Arbeitsguthaben in Fremdwährungen, die die Regierungen der Mitgliedstaaten nach Artikel 105 Abs. 3 des EG-Vertrags halten können). Ferner stünde das Recht Dritter, zum Beispiel der Regierung oder des Parlaments, Einfluss auf die Entscheidungen der NZBen hinsichtlich der Verwaltung der offiziellen Währungsreserven (gemäß Artikel 105 Abs. 2 dritter Gedankenstrich des EG-Vertrags) zu nehmen, nicht mit dem Vertrag in Einklang. Darüber hinaus müssen die NZBen entsprechend ihrem Anteil am gezeichneten Kapital der EZB Währungsreserven an die EZB übertragen. Das bedeutet, dass die NZBen nicht durch Bestimmungen in ihren Satzungen/Gesetzen daran gehindert werden dürfen, Währungsreserven an die EZB zu übertragen.

4.4 Wechselkurspolitik

Nach den innerstaatlichen Rechtsvorschriften eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, kann die Regierung für die Wechselkurspolitik dieses Mitgliedstaats zuständig sein, wobei der jeweiligen NZB ein Beratungsrecht bzw. die ausführende Rolle eingeräumt wird. In den betreffenden gesetzlichen Bestimmungen ist jedoch entsprechend zu berücksichtigen, dass die Verantwortung für die Wechselkurspolitik des Euro-Währungsgebiets laut Artikel 111 des EG-Vertrags, der dem EU-Rat in enger Zusammenarbeit mit der EZB die diesbezügliche Verantwortung überträgt, auf der Ebene der Gemeinschaft liegt.

4.5 Verschiedenes

Es gibt zahlreiche andere Rechtsbereiche, die auf die Wahrnehmung der Aufgaben einer NZB im Rahmen des ESZB Einfluss haben können. Zum Beispiel steht es den Mitgliedstaaten frei, ihre jeweiligen NZBen nach öffentlichem oder privatem Recht zu organisieren; allerdings dürfen die Bestimmungen hinsichtlich der Rechtsform der NZB – in letzterem Fall zum Beispiel Gesellschaftsrecht – den Vorgaben für die volle Teilnahme an der dritten Stufe laut EG-Vertrag und Satzung des ESZB nicht zuwiderlaufen. Darüber hinaus wird die Geheimhaltungspflicht des ESZB durch Artikel 38 der Satzung des ESZB geregelt. Der Vorrang des Gemeinschaftsrechts und der nachgeordneten Vorschriften bedeutet, dass innerstaatliche Rechtsvorschriften über den Zugang Dritter zu öffentlichen Dokumenten die Bestimmungen über die Vertraulichkeit im ESZB nicht verletzen dürfen.

5 Länderbeurteilung

Die oben genannten Bereiche, in denen die Anpassung der Satzungen der NZBen und anderer innerstaatlicher Rechtsvorschriften im Sinne der Anforderungen des EG-Vertrags und der Satzung des ESZB für die volle Teilnahme eines Mitgliedstaats an der dritten Stufe der WWU von besonderer Bedeutung ist, sind Gegenstand der Prüfung des Stands der rechtlichen Konvergenz in Griechenland und Schweden.

5.1 Griechenland

5.1.1 Einleitung

Die Satzung der Bank von Griechenland wurde durch das Gesetz 2548 vom 12. Dezember 1997, das am 19. Dezember 1997 im Gesetzblatt verkündet wurde, geändert, um die Anforderungen des EG-Vertrags und der Satzung des ESZB für die dritte Stufe der WWU zu erfüllen. Das Gesetz 2548/1997 wurde durch einen Beschluss, der auf der außerordentlichen Versammlung der Anteilseigner der Bank am 22. Dezember 1997 gefasst wurde, in die Satzung der griechischen Zentralbank aufgenommen. Dieser Beschluss wurde später gemäß Artikel 7 der Satzung der Bank von Griechenland vom Parlament durch das Gesetz 2609/1998 gebilligt, das am 11. Mai 1998 im Gesetzblatt verkündet wurde. In seinem Konvergenzbericht vom März 1998 kam das EWI zu dem Schluss, dass es nach Verabschiedung und Inkrafttreten des Gesetzes 2548/1997 in der Satzung der Bank von Griechenland keine weiteren Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des EG-Vertrags und der Satzung des ESZB hinsichtlich der Zentralbankunabhängigkeit gebe. Das Gesetz berücksichtigt sowohl die Phase, in der die Bank von Griechenland noch kein integraler Bestandteil des ESZB ist, als auch den Fall, dass Griechenland den Euro eingeführt hat. Das EWI wies jedoch auch darauf hin, dass die mittlerweile im Gesetz 2609/1998 (siehe oben) enthaltene Satzung der Bank von Griechenland Nachbesserungsbedarf in Bezug auf zwei Aspekte enthalte, dem vor der Einführung des Euro in Griechenland noch Rechnung getragen werden müsse. Einige der Bestimmungen des Gesetzes werden ihre Gültigkeit verlieren, sobald Griechenland den Euro einführt. Dies gilt für folgende Bestimmungen:

