



EUROPÄISCHES WÄHRUNGSINSTITUT

KONVERGENZBERICHT

Nach Artikel 109j des Vertrags
zur Gründung
der Europäischen Gemeinschaft
vorgeschriebener Bericht



März 1998

© Europäisches Währungsinstitut, 1998
Postfach 16 03 19, D-60066 Frankfurt am Main

Übersetzt im Auftrag des EWI von der Deutschen Bundesbank und der Oesterreichischen Nationalbank.

Die deutsche Fassung des Konvergenzberichts finden Sie im Internet unter <http://www.bundesbank.de> beziehungsweise <http://www.oenb.co.at>, die englische Fassung unter <http://www.ecb.int>.

Alle Rechte vorbehalten. Die Anfertigung von Fotokopien für Schulungszwecke und nichtkommerzielle Zwecke ist gestattet, vorausgesetzt, die Quelle wird angegeben.

ISBN 92 - 9166 - 059 0

Druck: Kern & Birner GmbH + Co., D-60486 Frankfurt am Main

Inhalt

Einleitung und Zusammenfassung	1
I Konvergenzkriterien	
1.1 Analyseschema	3
1.2 Stand der Konvergenz	4
2 Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag	
2.1 Einleitung	13
2.2 Unabhängigkeit der NZBen	14
2.3 Die rechtliche Integration der NZBen in das ESZB	15
2.4 Andere Rechtsvorschriften neben den Satzungen der NZBen	15
2.5 Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag und der Satzung	15
3 Zusammenfassung der Länderbeurteilungen	
Belgien	16
Dänemark	17
Deutschland	17
Griechenland	18
Spanien	19
Frankreich	20
Irland	21
Italien	22
Luxemburg	23
Niederlande	24
Österreich	25
Portugal	25
Finnland	26
Schweden	27
Vereinigtes Königreich	28

Kapitel I

Konvergenzkriterien

I Zentrale Aspekte bei der Prüfung der wirtschaftlichen Konvergenz im Jahr 1998	36
2 Prüfung der zentralen Aspekte der Konvergenz im Jahr 1998¹	45
Belgien	45
Dänemark	63
Deutschland	79
Griechenland	96
Spanien	114
Frankreich	131
Irland	147
Italien	162

¹ Jeder Länderabschnitt behandelt der Reihe nach die Preisentwicklung, die fiskalpolitische Entwicklung, die Wechselkursentwicklung und die Entwicklung der langfristigen Zinssätze und schließt mit einer Zusammenfassung.

2 Prüfung der zentralen Aspekte der Konvergenz im Jahr 1998 (Fortsetzung)	
Luxemburg	181
Niederlande	194
Österreich	211
Portugal	228
Finnland	244
Schweden	260
Vereinigtes Königreich	277
Anhang 1: Entwicklung an den privaten ECU-Märkten	293
Anhang 2: Statistische Methodologie zu den Konvergenzindikatoren	297

Kapitel II

Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag

I Allgemeine Anmerkungen	
1.1 Einleitung	304
1.2 Umfang der Anpassung	304
1.3 Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, Dänemark und Vereinigtes Königreich	307
2 Die Unabhängigkeit der NZBen	
2.1 Allgemeine Anmerkungen	308
2.2 Institutionelle Unabhängigkeit	308
2.3 Personelle Unabhängigkeit	310
2.4 Finanzielle Unabhängigkeit	312
3 Die rechtliche Integration der NZBen in das ESZB	
3.1 Gesetzliche Zielbestimmung	313
3.2 Aufgaben	313
3.3 Instrumentarium	313
3.4 Organisationsstruktur	313
3.5 Finanzielle Bestimmungen	314
3.6 Verschiedenes	314
4 Rechtsvorschriften neben den Satzungen der NZBen	
4.1 Banknoten	314
4.2 Münzen	314
4.3 Verwaltung und Währungsreserven	315
4.4 Wechselkurspolitik	315
4.5 Verschiedenes	315

5 Länderbeurteilung	
Belgien	316
Dänemark	316
Deutschland	316
Griechenland	317
Spanien	317
Frankreich	317
Irland	318
Italien	319
Luxemburg	319
Niederlande	320
Österreich	320
Portugal	321
Finnland	321
Schweden	322
Vereinigtes Königreich	322
Anhang: Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften einschließlich der Satzungen der nationalen Zentralbanken (NZBen) mit dem Vertrag/der Satzung unter besonderer Berücksichtigung der Anpassungen nach Artikel 108 des Vertrags im Hinblick auf Stufe Drei	323

Glossar	375
----------------	-----

Verzeichnis der Kästen, Tabellen und Abbildungen²

Kästen

1	Preisentwicklung	36
2	Fiskalpolitische Entwicklung	38
3	Wechselkursentwicklung	41
4	Entwicklung des langfristigen Zinssatzes	43

Tabellen³

A	Wirtschaftsindikatoren und Konvergenzkriterien des Maastricht-Vertrags	29
B	Anstieg der Verbraucherpreise, Lohnstückkosten und Leistungsbilanzsaldo	30
Anhang I	ECU-Finanzmärkte	295

Abbildungen³

A	Referenzwert und Harmonisierte Verbraucherpreisindizes	31
B	Stand des Konvergenzfortschritts nach Maßgabe der finanzpolitischen Kriterien des Maastricht-Vertrags	32
C	Referenzwert und langfristige Zinssätze	33
Anhang I	Unterschiede zwischen ECU-Marktkursen und ihren theoretischen Werten	296

² **Bedeutung in den Tabellen:**

„ - “ Nicht zutreffend

„ . “ Nicht verfügbar

„...“ Kein Wert oder zu vernachlässigen

³ **Beziehen sich auf Tabellen und Abbildungen in der „Einleitung und Zusammenfassung“ dieses Berichts.** Die Tabellen und Abbildungen für Kapitel 1 Abschnitt 2 des Berichts stehen in den entsprechenden Länderteilen dieses Abschnitts.

Abkürzungen

Länder⁴

BE	Belgien
DK	Dänemark
DE	Deutschland
GR	Griechenland
ES	Spanien
FR	Frankreich
IE	Irland
IT	Italien
LU	Luxemburg
NL	Niederlande
AT	Österreich
PT	Portugal
FI	Finnland
SE	Schweden
UK	Vereinigtes Königreich

Währungen

BEF/LUF	Belgischer/Luxemburgischer Franc
DKK	Dänische Krone
DEM	Deutsche Mark
GRD	Griechische Drachme
ESP	Spanische Peseta
FRF	Französischer Franc
IEP	Irishes Pfund
ITL	Italienische Lira
NLG	Holländischer Gulden
ATS	Österreichischer Schilling
PTE	Portugiesischer Escudo
FIM	Finnmark
SEK	Schwedische Krone
GBP	Pfund Sterling

⁴ Entsprechend der in der Gemeinschaft angewendeten Praxis werden die Länder im Bericht in der alphabetischen Reihenfolge der Bezeichnung der Länder in den jeweiligen Nationalsprachen aufgeführt.



Einleitung und Zusammenfassung

Einleitung und Zusammenfassung

In diesem Bericht wird geprüft, ob ein hohes Maß an dauerhafter Konvergenz erreicht ist (siehe Kapitel I) und die rechtlichen Anforderungen eingehalten werden, die die nationalen Zentralbanken (NZBen) erfüllen müssen, um integraler Bestandteil des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) zu werden. Besonderes Augenmerk gilt dabei der Unabhängigkeit der Zentralbanken (siehe Kapitel II). Mit der Vorlage dieses Berichts erfüllt das EWI die Vorgabe von Artikel 109 j Abs. 1 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (der „Vertrag“), wonach das EWI dem Rat zu berichten hat, „inwieweit die Mitgliedstaaten bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion ihren Verpflichtungen bereits nachgekommen sind“. Der gleiche Auftrag wurde der Kommission erteilt, und beide Berichte wurden dem Europäischen Rat gleichzeitig vorgelegt. Sie bilden den Ausgangspunkt für das Verfahren nach Artikel 109 j Abs. 2 und 4, das die folgenden *zusätzlichen Schritte* vorsieht:

- Die Europäische Kommission unterbreitet dem Europäischen Rat eine *Empfehlung* für jeden Mitgliedstaat, in der sie feststellt, ob dieser die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllt.
- Der Europäische Rat *beurteilt* auf der Grundlage dieser Empfehlung mit qualifizierter Mehrheit für jeden Mitgliedstaat, ob er die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllt, und *empfiehlt*

seine Ergebnisse dem Rat, der in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs tagt.

- Das Europäische Parlament wird angehört und *leitet seine Stellungnahme* dem Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs zu.
- Der Rat, der in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs tagt, *bestätigt* (am 2. Mai 1998), welche Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllen, er beschließt dabei mit qualifizierter Mehrheit und auf der Grundlage der Empfehlungen des Europäischen Rates unter Berücksichtigung der beiden Berichte und der Stellungnahme des Europäischen Parlaments.

Dänemark hat in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des Protokolls Nr. 12 zum Vertrag dem Rat mitgeteilt, daß es nicht an Stufe Drei der Wirtschafts- und Währungsunion teilnehmen werde. Das Vereinigte Königreich hat im Einklang mit den Bestimmungen des Protokolls Nr. 11 dem Rat ebenfalls mitgeteilt, daß es nicht beabsichtige, 1999 zur dritten Stufe überzugehen. Infolgedessen werden beide Mitgliedstaaten zu Beginn der Stufe Drei nicht an der einheitlichen Währung teilnehmen. Dessen ungeachtet werden die Fortschritte beider Länder auf dem Wege zur Konvergenz in diesem Bericht im einzelnen geprüft.

I Konvergenzkriterien

1.1 Analyseschema

In seinem diesjährigen Bericht nach Artikel 109 j Abs. 1 verwendet das EWI ein einheitliches Analyseschema und prüft den Stand der Konvergenz in jedem einzelnen Land.

Das einheitliche Analyseschema wird in Kapitel I des Berichts (unter „Zentrale Aspekte bei der Prüfung der wirtschaftlichen Konvergenz im Jahr 1998“) dargestellt. Es stützt sich zum einen auf die Vertragsbestimmungen und ihre Anwendung durch das EWI in bezug auf die Entwicklung der Preise, der Defizit- und Schuldenquoten, der Wechselkurse und der langfristigen Zinssätze unter Berücksichtigung sonstiger Faktoren und zum anderen auf eine Reihe vergangenheitsbezogener und zukunftsorientierter Wirtschaftsindikatoren, die für eine genauere Prüfung der Dauerhaftigkeit der Konvergenz hilfreich erscheinen.

Das einheitliche Schema wird danach einzeln auf alle fünfzehn Mitgliedstaaten angewandt. Diese Länderberichte, die auf die Entwicklung in jedem einzelnen Mitgliedstaat abstellen, sind im Einklang mit den Bestimmungen von Artikel 109 j gesondert zu betrachten.

In diesem Bericht und bei der folgenden Auslegung der Konvergenzkriterien muß das EWI die vom Europäischen Rat festgelegten Grundsätze beachten. Der Rat hat mehrfach betont, daß ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz und - in diesem Zusammenhang - eine strenge Auslegung der Konvergenzkriterien notwendig sind, damit die WWU funktionieren kann. Im Dezember 1996 erklärte der Europäische Rat auf seiner Sitzung in Dublin mit Blick auf die von ihm nach Artikel 109 j Abs. 4 des Vertrags zu treffende Entscheidung: „Der Rat weist bei dieser Gelegenheit

nachdrücklich darauf hin, daß die vier Kriterien für dauerhafte Konvergenz und die geforderte Unabhängigkeit der Zentralbank strikt angewendet werden müssen. Dies ist von wesentlicher Bedeutung, um die grundlegende Stabilität der künftigen Währungsunion zu sichern und zu gewährleisten, daß dem Euro der Status einer harten Währung zukommt. Ebenso wichtig ist, daß bei der Anwendung der Kriterien Anfang 1998 darauf geachtet wird, daß die Finanzlage der öffentlichen Hand in den einzelnen Ländern auf Dauer konsolidiert und nicht durch vorübergehend wirksame Maßnahmen beeinflusst ist.“

Dieser Bericht baut auf Grundsätzen auf, die in früheren vom EWI veröffentlichten Berichten dargelegt wurden, insbesondere dem ersten EWI-Bericht nach Artikel 109 j Abs. 1 mit dem Titel „Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz 1996“, der im November 1996 erschienen ist, und dem Bericht vom November 1995, der nach Artikel 7 der Satzung des EWI erstellt und unter dem Titel „Progress Towards Convergence“ veröffentlicht wurde. Insbesondere verwendet das EWI bei der Anwendung der Konvergenzkriterien eine Reihe von Leitprinzipien. Hierzu heißt es in den Berichten von 1995 und 1996: „Erstens werden die einzelnen Kriterien strikt ausgelegt und angewendet. Dahinter steht die Überlegung, ... daß der hauptsächliche Zweck der Kriterien darin liegt, zu gewährleisten, daß nur diejenigen Mitgliedstaaten, die für die Aufrechterhaltung von Preisstabilität und den Bestand des europäischen Währungsraums förderliche wirtschaftliche Bedingungen aufweisen, diesem beitreten sollten. Zweitens bilden die Konvergenzkriterien ein kohärentes und integriertes Ganzes und müssen insgesamt erfüllt werden; der Vertrag führt die Kriterien gleichberechtigt auf und legt keine Rangordnung nahe. Drittens müssen die Konvergenzkriterien auf Grundlage der aktuellen Daten

erfüllt werden. Viertens sollte die Anwendung der Konvergenzkriterien in konsistenter, transparenter und einfacher Weise erfolgen.“ Außerdem wird erneut betont, daß die Einhaltung der Konvergenzkriterien unbedingt erforderlich ist, nicht nur zu einem bestimmten Zeitpunkt, sondern dauerhaft. In diesem Sinne beschäftigen sich die Länderberichte ausführlicher mit der Dauerhaftigkeit der Konvergenz.

Die statistischen Daten für die Anwendung der Konvergenzkriterien wurden von der Kommission zur Verfügung gestellt (siehe auch Anhang 2). Die Konvergenzdaten zur Entwicklung der Preise und langfristigen Zinssätze decken den Zeitraum bis einschließlich Januar 1998 ab, dem letzten Monat, für den Zahlen zu den Harmonisierten Verbraucherpreisindizes („HVPI“) verfügbar waren. Bei den Wechselkursen endet der Berichtszeitraum im Februar 1998, dem letzten vollständigen Monat vor Abschluß der Prüfung durch das EWI.¹ Die Daten zu den Haushaltspositionen erstrecken sich auf den Zeitraum bis 1997. Nach Auffassung von EUROSTAT entsprechen diese Daten den Regeln des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG, 2. Auflage). Mit dieser Bestätigung soll aber der Beurteilung der Frage, ob die Finanzierungspositionen als dauerhaft tragbar angesehen werden, nicht vorgegriffen werden. Es werden auch die neuesten Vorausschätzungen der Kommission für 1998 berücksichtigt, ebenso die nationalen Haushalte für 1998, die neuesten Konvergenzprogramme sowie sonstige Informationen, die im Zusammenhang mit den in die Zukunft gerichteten Überlegungen zur Dauerhaftigkeit der Konvergenz wichtig erschienen.