- Artikel 2.4 über die Beteiligung der Zentralbank an internationalen Währungseinrichtungen und Wirtschaftsorganisationen verweist nicht auf das Genehmigungsrecht der EZB.
- Artikel 7.4 über das Anordnen von Mindestreserven sowie die Verhängung von Strafen bei Nichterfüllung der Mindestreservepflicht berücksichtigt nicht die Befugnisse der EZB auf diesem Gebiet.

5.1.2 Rechtliche Integration in das ESZB

Auf Grund der Beurteilung im Konvergenzbericht des EWI von 1998 wurde die Satzung der Bank von Griechenland am 25. April 2000 geändert, um die Anforderungen des EG-Vertrags und der Satzung des ESZB für die vollständige rechtliche Integration der Bank von Griechenland in das ESZB zu erfüllen. Die griechische Zentralbank hat der EZB am 24. März 2000 einen Entwurf für die Satzungsänderung zur Anhörung gemäß Artikel 105 Abs. 4 zweiter Gedankenstrich des EG-Vertrags sowie Artikel 4 Buchstabe a zweiter Gedankenstrich der Satzung des ESZB vorgelegt. Am 12. April 2000 legte die griechische Zentralbank der EZB Änderungen an diesem Entwurf vor, die in dem Anhörungsverfahren berücksichtigt werden sollen. Mit dem Entwurf sollte die Satzung der Bank von Griechenland geändert werden. Am 26. April 2000 bestätigte die griechische Zentralbank, dass die Hauptversammlung ihrer Anteilseigner die Satzungsänderungen auf ihrer Sitzung am 25. April 2000 angenommen hat. Die neue Satzung der Bank von Griechenland muss erneut (wie beim Gesetz 2548/1997; siehe vorstehende Ziffer 5.1.1) vom Parlament per Gesetz bestätigt werden. Es wird erwartet, dass die neue Satzung der Bank von Griechenland kurz nach dem 25. April 2000 vom griechischen Parlament gebilligt und im Gesetzblatt rechtzeitig bis zum 31. Dezember 2000 verkündet wird. Das Inkrafttreten ist für den 1. Januar 2001 vorgesehen.

Mit den Änderungen an der Satzung der Bank von Griechenland soll dem Nachbesserungsbedarf in Bezug auf zwei Aspekte Rechnung getragen und eine weitere Feinabstimmung der rechtlichen Integration der griechischen Zentralbank in das Eurosystem vorgenommen werden. Artikel 2.4 wird durch Artikel 2 letzter Gedankenstrich der neuen Satzung nachgebessert, der ausdrücklich anerkennt, dass die Beteiligung an internationalen Währungseinrichtungen gemäß Artikel 6.2 der Satzung des ESZB der Zustimmung durch die EZB bedarf. Artikel 7.4 wird durch

Artikel 55 Nummer 21 Abs. 2 der neuen Satzung nachgebessert, der ausdrücklich anerkennt, dass die Befugnis zur Anordnung von Mindestreserven und damit verbundene Angelegenheiten nach der Einführung des Euro in Griechenland allein durch den rechtlichen Rahmen des ESZB geregelt sind.

Ferner betreffen die Satzungsänderungen auch weitere für die griechische Zentralbank wichtige Bereiche und passen grundlegende Satzungsbestimmungen mit Blick auf die volle Teilnahme der Bank von Griechenland am ESZB an. Zum einen heben die Satzungsänderungen den künftigen Status der griechischen Zentralbank als integraler Bestandteil des ESZB hervor, indem sie anerkennen, dass alle Aufgaben im Rahmen des ESZB gemäß den Bestimmungen der Satzung des ESZB durchgeführt werden. Zum anderen bewirken die Änderungen eine Verbesserung der Rechtslage mit Bezug auf zentralbankfähige Sicherheiten, die von der Bank von Griechenland im eigenen Namen oder im Namen anderer NZBen oder der EZB akzeptiert werden, da sie Bestimmungen enthalten, in denen die Vorrechte bei der Bestellung und Verwertung von Sicherheiten, die die Bank von Griechenland akzeptiert, geregelt sind.