1.2 Stand der Konvergenz

Seit Veröffentlichung des Berichts des EWI mit dem Titel „Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz 1996“ im November 1996 wurden in der Union deutliche Verbesserungen

in bezug auf die Konvergenz erzielt. Vom letzten Quartal 1996 bis Januar 1998 ist die durchschnittliche Inflationsrate, gemessen am HVPI, in der EU von 2,2 % auf 1,3 % gesunken; alle Mitgliedstaaten mit Ausnahme Griechenlands hatten im Januar 1998 nach dem HVPI Inflationsraten von rund 2 % oder weniger, und die Standardabweichung als Maß der Konvergenz hat sich von 1,6 % im letzten Quartal 1996 auf 0,9 % im Januar 1998 verringert. Parallel dazu sind die langfristigen Zinssätze innerhalb der Union zurückgegangen; mit einem EU-Durchschnitt von ungefähr 5 ½ % zum Ende des Referenzzeitraums lagen sie auf einem niedrigen Niveau. Des Weiteren sind die Differenzen zwischen den Anleiherenditen der meisten EU-Länder praktisch vollständig verschwunden. Während des zweijährigen Referenzzeitraums bis einschließlich Februar 1998 sind die bilateralen Wechselkurse im EWS-Wechselkursmechanismus insgesamt weitgehend stabil geblieben. Länder, die nicht am Wechselkursmechanismus des EWS teilnehmen, hatten der Tendenz nach - wenngleich in unterschiedlichem Maße - bilaterale Wechselkurse zu verzeichnen, die über dem Durchschnitt vom März 1996 lagen. Darüber hinaus wurden die Haushaltsdefizite in der Union 1997 erheblich zurückgeführt, und in einigen Ländern wies die Haushaltsposition einen Überschuß auf. In der gesamten EU ist die Defizitquote auf 2,4 % des BIP gesunken, was einem Rückgang von 1,8 Prozentpunkten gegenüber 1996 entspricht. Zudem war 1997 der Schuldenstand im Verhältnis zum BIP in der EU insgesamt erstmals in den neunziger Jahren rückläufig. Damit haben sich die Voraussetzungen verbessert, ein für ein inflationsfrei-

¹ Am 14. März 1998, das heißt nach dem diesem Bericht zugrundegelegten Referenzzeitraum, wurden die bisherigen bilateralen Leitkurse des irischen Pfund gegenüber den anderen EWS-Währungen um 3 % aufgewertet. Am gleichen Tag wurde die griechische Drachme in den Wechselkursmechanismus des EWS einbezogen. Beide Maßnahmen traten mit Wirkung vom 16. März 1998 in Kraft.

es Wachstum förderliches Umfeld zu erhalten. Die durchschnittliche Schuldenquote beträgt allerdings immer noch 72,1 % des BIP und ist in drei Mitgliedstaaten wesentlich höher. Hinzu kommt, daß die Rückführung der Defizitquoten unter den Referenzwert und eine Verringerung der Schuldenquoten in vielen Ländern erst in jüngster Zeit erreicht werden konnten. Außerdem stand die zuletzt erzielte Senkung der Defizit- und Schuldenquoten teilweise in Zusammenhang mit einmaligen Maßnahmen.

Unter den Bedingungen einer einheitlichen Geldpolitik müssen die in der jüngsten Vergangenheit durchgeführten Anpassungen erheblich weitergeführt werden. In den meisten Ländern sind entschlossene und nachhaltige strukturelle Korrekturmaßnahmen erforderlich. Dauerhafte Änderungen der Politik sind erforderlich aufgrund der Belastungen, die sich ergeben aus (i) hoher und anhaltender Arbeitslosigkeit, die nach der vom EWI und anderen internationalen Organisation durchgeführten Analyse weitgehend strukturell ist, (ii) der demographischen Entwicklung, die die öffentlichen Ausgaben in Zukunft stark belasten dürfte und (iii) der hohen Staatsverschuldung, die den laufenden Haushalt vieler Mitgliedstaaten belasten wird, bis der Schuldenstand verringert worden ist.

Hinsichtlich der Entwicklungen auf den Arbeitsmärkten wird es zweifellos entscheidend darauf ankommen, auf nationaler Ebene verstärkt Maßnahmen zu ergreifen, die die Funktionsfähigkeit dieser Märkte durch die Beseitigung struktureller Hemmnisse verbessern. Dies wird vorrangig sein, um die hohe Arbeitslosigkeit zu senken, die langfristig nicht als tragbar angesehen werden kann. Solche Maßnahmen würden auch dazu beitragen, daß die Mitgliedstaaten besser in der Lage sind, rasch und wirksam auf länderspezifische Entwicklungen in Stufe Drei zu reagieren sowie Wettbewerbsfähigkeit zu gewährleisten.

Unzureichende Fortschritte bei der strukturellen Anpassung werden eine nachhaltige Haushaltskonsolidierung sehr erschweren; sie ist notwendig, um die sonstigen wichtigen Herausforderungen bewältigen zu können - die Alterung der Bevölkerung und hohe Schuldenquoten. Vor diesem Hintergrund wird unterstrichen, daß eine weitere Konsolidierung in den meisten Mitgliedstaaten erforderlich ist, um die hohen Schuldenquoten des Staatssektors im Verhältnis zum BIP zu reduzieren und sie in angemessener Zeit auf 60 % zurückzuführen. Die Notwendigkeit einer Konsolidierung der öffentlichen Finanzen steht im Gegensatz zu den beträchtlichen tatsächlichen Defiziten in vielen Ländern. Fortschritte sind auch im Hinblick auf den Stabilitäts- und Wachstumspakt erforderlich, der ab 1999 wirksam wird. Ein energischer Schuldenabbau innerhalb eines angemessenen Zeitraums ist geboten, um erstens die Empfindlichkeit gegenüber Zinsveränderungen zu verringern, die um so größer ist, je größer der Anteil der kurzfristig fälligen Schulden ist, und zweitens die Bewältigung künftiger Herausforderungen für die öffentlichen Finanzen zu erleichtern, etwa die zunehmende Belastung aufgrund der Alterung der Bevölkerung, insbesondere bei umlagefinanzierten Altersversorgungssystemen, sowie die Herausforderungen, die sich auf mittlere Sicht aus der Notwendigkeit ergeben, unrentable öffentliche Unternehmen zu reformieren und die strukturelle Arbeitslosigkeit zurückzuführen. Drittens ist ein Abbau der Haushaltsungleichgewichte notwendig, um für die Finanzpolitik wieder ein ausreichendes Maß an Flexibilität zu gewinnen, damit die Länder auf ungünstige konjunkturelle Entwicklungen reagieren können; das heißt, es sind unter normalen Bedingungen niedrige Haushaltsdefizite oder Haushaltsüberschüsse erforderlich, damit die eingebauten Stabilisatoren in Zeiten einer Konjunkturschwäche funktionieren können.

Um eine nachhaltige Haushaltskonsolidierung sicherzustellen, reicht es offensichtlich

nicht aus, auf Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung zurückzugreifen. 1997 wurden solche Maßnahmen in einer Reihe von Mitgliedstaaten in unterschiedlichem Ausmaß genutzt, was die Beurteilung der strukturellen Ausrichtung der Fiskalpolitik erschwert hat. Sie müssen durch nachhaltige Maßnahmen ersetzt werden, um einen Anstieg des Netto-Kreditbedarfs im Jahr 1998 oder in den Folgejahren zu vermeiden, falls sie mit künftigen Ausgabenverpflichtungen oder künftigen Einnahmeausfällen verbunden wurden. Nach den bisher vorliegenden Informationen gehen die entsprechenden politischen Entscheidungen in die richtige Richtung; im allgemeinen werden die Auswirkungen von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung auf die öffentlichen Finanzen 1998 verringert, während gleichzeitig für dieses Jahr in fast allen Mitgliedstaaten mit besseren Haushaltsergebnissen als denen von 1997 gerechnet wird, und in einigen Mitgliedstaaten mit günstigeren Ergebnissen als in den mittelfristigen Konvergenzprogrammen geplant.

In Einklang mit dem Ziel, nachhaltiges wirtschaftliches Wachstum zu fördern, stützte sich die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen in den letzten Jahren anscheinend zunehmend auf eine Rückführung der Ausgabenquoten und wirkte damit dem tendenziellen Anstieg entgegen, der Anfang der neunziger Jahre zu beobachten war. Infolge des Zinsrückgangs profitierten allerdings auch viele Länder von in Relation zum BIP niedrigeren Zinsausgaben, und teilweise beruhte die Konsolidierung auf Einsparungen bei den Investitionsausgaben. In Zukunft muß mehr Gewicht auf Einsparungen bei den laufenden Ausgaben gelegt werden. In mehreren Ländern dürften die öffentlichen Einnahmenquoten zudem ein Niveau erreicht haben, das dem Wirtschaftswachstum schadet.

Das Kriterium der Preisstabilität

Was die Preisentwicklung in den einzelnen Ländern betrifft, so hatten in dem Referenzzeitraum von zwölf Monaten bis einschließlich Januar 1998 vierzehn Mitgliedstaaten (Belgien, Dänemark, Deutschland, Spanien, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal, Finnland, Schweden und das Vereinigte Königreich) nach dem HVPI im Durchschnitt Teuerungsraten, die unter dem Referenzwert lagen. Dieser Referenzwert wurde anhand des ungewogenen arithmetischen Mittels der an dem HVPI gemessenen Inflationsraten der drei Länder mit den niedrigsten Teuerungsraten plus einem Zuschlag von 1,5 Prozentpunkten errechnet. Die Preissteigerungsraten in diesen drei Ländern betragen 1,1 % in Österreich, 1,2 % in Frankreich und 1,2 % in Irland; der Referenzwert beträgt 2,7 %, nach Addition von 1,5 Prozentpunkten zu dem Durchschnitt von 1,2 %. In Griechenland belief sich die Preissteigerung gemessen am HVPI auf 5,2 % und war somit beträchtlich niedriger als in den vergangenen Jahren, lag aber noch immer deutlich über dem Referenzwert (siehe Tabelle A und Abbildung A).

Im Blick zurück auf den Zeitraum von 1990 bis 1997 läßt sich die Konvergenz der Preissteigerungsraten durch eine Vielzahl gemeinsamer Faktoren erklären. Zunächst ist sie, wie bei jedem einzelnen Mitgliedstaat festgestellt wurde, auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen, insbesondere auf die Ausrichtung der Geldpolitik an der Preisstabilität und auf die zunehmende Unterstützung durch andere Politikbereiche, beispielsweise die Finanzpolitik und die Entwicklung der Löhne und der Lohnstückkosten. Darüber hinaus hat in den meisten Mitgliedstaaten das gesamtwirtschaftliche Umfeld, insbesondere in der Zeit nach der zyklischen Abschwächung des Jahres 1993, zur Dämpfung des Preisauftriebs beigetragen. Schließlich wurde die Eindämmung der Inflation in vielen Mitgliedstaaten durch

weitgehend stabile Wechselkurse und eine gedämpfte Entwicklung der Importpreise unterstützt. Was die einzelnen Länder betrifft, so zeigt sich, daß ein Teil der Mitgliedstaaten relativ ähnliche Teuerungsraten während des überwiegenden Teils der neunziger Jahre zu verzeichnen hatte, während mehrere andere Mitgliedstaaten 1996 und 1997 besonders rasche Fortschritte verzeichnen konnten. So ist unter den letztgenannten Ländern beispielsweise in Spanien, Italien und Portugal die Jahresinflationsrate gemessen am Verbraucherpreisindex von 4 % bis 5 ½ % im Jahr 1995 auf rund 2 % im Jahr 1997 gesunken. In diesen drei Mitgliedstaaten lagen nach dem HVPI die Teuerungsraten im Zwölfmonatsdurchschnitt seit Mitte 1997 unter dem Referenzwert. In Griechenland ist die Teuerungsraten nach dem HVPI von 7,9 % im Jahr 1996 auf 5,4 % im Jahr 1997 gesunken, lag damit aber noch immer erheblich über dem Referenzwert (siehe Abbildung A).

Für die nähere Zukunft zeigen die jüngste Entwicklung und die Inflationsprognosen in den meisten Ländern der Tendenz nach nur geringe oder keine Anzeichen für eine unmittelbare Verstärkung des Preisauftriebs. Risiken für die Preisstabilität könnten in vielen Fällen von einer Verringerung der Produktionslücke, Anspannungen am Arbeitsmarkt und Anhebungen administrierter Preise oder indirekter Steuern ausgehen. In verschiedenen Ländern, hauptsächlich denjenigen, die im derzeitigen Konjunkturzyklus schon weiter vorangeschritten sind, gehen die Inflationsprognosen im allgemeinen von einem Anstieg der Rate auf etwas über 2 % in dem Zeitraum 1998/1999 aus. Dies gilt für Dänemark, Spanien, Irland, die Niederlande, Portugal, Finnland und das Vereinigte Königreich. Diese Mitgliedstaaten müssen den Preisauftrieb, der unter anderem von den inländischen Löhnen und Lohnstückkosten ausgeht, konsequent eindämmen. Hierzu bedarf es auch der Unterstützung durch die Finanzpolitik, die flexibel auf das inländische Preisklima reagieren muß.

Das Kriterium der Lage der öffentlichen Haushalte

Was die Entwicklung in den einzelnen Mitgliedstaaten im Jahr 1997 betrifft, wiesen drei Länder (Dänemark, Irland und Luxemburg) Haushaltsüberschüsse auf, und elf Mitgliedstaaten (Belgien, Deutschland, Spanien, Frankreich, Italien, die Niederlande, Österreich, Portugal, Finnland, Schweden und das Vereinigte Königreich) erzielten oder hielten ihre Defizite weiter in Höhe des im Vertrag vorgesehenen Referenzwertes von 3 % oder darunter. Nur in Griechenland lag das Defizit bei 4,0 % und damit noch über dem Referenzwert. Für 1998 rechnet die Kommission mit Haushaltsüberschüssen oder weiter rückläufigen Defizitquoten in fast allen Mitgliedstaaten. Es wird damit gerechnet, daß Griechenlands Defizit auf 2,2 % des BIP sinkt (siehe Tabelle A und Abbildung B).

Was die Staatsverschuldung betrifft, so ist die Verschuldung in den drei Mitgliedstaaten mit einem Schuldenstand im Verhältnis zum BIP von über 100 % weiter zurückgegangen. In Belgien betrug die Schuldenquote 1997 122,2 %, das heißt, sie lag 13,0 Prozentpunkte unter ihrem Höchststand im Jahr 1993; in Griechenland belief sie sich 1997 auf 108,7 %, das heißt, sie war 2,9 Prozentpunkte niedriger als ihr letzter Höchststand im Jahr 1996; und in Italien lag die Schuldenquote mit 121,6 % um 3,3 Prozentpunkte unter ihrem Höchststand im Jahr 1994. In den sieben Ländern, deren Schuldenstand im Jahr 1996 deutlich über 60 %, aber unter 80 % des BIP lag, waren diese Quoten ebenfalls rückläufig. Dies war insbesondere in Dänemark, Irland und den Niederlanden der Fall, wo die Schuldenquoten 1997 um 16,5; 30,0 beziehungsweise 9,1 Prozentpunkte unter ihrem Höchststand von 1993 lagen und auf 65,1 %, 66,3 % beziehungsweise 72,1 % des BIP gesunken sind; in Spanien verminderte sich die Schuldenquote 1997 um 1,3 Prozentpunkte gegenüber ihrem höchsten Stand im Jahr 1996 auf 68,8 % des BIP; in Öster-

reich betrug der entsprechende Rückgang 3,4 Prozentpunkte, so daß sich die Schuldenquote auf 66,1 % des BIP ermäßigte; und in Portugal lag die Schuldenquote um 3,9 Prozentpunkte unter ihrem Stand von 1995 und sank auf 62,0 % des BIP. Schließlich hat sich die Schuldenquote in Schweden im Jahr 1997 auf 76,6 % des BIP und damit gegenüber ihrem höchsten Stand im Jahr 1994 um 2,4 Prozentpunkte verringert. In Deutschland, wo die Schuldenquote 1996 knapp über dem Referenzwert von 60 % gelegen hatte, erhöhte sie sich weiter und war 1997 mit 61,3 % des BIP 19,8 Prozentpunkte höher als 1991. Im Jahr 1997 hatten vier Länder weiterhin Schuldenquoten unter dem Referenzwert von 60 % (Frankreich, Luxemburg, Finnland und das Vereinigte Königreich). In Frankreich setzte sich der Anstieg der Schuldenquote fort; sie erreichte 1997 58,0 % des BIP (siehe Tabelle A und Abbildung B).