Die EZB stellt fest, dass das Gesetz 2548/1997 mit der Annahme des Gesetzes 2609/1998 im Hinblick auf die Bestimmungen, die mit der zurzeit im Gesetz 2609/1998 enthaltenen geänderten Satzung unvereinbar sind, gegenstandslos geworden ist. Nach dem Grundsatz „lex posterior derogat priori“ sowie gemäß Artikel 28 der griechischen Verfassung hätte zwar das Gesetz 2609/1998 (in seiner künftigen geänderten Fassung) Geltungsvorrang vor dem Gesetz 2548/1997, die EZB weist jedoch darauf hin, dass überholte Bestimmungen gleichwohl im Sinne von Artikel 109 des EG-Vertrags aus Gründen der Rechtsklarheit und Rechtssicherheit aufzuheben sind. Die griechische Zentralbank hat der EZB mitgeteilt, dass der griechische Gesetzgeber diese Bestimmungen durch das Gesetz zur Billigung der neuen Satzung der Bank von Griechenland aufheben will, zu dem die EZB ebenfalls gemäß Artikel 105 Abs. 4 zweiter Gedankenstrich des EG-Vertrags sowie Artikel 4 Buchstabe a zweiter Gedankenstrich der Satzung des ESZB gehört werden muss. In diesem Zusammenhang stellt die EZB fest, dass die Gesetzgebungsverfahren zur Aufhebung der betreffenden Bestimmungen im Gesetz 2548/1997 aus ihrer Sicht dringend zum Abschluss gebracht werden müssen.

Sofern die neue Satzung der Bank von Griechenland in der der EZB in dem oben genannten Anhörungsverfahren vorgelegten Fassung vom Parlament gebilligt und rechtzeitig in Kraft treten und sofern das Gesetz 2548/1997 entsprechend angepasst wird (was aus Sicht der EZB dringend erfolgen muss), besteht im Recht über die Bank von Griechenland kein weiterer Nachbesserungsbedarf im Hinblick auf die Anforderungen des EG-Vertrags und der Satzung des ESZB für die vollständige rechtliche Integration der griechischen Zentralbank in das ESZB.

5.1.3 Anpassung anderer Rechtsvorschriften

Was Rechtsvorschriften neben der Satzung der Bank von Griechenland betrifft, wurde die EZB von der Bank von Griechenland am 24. März 2000 darüber informiert, dass rechtliche Anpassungen in folgenden Bereichen vorgesehen sind: in den Währungs- und Devisengesetzen, dem Münzgesetz, bei der Begebung von Anleihen, im Gesellschaftsrecht, in der Steuergesetzgebung und im Bereich Landwirtschaft. Ein Ausschuss zur Koordinierung der Gesetzesentwürfe unter Federführung des griechischen Wirtschaftsministeriums wird die Arbeiten am Entwurf eines Rahmengesetzes zur Einführung des Euro zum Abschluss bringen und dabei die von den betroffenen Ministerien und sonstigen Stellen aufgestellten Listen mit den erforderlichen Änderungen und Vorschlägen berücksichtigen. Dieses Gesetz wird nach den Wahlen im April 2000 im neuen Parlament eingebracht.

5.1.4 Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung

Sofern die neue Satzung der Bank von Griechenland in der der EZB in einem Anhörungsverfahren vorgelegten Fassung vom Parlament gebilligt und rechtzeitig in Kraft treten und sofern das Gesetz 2548/1997 entsprechend angepasst wird (was aus Sicht der EZB dringend erfolgen muss), besteht im Recht über die Bank von Griechenland kein weiterer Nachbesserungsbedarf im Hinblick auf die Anforderungen des EG-Vertrags und der ESZB-Satzung für die vollständige rechtliche Integration der griechischen Zentralbank in das ESZB.

Was Rechtsvorschriften neben der Satzung der Bank von Griechenland betrifft, stellt die EZB fest, dass diese Rechtsvorschriften mit einem Gesetz zur Einführung des Euro angepasst werden sollen, zu dem die EZB gemäß Artikel 105 Abs. 4 zweiter

Gedankenstrich des EG-Vertrags sowie Artikel 4 Buchstabe a zweiter Gedankenstrich der ESZB-Satzung gehört werden muss.

5.2 Schweden

5.2.1 Einleitung

Laut dem Konvergenzbericht des EWI von 1998 mussten die folgenden Rechtsvorschriften im Hinblick auf Artikel 109 des EG-Vertrags angepasst werden:

- die Verfassung,
- das Gesetz über den Riksdag sowie
- das Gesetz über die Sveriges Riksbank (1988:1385) in der damals geltenden Fassung.