Für 1998 erwartet die Kommission in allen Mitgliedstaaten, die 1997 Schuldenquoten von über 60 % hatten, weiter sinkende Schuldenquoten. Im Falle Dänemarks, Irlands und Portugals wird eine Verringerung auf den Referenzwert oder darunter erwartet. Was die Länder betrifft, deren Schuldenquoten im Jahr 1997 zwischen 50 % und 60 % des BIP lagen, so wird damit gerechnet, daß Finnland und das Vereinigte Königreich ihre Schuldenquoten noch weiter unter 60 % zurückführen, während bei Frankreich ein geringfügiger Anstieg der Quote erwartet wird.

Insgesamt gesehen haben sich die Fortschritte beim Abbau der Haushaltsdefizite und Schuldenquoten allgemein beschleunigt. In einer Reihe von Mitgliedstaaten haben jedoch, wie bereits erwähnt, Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung zur Verringerung der Defizite beigetragen. Unter Zugrundelegung der dem EWU vorliegenden Informationen wurden die Auswirkungen derartiger Maßnahmen auf 0,1 bis 1 Prozentpunkt beziffert, wobei das

Niveau in den einzelnen Ländern unterschiedlich ist. Soweit hierzu Informationen vorliegen, wurde in den Haushalten für 1998 der Umfang von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung allgemein reduziert; darüber hinaus gehen, wie gesagt, die Schätzungen für 1998 in den meisten Fällen von weiter rückläufigen Defizitquoten aus. Die Rückführung der Schuldenquote war zum Teil auf eine Reihe finanzieller Operationen und Transaktionen wie beispielsweise Privatisierungen zurückzuführen, die in den sogenannten „Bestandsanpassungen“ zum Ausdruck kommen, die im Hauptteil des Berichts behandelt werden. Solche Transaktionen dürften in mehreren Mitgliedstaaten auch in Zukunft eine Rolle spielen.

Ungeachtet der jüngsten Erfolge ist eine weitere erhebliche Konsolidierung in den meisten Mitgliedstaaten erforderlich, um dauerhaft die Haushaltskriterien und das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes zu erreichen, wonach die Haushaltsposition nahezu ausgeglichen sein oder einen Überschuß aufweisen muß. Dies gilt insbesondere für Belgien, Deutschland, Griechenland, Spanien, Frankreich, Italien, die Niederlande, Österreich und Portugal, wo 1998 mit Defiziten von 1,6 % bis 2,9 % des BIP gerechnet wird. In den meisten dieser Länder ist die Konsolidierung auch erforderlich, wenn man die in den Konvergenzprogrammen für 1999 bis 2000 geplanten Defizitquoten mit dem mittelfristigen Ziel des Stabilitäts- und Wachstumspaktes vergleicht.

Betrachtet man insgesamt die Frage der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung, so müssen besonders die Länder mit Schuldenquoten von über 100 % (Belgien, Griechenland und Italien) über einen längeren Zeitraum hinweg ihre Haushalte konsolidieren und erhebliche Haushaltsüberschüsse erzielen. Dagegen waren dort 1997 und in den Vorjahren beträchtliche Defizite zu verzeichnen. In Ländern mit

Schuldenquoten, die deutlich über 60 %, aber unter 80 % des BIP liegen, würde die Schuldenquote innerhalb eines angemessenen Zeitraums nicht unter 60 % sinken, wenn die Defizitquote auf dem gegenwärtigen Niveau gehalten würde. Dies zeigt, daß eine weitere und teilweise erhebliche Konsolidierung notwendig ist. Würden dagegen die von der Europäischen Kommission in ihren Schätzungen für 1998 veranschlagten Defizit- und Schuldenquoten erreicht und bliebe der Haushalt ab 1999 ausgeglichen, so würde die Schuldenquote innerhalb angemessener Zeit unter 60 % sinken (Spanien, die Niederlande und Österreich). Schweden könnte das gleiche Ergebnis erzielen, wenn es die für 1998 prognostizierte Überschußposition erreicht und danach mehrere Jahre lang beibehalten würde. In Deutschland wird für 1998 eine Schuldenquote von knapp über 60 % des BIP erwartet, so daß sie schon 1999 unter den Referenzwert zurückgeführt werden könnte, wenn der Haushalt 1999 ausgeglichen wäre. In Dänemark, Irland und Portugal würde die Schuldenquote bei den derzeitigen und erwarteten Finanzierungssalden schon 1998 auf 60 % oder leicht darunter verringert werden. In Frankreich schließlich, wo die Schuldenquote knapp unter 60 % des BIP liegt, würde die Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes ab 1999 auch gewährleisten, daß die Schuldenquote den Referenzwert nicht übersteigt.

Hier sei angemerkt, daß das EWI bei der Beurteilung der Haushaltspositionen der EU-Mitgliedstaaten Transferleistungen aus dem EG-Haushalt beziehungsweise an den EG-Haushalt nicht berücksichtigt hat.

Das Wechselkurskriterium

In dem zweijährigen Referenzzeitraum von März 1996 bis Februar 1998 nahmen zehn Währungen (der belgische/luxemburgische Franc, die dänische Krone, die D-Mark, die spanische Peseta, der französische Franc,

das irische Pfund, der holländische Gulden, der österreichische Schilling und der portugiesische Escudo) wie im Vertrag vorgeschrieben seit mindestens zwei Jahren vor dieser Prüfung am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teil. Kürzer war die Phase der Teilnahme im Falle der Finnmark und der italienischen Lira, da diese Währungen dem Wechselkursmechanismus erst im Oktober 1996 beitraten beziehungsweise im November 1996 erneut beitraten. Drei Währungen nahmen in dem in diesem Bericht genannten Referenzzeitraum nicht am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teil, und zwar die griechische Drachme², die schwedische Krone und das Pfund Sterling.

Jede der zehn zuvor genannten EWS-Währungen, mit Ausnahme des irischen Pfund, bewegte sich in der Regel nahe ihren unveränderten Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen, und einige Währungen (der belgische/luxemburgische Franc, die D-Mark, der holländische Gulden und der österreichische Schilling) bewegten sich gemeinsam in einem besonders engen Verhältnis. Zeitweilig lag der Wechselkurs einiger Währungen außerhalb eines engen Bereichs um die Leitkurse. Die maximale Abweichung, berechnet auf der Basis von gleitenden 10-Tagesdurchschnitten, war jedoch auf 3,5 % begrenzt, sieht man einmal von der Kursentwicklung des irischen Pfund ab. Die Abweichungen traten überdies nur vorübergehend auf und spiegelten in erster Linie kurzfristige Wechselkursbewegungen der spanischen Peseta und des französischen Franc (Anfang 1996), des portugiesischen Escudo (Ende 1996/Anfang 1997) sowie der Finnmark (Anfang und Mitte 1997) gegenüber anderen EWS-Währungen wider. Die Analyse der Wechselkursvolatili-

² Die griechische Drachme wurde, wie schon erwähnt, mit Wirkung vom 16. März 1998 in den Wechselkursmechanismus des EWS einbezogen.

tät und der Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen deutet darauf hin, daß die Wechselkursentwicklung während des gesamten Referenzzeitraums durchweg in relativ ruhigen Bahnen verlief.

Der Kurs des irischen Pfund lag in der Regel deutlich über den unveränderten Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen. Am Ende des Referenzzeitraums lag der Kurs des irischen Pfund nur noch etwas mehr als 3 % über seinen Leitkursen.³ Parallel dazu nahm die Wechselkursvolatilität gegenüber der D-Mark bis Mitte 1997 zu, und die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen erhöhten sich im gleichen Zeitraum. In jüngster Zeit verringerte sich die Volatilität, und auch die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen verminderten sich etwas, blieben aber relativ groß.

Die italienische Lira hatte zu Beginn des Referenzzeitraums, bevor sie wieder dem Wechselkursmechanismus des EWS beitrug, zunächst eine leichte und vorübergehende Abschwächung zu verzeichnen, die einen Aufwärtstrend, der zuvor eingesetzt hatte, unterbrach; sie erreichte im März 1996 eine maximale Abweichung von 7,6 % nach unten von ihrem künftigen Leitkurs gegenüber einer EWS-Währung. Danach gewann sie wieder an Boden, näherte sich den späteren Leitkursen und bewegte sich die meiste Zeit innerhalb einer engen Schwankungsmarge. Bei der Finnmark setzte sich ebenfalls zu Beginn des Referenzzeitraums und vor ihrem Beitritt zum Wechselkursmechanismus des EWS zunächst die Abschwächung, die bereits in den vorangegangenen Monaten zu verzeichnen gewesen war und die den seit 1993 bestehenden längerfristigen Aufwärtstrend unterbrochen hatte, fort, wobei sie im April 1996 eine maximale Abweichung von 6,5 % nach unten von ihrem künftigen Leitkurs gegenüber einer EWS-Währung erreichte. Danach wertete sie auf und bewegte sich im allgemeinen innerhalb eines engen Be-

reichs um ihre späteren Leitkurse. Seit dem Beitritt beziehungsweise Wiederbeitritt zum Wechselkursmechanismus des EWS im Oktober beziehungsweise November 1996 bewegten sich sowohl die Finnmark als auch die italienische Lira in der Regel nahe den unveränderten Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen. Wie auch andere EWS-Währungen, so bewegten sich auch die italienische Lira und die Finnmark zeitweilig außerhalb eines nahe den Leitkursen liegenden Bereichs, doch waren diese Abweichungen begrenzt und traten nur vorübergehend auf. In beiden Fällen verminderte sich die in früheren Perioden beobachtete relativ hohe Wechselkursvolatilität gegenüber der D-Mark innerhalb des Referenzzeitraums und erreichte ein niedriges Niveau. Die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen haben sich im Falle der italienischen Lira stetig verringert und waren im Falle der Finnmark geringfügig.

Die drei Währungen, die nicht am Wechselkursmechanismus des EWS teilnehmen, nämlich die griechische Drachme, die schwedische Krone und das Pfund Sterling, bewegten sich in der Regel oberhalb des Monatsdurchschnitts der bilateralen Wechselkurse gegenüber anderen EU-Währungen vom März 1996. Die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen blieben in Griechenland groß, sie hatten sich bis Mitte 1997 verringert und waren seit November 1997 wieder erheblich gestiegen. In Schweden haben sie sich deutlich verringert. Beim Pfund Sterling nahmen die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen der Tendenz nach zu.

³ Die bisherigen bilateralen Leitkurse des irischen Pfund gegenüber anderen EWS-Währungen wurden, wie erwähnt, mit Wirkung vom 16. März 1998 um 3 % heraufgesetzt.

Das Kriterium des langfristigen Zinssatzes

Im Referenzzeitraum der zwölf Monate bis einschließlich Januar 1998 lag der durchschnittliche langfristige Zinssatz in 14 Mitgliedstaaten (Belgien, Dänemark, Deutschland, Spanien, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, den Niederlanden, Österreich, Portugal, Finnland, Schweden und dem Vereinigten Königreich) unter dem Referenzwert. Dieser Referenzwert wurde anhand des ungewogenen arithmetischen Mittels der langfristigen Zinssätze in den drei Ländern mit den gemessen an dem HVPI niedrigsten Inflationsraten plus einem Zuschlag von 2 Prozentpunkten ermittelt. Die langfristigen Zinsen in diesen drei Ländern beliefen sich auf 5,6 % in Österreich, 5,5 % in Frankreich und 6,2 % in Irland; folglich lag der durchschnittliche Zinssatz bei 5,8 % und der Referenzwert - nach Addition von 2 Prozentpunkten - bei 7,8 %. Die repräsentativen langfristigen Zinssätze in Griechenland, die mit den Renditen in anderen Ländern seit Juni 1997 vergleichbar waren, beliefen sich auf 9,8 % und lagen damit deutlich über dem Referenzwert (siehe Tabelle A und Abbildung C).

Über den Zeitraum von 1990 bis 1997 waren die langfristigen Zinssätze in einer Reihe von Ländern insgesamt betrachtet sehr ähnlich. Dies gilt für Belgien, Deutschland, Frankreich, Luxemburg, die Niederlande und Österreich. In Dänemark und Irland lag der langfristige Zinssatz während dieses Zeitraums meist ebenfalls relativ nahe dem langfristigen Zinssatz in den vorgenannten Ländern. In Finnland und Schweden hat sich die Konvergenz der Renditen seit 1994/1995 beschleunigt, und in beiden Ländern sind seit etwa 1996 nur begrenzte Differenzen zu verzeichnen. In Spanien, Italien und Portugal, wo die Renditen in den neunziger Jahren meist deutlich höher waren, sind die langfristigen Zinsen ab 1995 stark gesunken und liegen seit Ende 1996 beziehungsweise Anfang 1997 unter dem Referenzwert. Ein deutlicher Rückgang war auch in Griechenland

zu verzeichnen. Im Vereinigten Königreich spiegelte sich die im Vergleich zu den kontinentaleuropäischen Ländern unterschiedliche Phase des Konjunkturzyklus, in der sich das Land befand, in einer Entwicklung wider, die insgesamt seit Anfang der neunziger Jahre durch anfängliche Konvergenz und spätere Divergenz gegenüber dem langfristigen Zinssatz in den Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen gekennzeichnet war, wenngleich sich die Differenzen beim langfristigen Zinssatz in letzter Zeit verringert haben.

Insgesamt gesehen hängt die Entwicklung des langfristigen Zinssatzes in den Mitgliedstaaten eng mit der Inflationsentwicklung zusammen (siehe oben), die eine allgemeine Verringerung der langfristigen Zinssätze und einen besonders starken Rückgang bei den früheren Hochzinswährungen erleichtert hat. Andere Bestimmungsfaktoren dieses Trends waren in den meisten Fällen die Stabilität der Wechselkurse und die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen in den einzelnen Ländern, was zu geringeren Risikoprämien führte. Diese Veränderungen der Rahmenbedingungen haben nach Einschätzung der Märkte die Aussichten für eine Teilnahme an der Stufe Drei der WWU verbessert - was wiederum als eigenständiger Faktor dazu beigetragen haben mag, daß sich die Verringerung der Renditedifferenzen beschleunigte, und zwar sowohl unmittelbar als auch durch eine weitere Verbesserung der Aussichten für Preis- und Wechselkursstabilität.

Sonstige Faktoren

Neben den bereits genannten Konvergenzkriterien berücksichtigt der Bericht auch eine Reihe „sonstiger Faktoren“, die ausdrücklich in Artikel 109 j Abs. 1 des Vertrags genannt sind: die Entwicklung der ECU, die Ergebnisse bei der Integration der Märkte, der Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen und die Entwicklung

der Lohnstückkosten und der anderen Preisindizes (siehe Tabelle B).

Die Zuwächse bei den nominalen Lohnstückkosten sind im Verlauf der neunziger Jahre im allgemeinen auf einen Stand gesunken, der mit niedrigen Inflationsraten vereinbar ist. In einer Reihe von Ländern, nämlich Belgien, Deutschland, Irland, den Niederlanden, Österreich und Finnland, waren die nominalen Lohnstückkosten im Zeitraum 1996/97 entweder insgesamt stabil oder rückläufig, während in mehreren anderen Ländern (Dänemark, Spanien, Frankreich, Luxemburg, Portugal und Vereinigtes Königreich) ein - wenn auch überwiegend mäßiger - Anstieg zu verzeichnen war. Die wichtigste Ausnahme war Griechenland, wo sich die nominalen Lohnstückkosten 1997 trotz einer erheblichen Abschwächung in den neunziger Jahren um 7,5 % erhöhten. In Italien und Schweden hat sich der Anstieg der Lohnstückkosten 1996 auf fast 5 % beschleunigt, 1997 aber wieder abgeschwächt, und zwar auf 3,1 % in Italien und 1,2 % in Schweden.

Die übrigen wichtigen Preisindizes, die in diesem Bericht betrachtet werden, bestätigen im wesentlichen den Trend, der bei den HVPIs beobachtet wurde. In einigen Ländern lagen die Inflationsraten für einen oder mehrere Preisindizes geringfügig über den an dem HVPI gemessenen Inflationsraten.

Nach den jüngsten Zahlen zu den Leistungsbilanzpositionen der EU-Länder wiesen elf Länder 1997 Überschüsse auf. Von diesen hatten Spanien, Frankreich, Italien, Finnland und Schweden Anfang der neunziger Jahre Defizite zu verzeichnen, die aber im späteren Verlauf restlos abgebaut wurden. Im Vereinigten Königreich ergab sich 1997 ein geringfügiger Überschuß. Andere Länder hatten in den neunziger Jahren durchweg Überschüsse. Besonders Belgien und die Niederlande haben erhebliche Netto-Vermögenspositionen aufgebaut. In den übrigen vier Mitgliedstaaten

(Deutschland, Griechenland, Österreich und Portugal) waren die Leistungsbilanzdefizite hartnäckiger; in Deutschland war das Defizit 1997 allerdings gering.

Hinsichtlich der Integration der Märkte zeigen die Zahlen der Europäischen Kommission zum Stand der Umsetzung der Binnenmarkttrichtlinien (Februar 1998), daß die durchschnittliche Umsetzungsrate in der Union bei ungefähr 94 % liegt. Eine Aufgliederung der Kommission nach Wirtschaftssektoren zeigt, daß die öffentlichen Beschaffungen der Bereich sind, in dem noch die größten technischen Barrieren bestehen. Eine Analyse der Waren- und Dienstleistungsströme zeigt, daß bei allen EU-Ländern der Anteil des Handels innerhalb der EU in Prozent des gesamten Außenhandels beträchtlich ist. 1996 lag der Anteil der Ausfuhren in die EU an den gesamten Ausfuhren zwischen 52 % (Vereinigtes Königreich) und über 80 % (Portugal). Der Durchschnitt für alle EU-Mitgliedstaaten beträgt 61 %. Die entsprechenden Zahlen für die Importe aus der EU liegen zwischen 54 % in Irland und 76 % in Portugal, während der Durchschnitt für alle EU-Länder rund 61 % beträgt.

Was Fragen der Besteuerung betrifft, so sind die indirekte Besteuerung und die Besteuerung von Kapitaleinkommen für die Integration der Märkte von besonderer Bedeutung. Hier bestehen nach wie vor erhebliche Unterschiede zwischen den EU-Ländern sowohl bei der indirekten Besteuerung von Waren und Dienstleistungen als auch bei der Besteuerung von Kapitaleinkommen in bezug auf die Steuersätze wie auch ihre Anwendung im einzelnen. Die steuerliche Behandlung von Zinszahlungen mag als Beispiel dienen: In einigen EU-Ländern gibt es eine Quellensteuer, die von Gebietsansässigen erhoben wird, während in anderen Ländern die Zahlstelle verpflichtet ist, die Steuerbehörden zu informieren, und allgemein werden Gebietsansässige und Gebietsfremde unterschiedlich behandelt. Bisher wurden kei-

ne umfassenden Maßnahmen zur Harmonisierung der Besteuerung von Kapitaleinkommen mit dem Ziel getroffen, die Integration der Finanzmärkte zu fördern.

Insgesamt ist der private Markt für ECU 1997 weiter geschrumpft. Dies war auf Rückgänge bei den Bankforderungen und -verbindlichkeiten und den Umlauf internationaler Anleihen zurückzuführen. Zu

dieser Schrumpfung kam es trotz einiger günstiger Entwicklungen im Jahr 1997. Insbesondere wurden einige rechtliche Unsicherheiten beseitigt, und der Abstand zwischen den Markt- und den Korb-ECU-Kursen hat sich - teilweise in Reaktion darauf - von Ende Dezember 1996 bis Ende Dezember 1997 weiter von 90 Basispunkten auf Null verringert; gegen Ende 1997 war er sogar kurzfristig negativ.

2 Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag

2.1 Einleitung

Nach Artikel 108 des Vertrags haben die Mitgliedstaaten sicherzustellen, daß spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB ihre innerstaatlichen Rechtsvorschriften einschließlich der Satzungen ihrer Zentralbanken mit dem Vertrag und der Satzung im Einklang stehen („rechtliche Konvergenz“). Dies erfordert nicht die Harmonisierung der Satzungen der NZBen, sondern beinhaltet die Verpflichtung, eine Anpassung der innerstaatlichen Rechtsvorschriften und Zentralbanksatzungen mit dem Ziel vorzunehmen, sie mit dem Vertrag und der Satzung in Einklang zu bringen. Zum Zweck der Ermittlung der einzelnen Bereiche innerstaatlichen Rechts, in denen Anpassungsbedarf besteht, kann folgende Unterscheidung getroffen werden: Unabhängigkeit der NZBen, rechtliche Integration der NZBen in das ESZB sowie andere Rechtsvorschriften neben den Satzungen der NZBen.

Vereinbarkeit ist erst dann gegeben, wenn das Gesetzgebungsverfahren abgeschlossen ist, das heißt, wenn das betreffende Gesetz durch den nationalen Gesetzgeber verabschiedet ist und alle weiteren Schritte - wie zum Beispiel die Verkündung - bereits durchgeführt wurden. Dies gilt für

alle Rechtsvorschriften, die unter Artikel 108 fallen. Die oben getroffene Unterscheidung nach Rechtsanpassungsbereichen ist hingegen von Bedeutung hinsichtlich des Zeitpunkts, zu dem die Rechtsvorschriften in Kraft treten müssen. Mit vielen der Entscheidungen, die der EZB-Rat und die NZBen im Zeitraum zwischen Errichtung des ESZB und Jahresende 1998 zu treffen haben, werden Weichen für die einheitliche Geldpolitik und ihre Umsetzung innerhalb des Euro-Währungsraums gestellt. Aus diesem Grund müssen Anpassungen, die die Zentralbankunabhängigkeit betreffen, spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB Wirksamkeit erlangt haben. Andere Bestimmungen, die sich auf die rechtliche Integration der NZBen in das ESZB beziehen, müssen dagegen erst in Kraft treten, wenn eine NZB tatsächlich integraler Bestandteil des ESZB wird, das heißt zu Beginn der Stufe Drei, oder im Falle von Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt oder die einen Sonderstatus einnehmen, zu dem Zeitpunkt, zu dem sie die einheitliche Währung einführen. Was das Inkrafttreten der Anpassungen von anderen Rechtsvorschriften neben den Satzungen der NZBen betrifft, durch die die Vereinbarkeit mit dem Vertrag und der Satzung gewährleistet werden muß, so hängt der Zeitpunkt vom Inhalt dieser

Rechtsvorschriften ab und muß deswegen von Fall zu Fall geprüft werden.

Dieser Bericht enthält unter anderem eine Beurteilung jedes einzelnen Landes in bezug auf die Vereinbarkeit seiner innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag und der Satzung.

2.2 Unabhängigkeit der NZBen

Die Unabhängigkeit der Zentralbanken ist von grundlegender Bedeutung für die Glaubwürdigkeit der Einführung der Währungsunion und damit eine Grundvoraussetzung für die Währungsunion. In institutioneller Hinsicht sieht die Währungsunion vor, daß die währungspolitischen Befugnisse, die derzeit bei den Mitgliedstaaten liegen, künftig von einem neuen System - dem ESZB - ausgeübt werden. Dies wäre nicht akzeptabel, wenn die Mitgliedstaaten die Entscheidungen der Beschlußorgane des ESZB beeinflussen könnten.

Die Satzung sieht eine wichtige Rolle für die NZB-Präsidenten bei der Festlegung der Geldpolitik (durch ihre Mitgliedschaft im EZB-Rat) sowie für die NZBen bei der Durchführung der Geschäfte des ESZB (siehe Artikel 12.1 der Satzung, letzter Absatz) vor. Aus diesem Grund ist es unerlässlich, daß die NZBen bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB unabhängig gegenüber externen Stellen sind.

Auf den Grundsatz der Unabhängigkeit der NZBen wird ausdrücklich in Artikel 107 des Vertrags und Artikel 14.2 der Satzung eingegangen. Artikel 107 umfaßt ein Verbot von Versuchen der Einflußnahme auf die EZB, die NZBen oder die Mitglieder ihrer Beschlußorgane, deren Amtszeit durch Artikel 14.2 garantiert wird.

Das EWI hat eine Liste mit den verschiedenen Aspekten der Zentralbankunabhängigkeit erstellt, wobei zwischen institutionel-

len, personellen und finanziellen Aspekten unterschieden wird.⁴

Mit Blick auf die institutionelle Unabhängigkeit sind Rechte Dritter (zum Beispiel Regierung und Parlament), nämlich

- NZBen oder deren Beschlußorgane Weisungen zu erteilen,
- Entscheidungen von NZBen zu genehmigen, auszusetzen, aufzuheben oder aufzuschieben,
- Entscheidungen der NZBen aus rechtlichen Gründen zu zensieren,
- in Beschlußorganen einer NZB mit Stimmrecht vertreten zu sein, oder
- (vorab) zu Entscheidungen einer NZB konsultiert zu werden

nicht mit dem Vertrag und/oder der Satzung vereinbar und erfordern deshalb eine Anpassung.

Mit Blick auf die personelle Unabhängigkeit sollten die Satzungen der NZBen sicherstellen, daß

- die Amtszeit der Präsidenten der NZBen mindestens fünf Jahre beträgt,
- der Präsident einer NZB nur aus den in Artikel 14.2 der Satzung festgelegten Gründen entlassen werden darf (das heißt, nur wenn er die Voraussetzungen für die Ausübung seines Amtes nicht mehr erfüllt oder eine schwere Verfehlung begangen hat),

⁴ Darüber hinaus gibt es auch das Kriterium der funktionellen Unabhängigkeit; dieser Aspekt wird aber, weil die NZBen in Stufe Drei integraler Bestandteil des ESZB werden, im Rahmen der rechtlichen Integration der NZBen in das ESZB behandelt (siehe Ziffer 2.3).

- den übrigen Mitgliedern der Beschlußorgane der NZBen, die Aufgaben im Rahmen des ESZB wahrnehmen, die gleiche Amtszeit wie dem Präsidenten garantiert wird,
- für die Mitglieder der Beschlußorgane der NZBen, die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind, keine Interessenkonflikte entstehen zwischen Pflichten gegenüber ihrer jeweiligen NZB (im Falle der Präsidenten zusätzlich gegenüber der EZB) und sonstigen Funktionen, die sie zusätzlich ausüben und aufgrund derer ihre personelle Unabhängigkeit beeinträchtigt werden könnte.

Finanzielle Unabhängigkeit erfordert, daß die NZBen zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben über angemessene Mittel verfügen können. Diesbezüglichen Einschränkungen der Rechtsgrundlage muß mit Hilfe einer Bestimmung entgegengewirkt werden, die sicherstellt, daß die Aufgaben im Rahmen des ESZB ordnungsgemäß erfüllt werden können.

2.3 Die rechtliche Integration der NZBen in das ESZB

Die vollständige Teilnahme der NZBen am ESZB macht zusätzliche Anpassungen erforderlich, die über jene, die die Unabhängigkeit der Zentralbanken gewährleisten, hinausgehen. Insbesondere können Maßnahmen notwendig sein, um die NZBen in die Lage zu versetzen, Aufgaben als Mitglieder des ESZB und im Einklang mit den Entscheidungen der EZB auszuführen. Besondere Aufmerksamkeit wird dabei jenen Bestimmungen zuteil, welche die jeweilige NZB oder deren Präsidenten daran hindern könnten, ihren Verpflichtungen im Rahmen des ESZB beziehungsweise als Mitglied des EZB-Rates nachzukommen, oder welche die Vorrechte der EZB nicht anerkennen. Das EWI unterscheidet bei seiner Beurteilung der Vereinbarkeit der

Satzungen von NZBen mit dem Vertrag und der Satzung zwischen folgenden Bereichen: gesetzliche Zielbestimmung, Aufgaben, Instrumentarium, Organisationsstruktur, finanzielle Bestimmungen und Verschiedenes.

2.4 Andere Rechtsvorschriften neben den Satzungen der NZBen

Die Verpflichtung zur rechtlichen Konvergenz nach Artikel 108 im Kapitel „Währungspolitik“ des Vertrags bezieht sich auf jene Rechtsbereiche, die vom Übergang von Stufe Zwei zu Stufe Drei betroffen sind. Bei der Beurteilung der Vereinbarkeit von innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag und der Satzung legt das EWI 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 der Geld- und Währungspolitik. Rechtsvorschriften, die einer Anpassung bedürfen, finden sich vor allem in den folgenden Bereichen: Banknoten, Münzen, Verwaltung der Währungsreserven, Wechselkurspolitik sowie Geheimhaltung.

2.5 Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag und der Satzung

Mit Ausnahme von Dänemark, wo derzeit kein Anpassungsbedarf besteht, wurden in allen Mitgliedstaaten Änderungen an der Satzung der jeweiligen NZB im Sinn der in den EWI-Berichten und EWI-Stellungnahmen festgelegten Kriterien vorgenommen beziehungsweise wurde dieser Anpassungsprozeß weit vorangetrieben. Im Vereinigten Königreich, das den Verpflichtungen nach Artikel 108 des Vertrags derzeit nicht nachkommen muß, ist die Einführung einer neuen NZB-Satzung im Gang, wobei die Änderungen der Zentralbank zwar größere operationelle Unabhängigkeit bringen, aber nicht aus-

drücklich mit dem Ziel der Erreichung des rechtlichen Konvergenzstandes erfolgen, den das EWI zur vollen Übereinstimmung mit dem Vertrag und der Satzung verlangt. Abgesehen von den obengenannten Ausnahmen

liefern (beziehungsweise) laufen EU-weit Gesetzgebungsprozesse mit dem Ziel, die NZBen für Stufe Drei der WWU vorzubereiten.