Die Verfassung, das Gesetz über den Riksdag und das Gesetz über die Sveriges Riksbank wurden abgeändert, um die Anforderungen des EG-Vertrags und der Satzung des ESZB in Bezug auf die Unabhängigkeit der Sveriges Riksbank zu erfüllen. Diese Änderungen traten am 1. Januar 1999 in Kraft. Die Beurteilung der rechtlichen Konvergenz Schwedens im Konvergenzbericht des EWI vom März 1998 beruhte auf der Annahme, dass die Gesetzesentwürfe in der damals vorliegenden Fassung verabschiedet würden. Die EZB hat nun die gegenwärtige Rechtslage in Schweden überprüft, und die Beurteilung für Schweden beschränkt sich daher auf Abweichungen der bestehenden schwedischen Rechtsvorschriften von den Annahmen des EWI sowie auf die vom EWI 1998 angeführten Unvereinbarkeiten, die noch nicht im schwedischen Recht beseitigt wurden. Ferner werden einige Hinweise zur Erläuterung der Beurteilung durch die EZB gegeben.

Im Konvergenzbericht des EWI von 1998 wurde darauf hingewiesen, dass der Zeitplan für die Anpassung nicht mit den Anforderungen des EG-Vertrags vereinbar sei, da die Anpassungen in Bezug auf die Zentralbankunabhängigkeit spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB (das heißt am 1. Juni 1998) in Kraft treten müssten. Dieser Hinweis ist nun überholt, weil die notwendigen Änderungen hinsichtlich der Zentralbankunabhängigkeit am 1. Januar 1999 in Kraft getreten sind. Für die Integration der Sveriges Riksbank in das ESZB sind jedoch noch weitere

Änderungen erforderlich (siehe unten). Mit Blick auf die einschlägigen nationalen Verfahren für die Durchführung solcher Änderungen am schwedischen Recht ist zu beachten, dass es einige Zeit in Anspruch nehmen wird, bevor die zur Einführung des Euro erforderlichen weiteren Gesetzesänderungen in Kraft treten können.

Die Anpassungen zur Gewährleistung der Unabhängigkeit der Sveriges Riksbank schufen eine neue Rechtslage, die die im Konvergenzbericht des EWI von 1998 genannten Anforderungen des EG-Vertrags und der Satzung des ESZB hinsichtlich der Zentralbankunabhängigkeit erfüllt. Es ist nur auf eine Abweichung von der Annahme des EWI vom März 1998 in Bezug auf die Unabhängigkeit der Sveriges Riksbank hinzuweisen. Die Darstellung der vom Generalrat der Sveriges Riksbank zu entscheidenden Angelegenheiten hat sich gegenüber dem ursprünglich von der schwedischen Regierung vorgelegten Entwurf vom März 1998 leicht geändert. Dies stellt jedoch keine Unvereinbarkeit mit den Anforderungen des EG-Vertrags und der Satzung des ESZB dar, weil deutlich bleibt, dass der Generalrat der Sveriges Riksbank (dessen Mitglieder die Anforderungen des EG-Vertrags und der Satzung des ESZB in Bezug auf die Zentralbankunabhängigkeit nicht erfüllen) nicht an der Wahrnehmung der Aufgaben im Rahmen des ESZB beteiligt sein darf.

5.2.2 *Rechtliche Integration in das ESZB*

Wie im Konvergenzbericht des EWI von 1998 erwähnt, sind das schwedische Recht und das Gesetz über die Sveriges Riksbank nach wie vor, was die vollständige Integration der Sveriges Riksbank in das ESZB angeht, nicht vereinbar mit den Anforderungen des EG-Vertrags und der Satzung des ESZB für die dritte Stufe und die Einführung des Euro. Bisher ist noch kein Zeitpunkt für die Einführung des Euro und die erforderlichen rechtlichen Anpassungen vorgesehen, obwohl Schweden kein Mitglied mit Sonderstatus ist und daher alle nach Artikel 109 des EG-Vertrags erforderlichen Anpassungen vornehmen muss. Dass das schwedische Recht die vollständige Integration der Sveriges Riksbank in das ESZB bisher nicht vorsieht, bedeutet, dass die schwedischen Rechtsvorschriften nach wie vor mit den Anforderungen des EG-Vertrags unvereinbar sind. Dies betrifft eine Reihe von Bestimmungen im Gesetz über die Sveriges Riksbank und macht vor der Einführung des Euro eine weitere gründliche Überprüfung der Rechtslage in Schweden erforderlich.