3 Zusammenfassung der Länderbeurteilungen

3.1 Belgien

Im Referenzzeitraum erzielte Belgien gemessen an dem HVPI mit 1,4 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten war gedämpft; niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die unmittelbare Zukunft gibt es keine Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einer Inflationsrate von etwa 1 ½ % aus. Der belgische Franc nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon erheblich länger als zwei Jahre teil. Während des Referenzzeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 5,7 %, also deutlich unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielte Belgien eine Defizitquote von 2,1 % des BIP, das heißt einen Stand, der unter dem Referenzwert liegt; für 1998 wird mit einem weiteren Rückgang auf 1,7 % gerechnet. Die Schuldenquote liegt weit über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1993 ging die Quote um 13,0 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 122,2 %; für 1998 wird mit einer weiteren Rückführung auf 118,1 % des BIP gerechnet. Trotz der Bemühungen, die aktuelle Finanzlage zu verbessern, und trotz der

erheblichen Fortschritte, die dabei gemacht wurden, besteht offensichtlich nach wie vor Besorgnis, 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; die Lösung dieses Problems muß für die zuständigen Stellen in Belgien weiterhin hohe Priorität haben. Damit die Schuldenquote innerhalb eines angemessenen Zeitraums zügig auf 60 % gesenkt werden kann, müssen jedes Jahr ein Primärüberschuß von mindestens 6 % des BIP beibehalten sowie wachsende und beträchtliche Haushaltsüberschüsse erzielt werden. Zum Vergleich: 1997 betrug das Haushaltsdefizit 2,1 % des BIP, und für 1998 wird mit einem Defizit von 1,7 % gerechnet. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert - als mittelfristiges Ziel - einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß sowohl 1996 als auch 1997 die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP überstieg; dagegen weist Belgien hohe Leistungsbilanzüberschüsse und eine starke Netto-Vermögensposition gegenüber dem Ausland auf.

Das Gesetz über die Banque Nationale de Belgique wurde durch das Gesetz 1061/12-96/97 abgeändert. Unter der Annahme, daß spezielle Bestimmungen dieses Gesetzes, deren stufenweise An-

passung vorgesehen ist, rechtzeitig in Kraft treten, steht das Zentralbankgesetz mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang. Das EWI stellt fest, daß darüber hinaus die Anpassung verschiedener anderer Gesetze vorgesehen ist.

3.2 Dänemark

Dänemark hat dem Rat zwar gemäß den Bestimmungen des Protokolls Nr. 12 zum Vertrag notifiziert, daß es an Stufe Drei der WWU nicht teilnehmen wird, seine Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz wurden aber trotzdem im einzelnen untersucht.

Im Referenzzeitraum erzielte Dänemark gemessen an dem HVPI mit 1,9 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten hat sich zuletzt beschleunigt, und gemessen an einigen anderen wichtigen Preisindizes ergaben sich für 1997 Teuerungsraten von über 2 %. Für die unmittelbare Zukunft gibt es keine Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; die Prognosen gehen von einem Anstieg der Inflationsrate auf gut 2 % im Jahr 1998 sowie von einer weiteren leichten Erhöhung im Jahr 1999 aus. Die dänische Krone nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon erheblich länger als zwei Jahre teil. Während des Referenzzeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 6,2 %, also unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielte Dänemark einen Haushaltsüberschuß von 0,7 % des BIP, womit der Referenzwert mühelos erreicht wurde; für 1998 wird mit einem Überschuß von 1,1 % gerechnet. Die Schuldenquote liegt über dem Referenzwert von

60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1993 ging die Quote um 16,5 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 65,1 %. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 59,5 % des BIP, also auf einen Stand knapp unter dem Referenzwert, zu rechnen. Wenn der Haushaltsüberschuß danach auf dem gegenwärtigen Stand bleibt, dürfte Dänemark das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, erfüllen. Dadurch würde auch die Schuldenquote weiter unter 60 % fallen.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß die Defizitquote 1996 niedriger als das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP war. Darüber hinaus verzeichnet Dänemark Leistungsbilanzüberschüsse, gegenüber dem Ausland hat es jedoch weiterhin eine Netto-Schuldenposition. Im Zusammenhang mit der Alterung der Bevölkerung profitiert Dänemark von einem rasch wachsenden privaten Altersversorgungssektor.

Das Gesetz über Danmarks Nationalbank enthält keine Unvereinbarkeiten im Bereich der Unabhängigkeit der Zentralbank. Die rechtliche Integration der Zentralbank in das ESZB muß nicht geregelt werden, und andere Rechtsvorschriften müssen nicht angepaßt werden, solange Dänemark die einheitliche Währung nicht einführt.

3.3 Deutschland

Im Referenzzeitraum erzielte Deutschland gemessen an dem HVPI mit 1,4 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Die Lohnstückkosten gingen zurück, und niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die unmittelbare Zukunft gibt es keine Anzeichen für eine Verstärkung des

Preisaufrichts; die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einer Inflationsrate von etwa 2 % aus. Die D-Mark nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon erheblich länger als zwei Jahre teil. Während des Referenzzeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 5,6 %, also deutlich unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielte Deutschland eine Defizitquote von 2,7 % des BIP, das heißt einen Stand, der unter dem Referenzwert liegt; für 1998 wird mit einem weiteren Rückgang auf 2,5 % gerechnet. Die Schuldenquote liegt knapp über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Seit 1991, dem ersten Jahr nach der deutschen Vereinigung, ist der Schuldenstand um 19,8 Prozentpunkte auf 61,3 % im Jahr 1997 gestiegen, was hauptsächlich auf die Belastung der öffentlichen Finanzen durch die Vereinigung zurückzuführen ist. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem geringfügigen Rückgang der Schuldenquote auf 61,2 % des BIP zu rechnen. Damit die Schuldenquote innerhalb eines angemessenen Zeitraums auf 60 % des BIP zurückgeführt werden kann, würde es nicht reichen, die Defizitquote auf dem gegenwärtigen Stand zu halten; dies deutet darauf hin, daß weiterhin erhebliche Konsolidierungsschritte notwendig sind. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert - als mittelfristiges Ziel - einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß. Bei der derzeitigen Schuldenquote von knapp über 60 % des BIP würde durch die Erzielung der für 1998 prognostizierten Haushaltsposition und eines danach ausgeglichenen Haushalts die Schuldenquote bereits im Jahr 1999 unter den Referenzwert von 60 % sinken.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP sowohl 1996 als auch 1997 überstieg. Darüber hinaus verzeichnete Deutschland - als Folge der Vereinigung - Leistungsbilanzdefizite, behielt jedoch seine Netto-Vermögensposition gegenüber dem Ausland bei.

Das Bundesbankgesetz steht, nachdem es durch das Sechste Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank vom 22. Dezember 1997 abgeändert wurde, mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang. Das EWU stellt fest, daß darüber hinaus die Anpassung des Münzgesetzes vorgesehen ist.

3.4 Griechenland

Der Rückgang der an dem VPI gemessenen Preissteigerungsrate von über 20 % im Jahr 1990 auf 5 ½ % im Jahr 1997 zeigt eine deutliche Tendenz in Richtung niedrigerer Inflationsraten in Griechenland. Im Referenzzeitraum lag, gemessen an dem HVPI, die Preissteigerungsrate bei 5,2 %. In der gleichen Zeit ging der Anstieg der Lohnstückkosten auf 7 ½ % im Jahr 1997 zurück, und auch andere wichtige Preisindizes zeigen rückläufige Inflationsraten. Die Prognosen gehen davon aus, daß die Inflationsrate 1998 auf 4 ½ % sowie 1999 auf 3 ½ % zurückgehen wird. Die langfristigen Zinssätze sind in den neunziger Jahren - mit Ausnahme von 1997 - im Trend gesunken; im Referenzzeitraum beliefen sie sich im Durchschnitt auf 9,8 %. Trotz der erzielten Fortschritte hat es Griechenland allerdings bislang nicht geschafft, die Preissteigerungsrate nach dem HVPI und die langfristigen Zinssätze auf ein Niveau unterhalb der im Vertrag festgelegten Referenzwerte zu bringen.

Griechenland nahm im für diesen Bericht maßgeblichen Referenzzeitraum nicht am

EWS-Wechselkursmechanismus teil.⁵ Während des Referenzzeitraums notierte die griechische Drachme über dem im März 1996 verzeichneten Monatsdurchschnitt der bilateralen Wechselkurse gegenüber den meisten anderen EU-Währungen; dieser Wert wird zur Veranschaulichung als Referenzgröße verwendet, weil keine Leitkurse vorliegen.

Seit 1993 wurde die Defizitquote um insgesamt 9,8 Prozentpunkte auf 4,0 % des BIP im Jahr 1997 gesenkt, womit die Quote über dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Für 1998 ist mit einer Rückführung der Defizitquote auf 2,2 %, also auf einen Stand unter dem Referenzwert, zu rechnen. Die Schuldenquote liegt weit über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1993 blieb die Schuldenquote weitgehend stabil und ging schließlich um 2,9 Prozentpunkte auf 108,7 % im Jahr 1997 zurück. Für 1998 wird mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 107,7 % des BIP gerechnet. Trotz der Bemühungen, die aktuelle Finanzlage zu verbessern, und trotz der erheblichen Fortschritte, die dabei gemacht wurden, muß man nach wie vor besorgt sein, 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; die Lösung dieses Problems muß für die zuständigen Stellen in Griechenland weiterhin hohe Priorität haben. Damit die Schuldenquote innerhalb eines angemessenen Zeitraums auf 60 % gesenkt werden kann, müssen erhebliche Primärüberschüsse und anhaltende beträchtliche Haushaltsüberschüsse erzielt werden. Zum Vergleich: 1997 betrug das Haushaltsdefizit 4,0 % des BIP, und für 1998 wird mit einem Defizit von 2,2 % gerechnet. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert - als mittelfristiges Ziel - einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP sowohl 1996 als auch 1997 überstieg. Darüber hinaus verzeichnete Griechenland Leistungsbilanzdefizite und wies eine Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland auf. In diesem Zusammenhang kommt Griechenland zugute, daß das Altersversorgungssystem teilweise kapitalgedeckt ist.

Nachdem die Satzung der Bank von Griechenland durch das Gesetz 2548 vom 12. Dezember 1997 abgeändert wurde, gibt es in der Zentralbanksatzung keine weiteren Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei. In bezug auf zwei Aspekte besteht jedoch noch Nachbesserungsbedarf, dem Rechnung getragen werden muß, bevor Griechenland die einheitliche Währung einführt. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

3.5 Spanien

Im Referenzzeitraum erzielte Spanien gemessen an dem HVPI mit 1,8 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten war gedämpft, und auch andere wichtige Preisindizes zeigen die allgemeine Entwicklung hin zu niedrigeren Teuerungsraten. Für die unmittelbare Zukunft gibt es kaum Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einem Anstieg der Inflationsrate auf gut 2 % aus. Die spanische Peseta nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon erheblich länger als zwei Jahre teil. Während des Referenzzeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend

⁵ Wie oben erwähnt, wurde die griechische Drachme mit Wirkung vom 16. März 1998 in den EWS-Wechselkursmechanismus eingebunden.

stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 6,3 %, also unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielte Spanien eine Defizitquote von 2,6 % des BIP, das heißt einen Stand, der unter dem Referenzwert liegt; für 1998 wird mit einem weiteren Rückgang auf 2,2 % gerechnet. Die Schuldenquote liegt über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1996 ging die Quote um 1,3 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 68,8 %. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 67,4 % des BIP zu rechnen. Bei der derzeitigen Schuldenquote von knapp 70 % des BIP würde durch die Erzielung des für 1998 prognostizierten Finanzierungssaldos und eines ausgeglichenen Haushalts in den Folgejahren die Schuldenquote im Jahr 2001 auf unter 60 % des BIP gesenkt. Blieben hingegen der Gesamtsaldo und der Primärsaldo in den Folgejahren auf dem Stand von 1998, könnte die Schuldenquote nicht vor 2007 beziehungsweise 2004 auf 60 % des BIP zurückgeführt werden; dies deutet darauf hin, daß weiterhin erhebliche Konsolidierungsfortschritte notwendig sind. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert - als mittelfristiges Ziel - einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP im Jahr 1996 überstieg, 1997 hingegen unterschritt. Darüber hinaus verzeichnet Spanien Leistungsbilanzüberschüsse, weist aber weiterhin eine Netto-Schuldenposition gegenüber dem Ausland auf.

Das Gesetz über den Banco de España wurde durch das Gesetz 66/1997 vom 30. Dezember 1997 mit Blick auf die

Unabhängigkeit der Zentralbank abgeändert. Ferner ist derzeit eine weitere Anpassung des Zentralbankgesetzes hinsichtlich der Integration der Zentralbank in das ESZB im Gang. Unter der Annahme, daß der diesbezügliche Gesetzesentwurf nach dem Stand am 24. März 1998 verabschiedet wird und rechtzeitig in Kraft tritt, steht das Gesetz über den Banco de España mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang. Das EWU stellt fest, daß darüber hinaus eine weitere Anpassung des Münzgesetzes 10/1975 vom 12. März 1975 vorgesehen ist.

3.6 Frankreich

Im Referenzzeitraum erzielte Frankreich gemessen an dem HVPI mit 1,2 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt; damit gehörte Frankreich zu den drei Mitgliedstaaten der EU mit den niedrigsten Inflationsraten. Der Anstieg der Lohnstückkosten war gedämpft, und niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die unmittelbare Zukunft gibt es keine Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einer Inflationsrate von deutlich unter 2 % aus. Der französische Franc nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon erheblich länger als zwei Jahre teil. Während des Referenzzeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 5,5 %, also deutlich unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielte Frankreich eine Defizitquote von 3,0 % des BIP, das heißt einen Stand auf der Höhe des Referenzwertes. Für 1998 wird damit gerechnet, daß es trotz der günstigen konjunkturellen Lage praktisch zu keiner Verbesserung (nämlich

einem Rückgang auf 2,9 %) kommt. Ferner wird bei der Schuldenquote, die 1997 zwar anstieg, aber mit 58,0 % des BIP knapp unter dem Referenzwert von 60 % blieb, 1998 mit einem geringfügigen Anstieg auf 58,1 % gerechnet. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist festzustellen: Damit die Schuldenquote unter 60 % des BIP gehalten werden kann, würde es nicht reichen, die Defizitquote auf dem gegenwärtigen Stand zu halten; dies deutet darauf hin, daß weiterhin erhebliche Konsolidierungsfortschritte notwendig sind. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert - als mittelfristiges Ziel - einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß. Dadurch würde auch die Schuldenquote weiter unter 60 % fallen.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP sowohl 1996 als auch 1997 überstieg. Frankreich weist Leistungsbilanzüberschüsse und eine Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland auf.

Die Abänderung des Gesetzes über die Banque de France ist zur Zeit im Gang. Unter der Annahme, daß der diesbezügliche Gesetzesentwurf nach dem Stand am 24. März 1998 verabschiedet wird und rechtzeitig in Kraft tritt, steht das Zentralbankgesetz mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang. Das EWU stellt fest, daß darüber hinaus Anpassungen verschiedener anderer Gesetze vorgesehen sind.

3.7 Irland

Im Referenzzeitraum erzielte Irland gemessen an dem HVPI mit 1,2 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt; damit gehörte Irland zu den drei Mitgliedstaaten der EU mit den niedrigsten Inflationsraten. Die Lohnstückkosten gingen zu-

rück, und niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die unmittelbare Zukunft gibt es Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs, der im Laufe der nächsten beiden Jahre bis auf 3 % ansteigen könnte. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 6,2 %, also unter dem entsprechenden Referenzwert.

Das irische Pfund nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus bereits erheblich länger als zwei Jahre teil. Im Referenzzeitraum notierte die irische Währung in der Regel deutlich über den unveränderten Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen, was den eigenständigen Aufwärtstrend des irischen Pfund, getragen von der lebhaften Binnenkonjunktur, widerspiegelt. Diese Entwicklung schlug sich auch in einer relativ hohen Wechselkursvolatilität und relativ großen Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen nieder; beide Größen sind zuletzt allerdings im Zuge einer stärkeren Annäherung des irischen Pfund an die bilateralen Leitkurse gegenüber den anderen EWS-Währungen gesunken.⁶

Im Jahr 1997 erzielte Irland einen Haushaltsüberschuß von 0,9 % des BIP, womit der Referenzwert von 3 % mühelos erreicht wurde, und für 1998 wird mit einem Überschuß von 1,1 % des BIP gerechnet. Die Schuldenquote liegt über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1993 ging die Quote um 30,0 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 66,3 %, was unter anderem auf das sehr starke Wachstum des realen BIP zurückzuführen ist. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 59,5 % des BIP, das heißt auf

⁶ Mit Wirkung vom 16. März 1998 - also nach dem für diesen Bericht maßgeblichen Referenzzeitraum - wurde der bilaterale Leitkurs des irischen Pfund gegenüber anderen Währungen im EWS um 3 % aufgewertet.

einen Stand knapp unter dem Referenzwert, zu rechnen. Wenn der Haushaltsüberschuß danach auf dem gegenwärtigen Stand bleibt, dürfte Irland das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, erfüllen. Dadurch würde auch die Schuldenquote weiter unter 60 % des BIP sinken.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß 1996 die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht überstieg. Darüber hinaus verzeichnet Irland Leistungsbilanzüberschüsse. Vor dem Hintergrund einer relativ günstigen demographischen Situation stützt sich die Alterssicherung auf ein privates kapitalgedecktes System, während umlagefinanzierte Sozialversicherungsrenten eine relativ geringe Rolle spielen.

Das Gesetz über die Central Bank of Ireland wurde durch das Zentralbankgesetz 1998 abgeändert. Nach Verabschiedung und Inkrafttreten dieses Gesetzes gibt es im Zentralbankgesetz unter der Annahme, daß spezielle Bestimmungen (deren stufenweise Anpassung auf der Grundlage ministerieller Verordnungen vorgesehen ist) rechtzeitig in Kraft treten, keine weiteren Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung. In bezug auf zwei Aspekte besteht allerdings noch Nachbesserungsbedarf, der aber die Funktionsfähigkeit des ESZB zu Beginn der Stufe Drei insgesamt nicht gefährdet und dem im Rahmen künftiger Gesetzesänderungen Rechnung getragen werden wird. Das EWI stellt fest, daß auch eine Anpassung des Dezimalwährungsgesetzes erfolgte.

3.8 Italien

Im Referenzzeitraum erzielte Italien gemessen an dem HVPI mit 1,8 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem

im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten beschleunigte sich 1996, bevor er sich 1997 auf 3,1 % verlangsamte, und auch andere wichtige Preisindizes zeigen die allgemeine Entwicklung hin zu niedrigeren Teuerungsraten. Für die unmittelbare Zukunft gibt es kaum Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; die neueste Prognose geht davon aus, daß sich die Inflationsrate 1998 auf knapp 2 % beziehungsweise 1999 auf etwa 2 % belaufen wird. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 6,7 %, also unter dem entsprechenden Referenzwert.

Die italienische Lira nimmt seit rund 15 Monaten am EWS-Wechselkursmechanismus teil, das heißt für eine kürzere Zeitspanne als der vom EWI untersuchte Zweijahreszeitraum. Eine nachträgliche Prüfung der diesem Bericht zugrundegelegten Daten zeigt, daß der Wechselkurs über den gesamten Referenzzeitraum hinweg weitgehend stabil blieb. Seit der Teilnahme am Wechselkursmechanismus notierte die italienische Lira in der Regel nahe den unveränderten Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären.

Im Jahr 1997 erzielte Italien eine Defizitquote von 2,7 % des BIP, das heißt einen Stand, der unter dem Referenzwert liegt, und 1998 ist mit einem weiteren Rückgang auf 2,5 % zu rechnen. Die Schuldenquote liegt weit über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1994 ging die Quote um 3,3 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 121,6 %; für 1998 ist mit einer Rückführung der Schuldenquote auf 118,1 % des BIP zu rechnen. Trotz der Bemühungen, die aktuelle Finanzlage zu verbessern, und trotz der erheblichen Fortschritte, die dabei gemacht wurden, muß man nach wie vor besorgt sein, 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;

die Lösung dieses Problems muß für die zuständigen Stellen in Italien weiterhin hohe Priorität haben. Damit die Schuldenquote innerhalb eines angemessenen Zeitraums zügig auf 60 % gesenkt werden kann, müssen umgehend bedeutende und anhaltende Haushaltsüberschüsse erzielt werden. Zum Vergleich: 1997 betrug das Haushaltsdefizit 2,7 % des BIP; für 1998 wird mit einem Defizit von 2,5 % gerechnet. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert - als mittelfristiges Ziel - einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß sowohl 1996 als auch 1997 die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP überstieg. Dagegen weist Italien beträchtliche und weiter wachsende Leistungsbilanzüberschüsse auf, dank derer Italien eine nahezu ausgeglichene Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland erreicht hat.

Die Rechtsvorschriften über die Banca d'Italia, die in verschiedenen Gesetzen und Dekreten enthalten sind, wurden abgeändert. Unter der Annahme, daß die von der Hauptversammlung der Anteilseigner angenommenen Änderungen der Zentralbanksatzung durch ein Präsidialdekret gebilligt werden und rechtzeitig in Kraft treten, sowie unter der Annahme, daß die in Artikel 11.1 des Gesetzesdekrets 43 vom 10. März 1998 genannten Bestimmungen spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB in Kraft treten, steht die Satzung der Banca d'Italia mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

3.9 Luxemburg

Im Referenzzeitraum erzielte Luxemburg gemessen an dem HVPI mit 1,4 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten war gedämpft, und niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die unmittelbare Zukunft gibt es kaum Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einer Inflationsrate von 1 ½ % bis 2 % aus. Der luxemburgische Franc, der mit dem belgischen Franc einen Währungsverbund bildet, nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon erheblich länger als zwei Jahre teil. Während des Referenzzeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 5,6 %, also deutlich unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielte Luxemburg einen Haushaltsüberschuß von 1,7 % des BIP, womit der Referenzwert von 3 % mühelos erreicht wurde; für 1998 wird mit einem Überschuß von 1,0 % gerechnet. Die Schuldenquote blieb 1997 mit 6,7 % des BIP nahezu stabil und somit weit unter dem Referenzwert von 60 %; für 1998 wird mit einem Anstieg auf 7,1 % gerechnet. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist festzustellen: Wenn der Haushaltsüberschuß 1998 auf dem gegenwärtigen Stand bleibt, dürfte Luxemburg das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, erfüllen.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß Luxemburg hohe Leistungsbilanzüberschüsse verzeichnet.

Das Gesetz vom 20. Mai 1983 über die Errichtung des Institut Monétaire Luxembourgeois in der geltenden Fassung sowie das Gesetz vom 15. März 1979 über den Währungsstatus Luxemburgs werden zur Zeit durch das Gesetz 3862 abgeändert. Unter der Annahme, daß der Gesetzesentwurf nach dem Stand vom 24. März 1998 verabschiedet wird und rechtzeitig in Kraft tritt, bleiben im Gesetz über das Institut Monétaire Luxembourgeois („IML“) keine Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung bestehen, obgleich an verschiedenen Stellen Nachbesserungsbedarf besteht; damit ist jedoch die Funktionsfähigkeit des ESZB zu Beginn der Stufe Drei insgesamt nicht gefährdet. In zwei Fällen sollte diese Nachbesserung dringend erfolgen.

3.10 Niederlande

Im Referenzzeitraum erzielten die Niederlande gemessen an dem HVPI mit 1,8 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten war gedämpft, und niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die unmittelbare Zukunft gibt es Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einem Anstieg der Inflationsrate auf etwa 2 ½ % aus. Der holländische Gulden nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon erheblich länger als zwei Jahre teil. Während des Referenzzeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 5,5 %, also deutlich unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielten die Niederlande eine Defizitquote von 1,4 % des BIP, womit sie den Referenzwert deutlich unter-

schritten; für 1998 wird mit einem Anstieg auf 1,6 % gerechnet. Die Schuldenquote liegt über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1993 ging die Quote um 9,1 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 72,1 %. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 70,0 % des BIP zu rechnen. Damit die Schuldenquote danach innerhalb eines angemessenen Zeitraums auf 60 % des BIP zurückgeführt werden kann, würde es nicht reichen, die Defizitquote auf dem gegenwärtigen Stand zu halten; dies deutet darauf hin, daß weiterhin erhebliche Konsolidierungsfortschritte notwendig sind. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert - als mittelfristiges Ziel - einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß. Bei der derzeitigen Schuldenquote von mehr als 70 % des BIP würde durch die Erzielung der für 1998 prognostizierten Haushaltsposition und eines ausgeglichenen Haushalts in den Folgejahren die Schuldenquote im Jahr 2002 auf unter 60 % des BIP gesenkt.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß sowohl 1996 als auch 1997 die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht überstieg. Darüber hinaus verzeichnen die Niederlande hohe Leistungsbilanzüberschüsse und eine Netto-Vermögensposition gegenüber dem Ausland. Im Zusammenhang mit der Alterung der Bevölkerung profitieren die Niederlande von einem umfangreichen betrieblichen Altersversorgungssystem, das auf dem Kapitaldeckungsprinzip beruht.

Das Gesetz über die Nederlandsche Bank wird zur Zeit abgeändert. Unter der Annahme, daß der diesbezügliche Gesetzesentwurf nach dem Stand am 24. März 1998 verabschiedet wird und rechtzeitig in Kraft tritt, bleiben keine weiteren Unvereinbarkeiten im Zentralbankgesetz mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung

für Stufe Drei. In bezug auf einen Aspekt besteht allerdings noch Nachbesserungsbedarf; damit ist jedoch die Funktionsfähigkeit des ESZB zu Beginn der Stufe Drei insgesamt nicht gefährdet. Das EWI stellt fest, daß darüber hinaus die Anpassung verschiedener anderer Gesetze vorgesehen ist.

3.11 Österreich

Im Referenzzeitraum erzielte Österreich gemessen an dem HVPI mit 1,1 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt; damit gehörte Österreich zu den drei Mitgliedstaaten der EU mit den niedrigsten Inflationsraten. Die Lohnstückkosten blieben - nach einem Rückgang im Jahr 1996 - im Referenzzeitraum insgesamt stabil, und niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die Zukunft gibt es Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs. Der österreichische Schilling nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon länger als zwei Jahre teil. Während des Referenzzeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 5,6 %, also deutlich unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielte Österreich eine Defizitquote von 2,5 %, das heißt einen Stand, der unter dem Referenzwert liegt; für 1998 wird mit einem Rückgang auf 2,3 % gerechnet. Die Schuldenquote liegt über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1996 ging die Quote um 3,4 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 66,1 %. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 64,7 % des BIP zu rechnen. Damit die Schuldenquote danach innerhalb eines angemessenen Zeitraums auf

60 % des BIP zurückgeführt werden kann, würde es nicht reichen, die Defizitquote auf dem gegenwärtigen Stand zu halten; dies deutet darauf hin, daß weiterhin erhebliche Konsolidierungsfortschritte notwendig sind. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert - als mittelfristiges Ziel - einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß. Bei der derzeitigen Schuldenquote von über 65 % würde durch die Erzielung der für 1998 prognostizierten Haushaltsposition und eines ausgeglichenen Haushalts in den Folgejahren die Schuldenquote bereits im Jahr 2000 unter den Referenzwert von 60 % gesenkt.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP 1996 überstieg, während die Differenz 1997 nahe bei Null lag. Österreich verzeichnet weiterhin Leistungsbilanzdefizite und eine Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland.

Eine Abänderung des Nationalbankgesetzes ist zur Zeit im Gang. Unter der Annahme, daß der diesbezügliche Gesetzesentwurf nach dem Stand am 24. März 1998 verabschiedet wird und rechtzeitig in Kraft tritt, steht das Nationalbankgesetz mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang. Das EWI stellt fest, daß darüber hinaus eine weitere Anpassung des Devisengesetzes vorgesehen ist.

3.12 Portugal

Im Referenzzeitraum erzielte Portugal gemessen an dem HVPI mit 1,8 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten verlangsamte sich im Lauf der neunziger Jahre merklich, und auch andere wichtige Preisindizes zeigen die allgemeine Entwicklung hin zu niedrigen Teuerungsraten. Für die

unmittelbare Zukunft gibt es keine Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einer Inflationsrate von gut 2 % aus. Der portugiesische Escudo nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon erheblich länger als zwei Jahre teil. Während des Referenzzeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 6,2 %, also unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielte Portugal eine Defizitquote von 2,5 % des BIP, das heißt einen Stand, der unter dem Referenzwert liegt, und für 1998 wird mit einem Rückgang auf 2,2 % gerechnet. Die Schuldenquote liegt knapp über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1995 ging die Quote um 3,9 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 62,0 %. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 60,0 % des BIP, also genau auf den Referenzwert, zu rechnen. Mit einer gegenüber dem gegenwärtigen Stand unveränderten Defizitquote würde das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, verfehlt; dies deutet darauf hin, daß eine weitere erhebliche Konsolidierung notwendig ist. Dadurch würde die Schuldenquote auch unter 60 % des BIP gesenkt werden.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß sowohl 1996 als auch 1997 die Defizitquote nicht über das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP hinausging. Portugal verzeichnet Leistungsbilanzdefizite und weist eine Netto-Vermögensposition gegenüber dem Ausland auf.

Nach Verabschiedung des Verfassungsgesetzes 1/97 vom 20. September 1997 sowie des Gesetzes 5/98 vom 31. Januar 1998 steht das Gesetz über den Banco de Portugal mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang. Das EWV stellt fest, daß darüber hinaus die Anpassung verschiedener anderer Gesetze vorgesehen ist.

3.13 Finnland

Im Referenzzeitraum erzielte Finnland gemessen an dem HVPI mit 1,3 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Die Lohnstückkosten gingen 1997 zurück, und niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die unmittelbare Zukunft gibt es Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; den Prognosen zufolge wird sich die Inflationsrate in den Jahren 1998 und 1999 auf 2 % bis 2 ½ % belaufen. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 5,9 %, also unter dem entsprechenden Referenzwert.

Die Finnmark nimmt seit rund 16 Monaten am EWS-Wechselkursmechanismus teil, das heißt für eine kürzere Zeitspanne als der vom EWV untersuchte Zweijahreszeitraum. Eine nachträgliche Prüfung der dem Bericht zugrundegelegten Daten zeigt, daß der Wechselkurs über den gesamten Referenzzeitraum hinweg weitgehend stabil blieb. Seit der Teilnahme am Wechselkursmechanismus notierte die Finnmark nahe den unveränderten Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären.

Im Jahr 1997 erzielte Finnland eine Defizitquote von 0,9 % des BIP, das heißt einen Stand, der deutlich unter dem Referenzwert liegt; für 1998 wird mit einem Überschuß von 0,3 % gerechnet. Ferner ging die Schuldenquote 1997 auf 55,8 % zurück, womit die Quote unter dem Referenzwert von 60 % des BIP blieb. Bezüglich der

Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem weiteren Rückgang auf 53,6 % zu rechnen. Infolgedessen dürfte Finnland das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erreichen, erfüllen. Dadurch würde auch die Schuldenquote weiter unter 60 % fallen.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß Finnland beträchtliche Leistungsbilanzüberschüsse verzeichnete, dabei allerdings seine Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland beibehielt. Im Zusammenhang mit der Alterung der Bevölkerung profitiert Finnland von einem teilweise kapitalgedeckten System der Altersversorgung.