In diesem Zusammenhang begrüßt die EZB zum einen das neue Kapitel 1 Artikel 2 Abs. 3 des geltenden Gesetzes über die Sveriges Riksbank, das das gesetzlich verankerte Ziel der Zentralbank enthält und in dem das vorrangige Ziel der Gewährleistung der Preisstabilität eindeutig niedergelegt ist.

Zum anderen ist zu erwähnen, dass der frühere Artikel 42 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank nun durch eine neue Bestimmung in Kapitel 6 Artikel 3 des Gesetzes ersetzt wurde, der zufolge der von der Regierung benannte Minister vor einer wichtigen geldpolitischen Entscheidung der Sveriges Riksbank zu informieren ist. Nach der Einführung der einheitlichen Währung in Schweden wäre eine solche Lösung nicht mehr angemessen, da wichtige geldpolitische Entscheidungen nicht von der Sveriges Riksbank, sondern vom EZB-Rat getroffen werden, dem auch der Präsident der Sveriges Riksbank angehören wird.

Wie bereits im Konvergenzbericht des EWI von 1998 erwähnt, sind außerdem die folgenden Bestimmungen im schwedischen Recht mit dem EG-Vertrag und der Satzung des ESZB unvereinbar und noch anpassungsbedürftig:

a) Aufgaben

Geldpolitik

Kapitel 9 Artikel 12 der Verfassung und Kapitel 1 Artikel 2 der geltenden Fassung des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, die die geldpolitischen Befugnisse der Sveriges Riksbank regeln, berücksichtigen die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht.

Ausgabe von Banknoten

Kapitel 9 Artikel 13 der Verfassung und Kapitel 5 Artikel 1 der geltenden Fassung des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, die das ausschließliche Recht der Zentralbank zur Ausgabe von Banknoten und Münzen festlegen, berücksichtigen die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht.

b) Instrumentarium

Kapitel 6 Artikel 6 und Kapitel 11 Artikel 1 der geltenden Fassung des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, die die Mindestreservepflicht für Finanzinstitute und das an den Staat zu zahlende Strafgeld bei Nichterfüllung der Mindestreservepflicht festlegen, berücksichtigen die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht.

c) Wechselkurspolitik

Kapitel 9 Artikel 11 der Verfassung und Kapitel 7 Artikel 1 der geltenden Fassung des Gesetzes über die Sveriges Riksbank in Verbindung mit dem neuen Gesetz zur Devisenpolitik schaffen eine neue Rechtsgrundlage für die jeweiligen wechselkurspolitischen Befugnisse der Regierung und der Sveriges Riksbank. Diese Bestimmungen berücksichtigen jedoch die in Artikel 111 des EG-Vertrags festgelegte Zuständigkeit des EU-Rats und der EZB auf diesem Gebiet nicht.

5.2.3 Anpassung anderer Rechtsvorschriften

Wie oben erwähnt, ist Schweden kein Mitgliedstaat mit Sonderstatus. Artikel 109 des EG-Vertrags gilt daher für Schweden; seit dem 1. Juni 1998 verlangt er auch die Anpassung weiterer schwedischer Rechtsvorschriften, die mit der Einführung des Euro in Schweden in Kraft treten sollen. Dies gilt insbesondere für Rechtsvorschriften über den Zugang zu staatlichen Dokumenten sowie für das Gesetz über die Geheimhaltung; diese Vorschriften sind im Hinblick auf die Bestimmungen zur Geheimhaltung nach Artikel 38 der Satzung des ESZB zu überprüfen.

5.2.4 Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung

Die schwedischen Rechtsvorschriften, insbesondere das Gesetz über die Sveriges Riksbank, sehen die rechtliche Integration der schwedischen Zentralbank in das ESZB nicht vor, obwohl Schweden kein Mitglied mit Sonderstatus ist und daher allen Anpassungsanforderungen nach Artikel 109 des EG-Vertrags nachzukommen hat. Dies betrifft eine Reihe von Bestimmungen im Gesetz über die Sveriges Riksbank.

Was Rechtsvorschriften neben dem Gesetz über die Sveriges Riksbank betrifft, so stellt die EZB fest, dass die Rechtsvorschriften über den Zugang zu staatlichen Dokumenten und das Gesetz über die Geheimhaltung im Hinblick auf die

Bestimmungen zur Geheimhaltung nach Artikel 38 der ESZB-Satzung zu überprüfen sind. Der EZB sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 109 des EG-Vertrags erfordern.