Die Rechtsgrundlage der Suomen Pankki wurde durch die Novellierung des Gesetzes über die Bank von Finnland abgeändert. Das novellierte Gesetz wurde nochmals durch ein neues Gesetz (das „neue Gesetz“) angepaßt, um das Zentralbankgesetz mit dem Vertrag und der Satzung vollständig vereinbar zu machen. Mit der Verabschiedung des neuen Gesetzes steht das Zentralbankgesetz mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang. Das EWI stellt fest, daß darüber hinaus Anpassungen des Währungsgesetzes und des Münzgesetzes vorgenommen wurden.

3.14 Schweden

Im Referenzzeitraum erzielte Schweden gemessen an dem HVPI mit 1,9 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten war 1997 gedämpft, und niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die unmittelbare Zukunft gibt es kaum Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; die Progno-

sen gehen von einer Inflationsrate von 1 ½ % bis 2 % im Jahr 1998 und von 2 % im Jahr 1999 aus. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 6,5 %, also unter dem entsprechenden Referenzwert.

Schweden nimmt nicht am EWS-Wechselkursmechanismus teil. Während des Referenzzeitraums lag die schwedische Krone über dem im März 1996 verzeichneten Monatsdurchschnitt der bilateralen Wechselkurse gegenüber den meisten anderen EU-Währungen; dieser Wert wird zur Veranschaulichung als Referenzgröße verwendet, weil keine Leitkurse vorliegen.

Im Jahr 1997 erzielte Schweden eine Defizitquote von 0,8 % des BIP, das heißt einen Stand deutlich unter dem Referenzwert, und für 1998 wird mit einem Überschuß von 0,5 % gerechnet. Die Schuldenquote liegt über dem Referenzwert von 60 %. Nach einem Höchststand im Jahr 1994 ging die Quote um 2,4 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 76,6 %. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 74,1 % des BIP zu rechnen. In Anbetracht der jüngsten Entwicklungen bei der Defizitquote dürfte Schweden das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, erfüllen. Bei der derzeitigen Schuldenquote von mehr als 75 % des BIP würde durch die Erzielung des für 1998 prognostizierten Haushaltsüberschusses und dessen Beibehaltung in den Folgejahren die Schuldenquote im Jahr 2003 auf unter 60 % des BIP gesenkt.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß im Jahr 1996 die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP überstieg, während sie 1997 darunter lag. Darüber hinaus verzeichnete Schweden Leistungsbilanzüberschüsse, behielt aber seine Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland bei.

Im Zusammenhang mit der Alterung der Bevölkerung kommt Schweden zugute, daß das Altersversorgungssystem teilweise kapitalgedeckt ist.

Die Verfassung, das Gesetz über den Riksdag und das Gesetz über die Sveriges Riksbank werden zur Zeit abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung in bezug auf die Unabhängigkeit der Sveriges Riksbank zu erfüllen. Unter der Annahme, daß der diesbezügliche Gesetzesentwurf nach dem Stand am 24. März 1998 verabschiedet wird, weist das Gesetz über die Sveriges Riksbank noch zwei Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei auf.

3.15 Vereinigtes Königreich

Das Vereinigte Königreich hat dem Rat gemäß den Bestimmungen des Protokolls Nr. 11 zum Vertrag notifiziert, daß es nicht beabsichtigt, zur dritten Stufe der WWU überzugehen, und wird somit die einheitliche Währung mit Beginn der Stufe Drei nicht einführen. Die Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz wurden aber trotzdem im einzelnen untersucht.

Im Referenzzeitraum erzielte das Vereinigte Königreich gemessen an dem HVPI mit 1,8 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten war gedämpft, und auch andere wichtige Preisindizes zeigen die allgemeine Entwicklung hin zu niedrigeren Teuerungsraten. Die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einer Inflationsrate von 2 % bis 2 ½ % aus. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 7,0 %, also unter dem entsprechenden Referenzwert.

Das Vereinigte Königreich nimmt nicht am EWS-Wechselkursmechanismus teil. Während des Referenzzeitraums wertete das Pfund Sterling gegenüber anderen

EU-Währungen auf, was teilweise die unterschiedliche Position im Konjunkturzyklus und dem damit verbundenen Kurs der Geldpolitik widerspiegelt.

Im Jahr 1997 erzielte das Vereinigte Königreich eine Defizitquote von 1,9 % des BIP, das heißt einen Stand, der deutlich unter dem Referenzwert liegt; für 1998 wird mit einem weiteren Rückgang auf 0,6 % gerechnet. Zudem ging die Schuldenquote 1997 auf 53,4 % des BIP zurück, womit die Quote unter dem Referenzwert von 60 % blieb. Für 1998 wird mit einer weiteren Rückführung auf 52,3 % gerechnet. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist festzustellen, daß das Vereinigte Königreich mit den veranschlagten Finanzierungssalden das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, erfüllen dürfte. Dadurch würde auch die Schuldenquote weiter unter 60 % fallen.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß das Vereinigte Königreich einen geringen Leistungsbilanzüberschuß im Jahr 1997 erzielte und daß es eine Nettovermögensposition gegenüber dem Ausland aufwies. Im Zusammenhang mit der Alterung der Bevölkerung profitiert das Vereinigte Königreich von einem Altersversorgungssystem, das sich hauptsächlich auf eine kapitalgedeckte private Alterssicherung stützt.

Da das Vereinigte Königreich dem Rat notifiziert hat, daß es nicht beabsichtigt, die einheitliche Währung einzuführen, besteht derzeit keine rechtliche Verpflichtung sicherzustellen, daß die innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag und der Satzung im Einklang stehen.

Tabelle A**Wirtschaftsindikatoren und Konvergenzkriterien des Maastricht-Vertrags***(ohne Wechselkurskriterium)*

		HVPI-Preis- steigerung ^(a)	Langfristiger Zinssatz ^(b)	Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) ^(c)	Bruttoverschuldung des Staates ^(c)
Belgien	1996	1,8	6,5	-3,2	126,9
	1997 ^(d)	1,4	5,7	# -2,1	122,2
	1998 ^(e)	-	-	# -1,7	118,1
Dänemark ^(f)	1996	2,1	7,2	# -0,7	70,6
	1997 ^(d)	1,9	6,2	# 0,7	65,1
	1998 ^(e)	-	-	# 1,1	# 59,5
Deutschland	1996	1,2	6,2	-3,4	60,4
	1997 ^(d)	1,4	5,6	# -2,7	61,3
	1998 ^(d)	-	-	# -2,5	61,2
Griechenland	1996	7,9	14,4	-7,5	111,6
	1997 ^(d)	5,2	9,8	-4,0	108,7
	1998 ^(e)	-	-	# -2,2	107,7
Spanien	1996	3,6	8,7	-4,6	70,1
	1997 ^(d)	1,8	6,3	# -2,6	68,8
	1998 ^(e)	-	-	# -2,2	67,4
Frankreich	1996	2,1	6,3	-4,1	# 55,7
	1997 ^(d)	** 1,2	** 5,5	# -3,0	# 58,0
	1998 ^(e)	-	-	# -2,9	# 58,1
Irland	1996	2,2	7,3	# -0,4	72,7
	1997 ^(d)	*** 1,2	*** 6,2	# 0,9	66,3
	1998 ^(e)	-	-	# 1,1	# 59,5
Italien	1996	4,0	9,4	-6,7	124,0
	1997 ^(d)	1,8	6,7	# -2,7	121,6
	1998 ^(e)	-	-	# -2,5	118,1
Luxemburg	1996	*** 1,2	*** 6,3	# 2,5	# 6,6
	1997 ^(d)	1,4	5,6	# 1,7	# 6,7
	1998 ^(e)	-	-	# 1,0	# 7,1
Niederlande	1996	1,4	6,2	# -2,3	77,2
	1997 ^(d)	1,8	5,5	# -1,4	72,1
	1998 ^(e)	-	-	# -1,6	70,0
Österreich	1996	1,8	6,3	-4,0	69,5
	1997 ^(d)	* 1,1	* 5,6	# -2,5	66,1
	1998 ^(e)	-	-	# -2,3	64,7
Portugal	1996	2,9	8,6	-3,2	65,0
	1997 ^(d)	1,8	6,2	# -2,5	62,0
	1998 ^(e)	-	-	# -2,2	# 60,0
Finnland	1996	** 1,1	** 7,1	-3,3	# 57,6
	1997 ^(d)	1,3	5,9	# -0,9	# 55,8
	1998 ^(e)	-	-	# 0,3	# 53,6
Schweden	1996	* 0,8	* 8,0	-3,5	76,7
	1997 ^(d)	1,9	6,5	# -0,8	76,6
	1998 ^(e)	-	-	# 0,5	74,1
Vereinigtes Königreich	1996	2,5	7,9	-4,8	# 54,7
	1997 ^(d)	1,8	7,0	# -1,9	# 53,4
	1998 ^(e)	-	-	# -0,6	# 52,3

Quelle: Europäische Kommission.

*, **, *** = Land, das in bezug auf die Preisstabilität am besten, zweitbesten und drittbesten abschneidet.

= Haushaltsdefizit nicht über 3 % des BIP; Bruttoverschuldung des Staates nicht über 60 % des BIP.

(a) Veränderung pro Jahr in %.

(b) In %. Weitere Erläuterungen zu den griechischen Daten siehe Anmerkung zu Tabelle 12 für Griechenland.

(c) In % des BIP.

(d) Die Angaben zur HVPI-Preissteigerung und zum langfristigen Zinssatz beziehen sich auf den Zwölfmonatszeitraum bis Ende Januar 1998; die Angaben zum Haushaltsüberschuß bzw. -defizit und zur Bruttoverschuldung des Staates sind Schätzungen der Europäischen Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

(e) Die Angaben zum Haushaltsüberschuß bzw. -defizit und zur Bruttoverschuldung des Staates sind Schätzungen der Europäischen Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

(f) Siehe Fußnote (c) zu Tabelle 4 für Dänemark.

Tabelle B**Anstieg der Verbraucherpreise, Lohnstückkosten und Leistungsbilanzsaldo***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

		1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Belgien	Verbraucherpreisindex	3,4	3,2	2,4	2,8	2,4	1,5	2,1	1,6
	Lohnstückkosten	3,8	6,8	4,0	5,7	0,3	1,2	-0,2	0,5
	Leistungsbilanzsaldo ^(b)	1,8	2,3	2,8	5,0	5,1	4,2	4,2	4,7
Dänemark	Verbraucherpreisindex	2,6	2,4	2,1	1,2	2,0	2,1	2,1	2,2
	Lohnstückkosten	2,0	1,9	1,9	-0,7	0,0	2,0	0,9	3,0
	Leistungsbilanzsaldo ^(b)	1,0	1,5	2,8	3,4	1,8	1,1	1,7	0,6
Deutschland ^(c)	Verbraucherpreisindex	2,7	3,6	5,1	4,5	2,7	1,8	1,5	1,8
	Lohnstückkosten	2,0	3,3	6,2	3,7	0,2	1,6	-0,2	-1,8
	Leistungsbilanzsaldo ^(b)	3,2	-1,1	-1,0	-0,7	-1,0	-1,0	-0,6	-0,1
Griechenland	Verbraucherpreisindex	20,4	19,4	15,9	14,4	10,9	8,9	8,2	5,5
	Lohnstückkosten	19,5	9,3	12,6	12,7	11,7	11,3	9,9	7,5
	Leistungsbilanzsaldo ^(b)	-4,3	-1,7	-2,1	-0,8	-0,1	-2,5	-3,7	-3,8
Spanien	Verbraucherpreisindex	6,7	5,9	5,9	4,6	4,7	4,7	3,6	2,0
	Lohnstückkosten	9,3	8,1	8,0	4,9	0,0	1,9	2,9	1,9
	Leistungsbilanzsaldo ^(b)	-3,4	-3,0	-3,0	-0,4	-0,8	1,2	1,3	1,4
Frankreich	Verbraucherpreisindex	3,4	3,2	2,4	2,1	1,7	1,8	2,0	1,2
	Lohnstückkosten	4,1	3,6	2,7	3,1	-0,3	1,8	1,4	1,3
	Leistungsbilanzsaldo ^(b)	-0,8	-0,5	0,4	0,9	0,6	0,7	1,3	2,9
Irland	Verbraucherpreisindex	3,4	3,2	3,0	1,5	2,4	2,5	1,6	1,5
	Lohnstückkosten	0,0	2,2	3,1	3,8	-1,7	-4,1	-2,6	-1,3
	Leistungsbilanzsaldo ^(b)	0,0	2,1	2,6	5,5	3,6	4,1	3,2	2,8
Italien	Verbraucherpreisindex	6,1	6,4	5,4	4,2	3,9	5,4	3,9	1,7
	Lohnstückkosten	9,3	8,5	3,7	1,4	-0,4	1,8	4,9	3,1
	Leistungsbilanzsaldo ^(b)	-1,5	-2,1	-2,4	1,0	1,4	2,5	3,4	3,1
Luxemburg	Verbraucherpreisindex	3,7	3,1	3,2	3,6	2,2	1,9	1,4	1,4
	Lohnstückkosten	6,6	3,5	4,0	-2,2	1,4	2,2	0,7	1,1
	Leistungsbilanzsaldo ^(b)	17,0	13,5	15,4	13,7	14,0	18,1	15,9	15,9
Niederlande	Verbraucherpreisindex	2,4	3,1	3,2	2,6	2,8	1,9	2,0	2,2
	Lohnstückkosten ^(d)	1,7	3,9	3,1	2,2	-1,3	1,2	0,2	0,1
	Leistungsbilanzsaldo ^(b)	3,2	2,6	2,3	4,4	5,3	5,9	5,2	7,3
Österreich	Verbraucherpreisindex	3,3	3,3	4,1	3,6	3,0	2,2	1,9	1,3
	Lohnstückkosten	2,8	4,5	4,8	3,5	0,8	1,1	-0,5	0,0
	Leistungsbilanzsaldo ^(b)	0,8	0,0	-0,1	-0,4	-0,9	-2,0	-1,8	-1,8
Portugal	Verbraucherpreisindex	13,4	11,4	8,9	6,5	5,2	4,1	3,1	2,2
	Lohnstückkosten	15,7	15,1	13,3	6,5	4,2	2,0	2,9	2,8
	Leistungsbilanzsaldo ^(b)	-0,3	-0,9	-0,1	0,1	-2,5	-0,2	-1,4	-2,0
Finnland	Verbraucherpreisindex	6,2	4,3	2,9	2,2	1,1	1,0	0,6	1,2
	Lohnstückkosten	8,8	7,7	-1,8	-4,7	-2,2	0,7	0,6	-2,4
	Leistungsbilanzsaldo ^(b)	-5,1	-5,5	-4,6	-1,3	1,3	4,1	3,8	5,3
Schweden	Verbraucherpreisindex	10,4	9,7	2,6	4,7	2,4	2,8	0,8	0,9
	Lohnstückkosten	10,6	6,4	0,4	1,9	0,5	0,0	4,6	1,2
	Leistungsbilanzsaldo ^(b)	-2,9	-2,0	-3,4	-2,0	0,3	2,2	2,3	2,7
Vereinigtes Königreich	Verbraucherpreisindex	8,1	6,7	4,7	3,0	2,3	2,9	3,0	2,8
	Lohnstückkosten	10,1	7,1	3,2	0,4	-0,4	1,4	2,1	1,9
	Leistungsbilanzsaldo ^(b)	-3,4	-1,4	-1,7	-1,6	-0,2	-0,5	-0,3	0,4

Quelle: Nationale Statistiken; für weitere Erklärungen siehe Tabelle "Preismessziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten" und Tabelle "Außenwirtschaftliche Entwicklung".

(a) Teilweise geschätzt.

(b) In % des BIP.

(c) Ab 1992 Gesamtdeutschland; Leistungsbilanzsaldo ab 1991 Gesamtdeutschland.

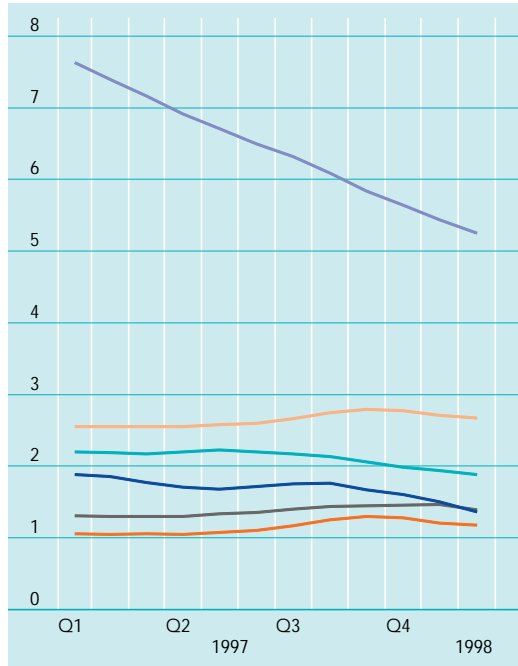
(d) 1997: Privatwirtschaft.

Abbildung A

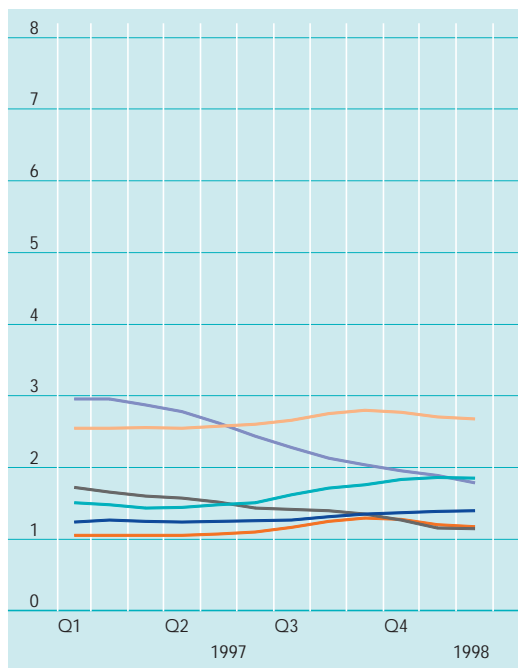
Referenzwert und Harmonisierte Verbraucherpreisindizes

(Gleitender 12-Monatsdurchschnitt der Veränderung gegen Vorjahr in %)

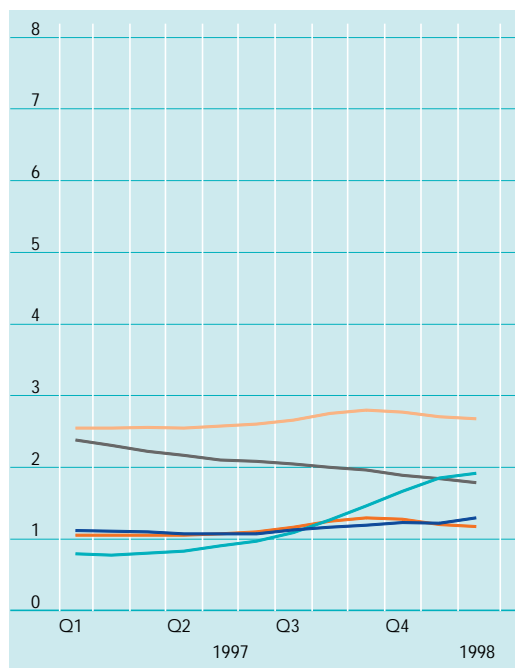
— Belgien — Griechenland — Referenzwert*
— Dänemark — Deutschland — am besten abschneidende drei Länder**



— Luxemburg — Portugal — Referenzwert*
— Niederlande — Österreich — am besten abschneidende drei Länder**



— Finnland — Vereinigtes Königreich — Referenzwert*
— Schweden — — am besten abschneidende drei Länder**



Quelle: Europäische Kommission.

* Ungewichtetes arithmetisches Mittel der drei Länder, die entsprechend dem Inflationskriterium am besten abgeschnitten haben, plus 1,5 Prozentpunkte.

** Ungewichtetes arithmetisches Mittel der drei Länder, die entsprechend dem Inflationskriterium am besten abgeschnitten haben.

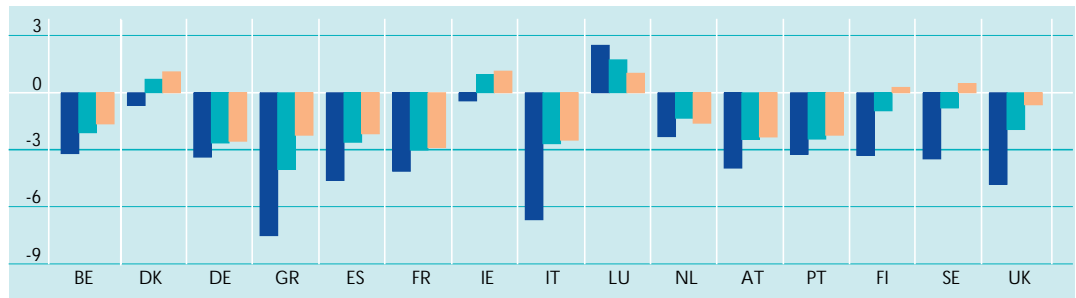
Abbildung B

Stand des Konvergenzfortschritts nach Maßgabe der finanzpolitischen Kriterien des Maastricht-Vertrags

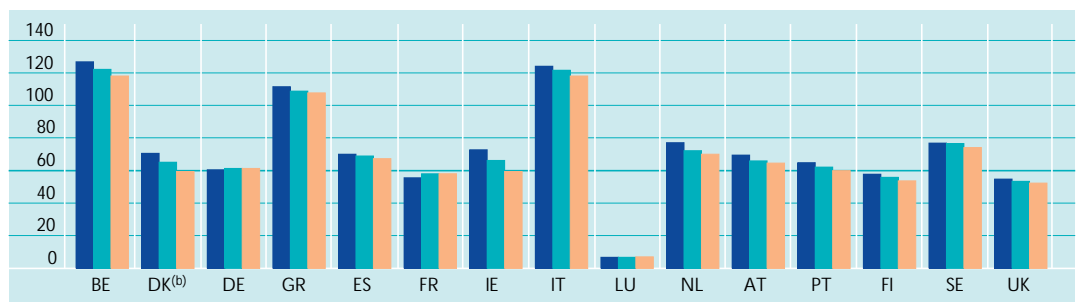
(in % des BIP)

a) Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates

■ 1996 ■ 1997 ■ 1998 (a)



b) Bruttoverschuldung des Staates



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

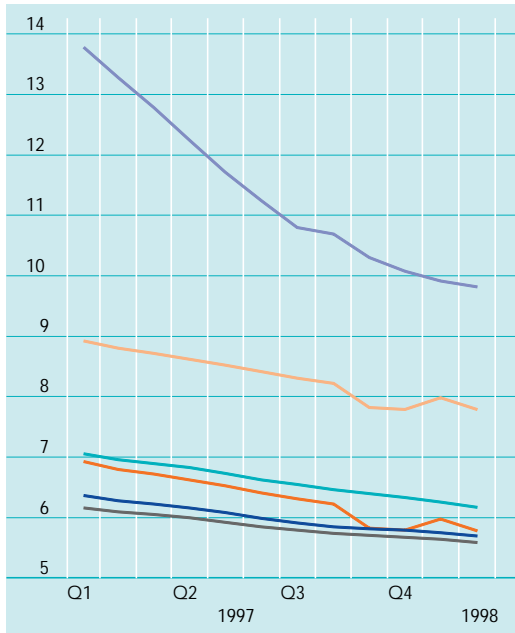
(a) Schätzung.

(b) Siehe Fußnote (c) zu Tabelle 4 für Dänemark.

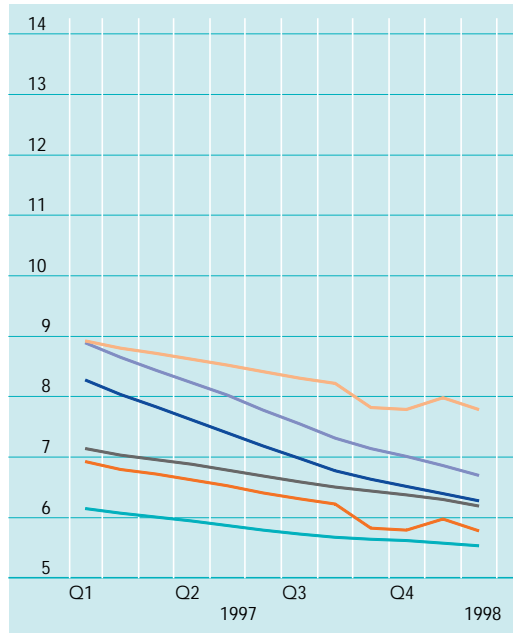
Abbildung C

Referenzwert und langfristige Zinssätze (Gleitender 12-Monatsdurchschnitt in %)

— Belgien — Griechenland (a) — Referenzwert*
 — Danemark — Deutschland — am besten abschneidende drei Länder**



— Spanien — Italien — Referenzwert*
 — Frankreich — Irland — am besten abschneidende drei Länder**



— Luxemburg — Portugal — Referenzwert*
 — Niederlande — Österreich — am besten abschneidende drei Länder**



— Finnland — Schweden — Referenzwert*
 — Vereinigtes Königreich — am besten abschneidende drei Länder**



Quelle: Europäische Kommission.

(a) Weitere Erläuterungen zu den verwendeten Daten siehe Tabelle 12 für Griechenland.

* Ungewichtetes arithmetisches Mittel der langfristigen Zinssätze der drei Länder, die entsprechend dem Inflationkriterium am besten abgeschnitten haben, plus 2,0 Prozentpunkte.

** Ungewichtetes arithmetisches Mittel der langfristigen Zinssätze der drei Länder, die entsprechend dem Inflationkriterium am besten abgeschnitten haben.



Kapitel I

Konvergenzkriterien

I Zentrale Aspekte bei der Prüfung der wirtschaftlichen Konvergenz im Jahr 1998

In diesem Kapitel werden anhand einer Reihe ökonomischer Kriterien im Zusammenhang mit der Entwicklung der Preise, der Finanzlage der öffentlichen Haushalte, der Wechselkurse und der langfristigen Zinssätze sowie unter Berücksichtigung sonstiger Faktoren die Ergebnisse einer umfassenden Prüfung der wirtschaftlichen Konvergenz für jedes Land einzeln zusammengefaßt. Im folgenden werden in den Kästen I bis 4 die Bestimmungen des Vertrags kurz rekapituliert und die methodischen Ansätze zur Umsetzung dieser Bestimmungen durch das EWI erläutert. Im Hauptteil werden darüber hinaus die Indikatoren näher beschrieben, die zur Prüfung der Nachhaltigkeit von Entwicklungen herangezogen werden und auf die in der Mehrzahl bereits in früheren Berichten eingegangen wurde. Einleitend erfolgt jeweils ein Rückblick auf das Abschneiden im Zeitraum von 1990 bis 1997. Dies sollte das Urteil darüber erleichtern, ob der gegen-

wärtige Grad der Zielerreichung in erster Linie das Ergebnis echter struktureller Anpassungen ist. Anschließend wird, soweit dies zweckdienlich erscheint, ein Blick in die Zukunft geworfen. In diesem Zusammenhang wird deutlich gemacht, daß für die Nachhaltigkeit positiver Entwicklungen angemessene und nachhaltige politische Antworten auf bestehende und zukünftige Herausforderungen von entscheidender Bedeutung sind. Insgesamt gesehen wird betont, daß die Gewährleistung der Nachhaltigkeit sowohl vom Erreichen einer tragfähigen Ausgangsposition als auch vom wirtschaftspolitischen Kurs nach Beginn der Stufe Drei der Wirtschafts- und Währungsunion abhängt.

Die Bestimmungen des Vertrags im Hinblick auf die *Preisentwicklung* und deren Anwendung durch das EWI sind in Kasten I dargelegt.

Kasten I

Preisentwicklung

1. Vertragsbestimmungen

Artikel 109 j Abs. 1 des 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 Nr. 6 über die Konvergenzkriterien, auf das in Artikel 109 j Abs. 1 des Vertrags Bezug genommen wird, legt fest:

„Das in Artikel 109 j 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 - höchstens drei - Mitgliedstaaten liegt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben. Die Inflation wird anhand des Verbraucherpreisindex auf vergleichbarer Grundlage unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen.“

2. Anwendung der Vertragsbestimmungen

- 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 der Harmonisierten Verbraucherpreisindizes (HVPIs) gegenüber dem Zwölfmonatsdurchschnitt der Vorperiode berechnet. Der für diesen Bericht maßgebliche Referenzzeitraum für die Inflationsrate ist somit Februar 1997 bis Januar 1998.
- 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 Inflationsrate in den drei Ländern mit den niedrigsten Inflationsraten herangezogen wurde, vorausgesetzt, diese Teuerungsraten sind mit dem Ziel der Preisstabilität vereinbar und stellen keine Ausreißer dar. Die drei Länder, die bei Abschluß dieses Berichts im Referenzzeitraum gemessen am HVPI die niedrigste Preissteigerungsrate aufwiesen, waren Österreich (1,1 %), Frankreich (1,2 %) und Irland (1,2 %); folglich beträgt die durchschnittliche Inflationsrate 1,2 % und der Referenzwert - nach Addition von 1 ½ Prozentpunkten - 2,7 %.

Der Preisauftrieb wurde anhand der HVPIs gemessen, die zu dem Zweck entwickelt wurden, die Konvergenz im Hinblick auf Preisstabilität auf vergleichbarer Grundlage beurteilen zu können (siehe Anhang 2 zu diesem Kapitel).

Um die Nachhaltigkeit der Preisentwicklung besser beurteilen zu können, wird die durchschnittliche Preissteigerungsrate gemessen am HVPI im zwölfmonatigen Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 der Preisentwicklung in den neunziger Jahren gegenübergestellt. In diesem Zusammenhang 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 geleistet haben, eingehend untersucht. Darüber hinaus wird die Bedeutung des gesamtwirtschaftlichen Umfelds für das Erreichen der Preisstabilität in Betracht gezogen. Preisentwicklungen werden unter dem Aspekt von Angebot und Nachfrage untersucht, wobei der Schwerpunkt unter anderem auf Faktoren liegt, die die Lohnstückkosten sowie die Importpreise beeinflussen. Schließlich wer-

den die Entwicklungen bei anderen wichtigen Preisindizes (einschließlich des nationalen Verbraucherpreisindex, des Deflators für den Privaten Verbrauch, des BIP-Deflators und der Erzeugerpreise) berücksichtigt. Vorausblickend wird Stellung genommen zu den für die nahe Zukunft zu erwartenden Inflationsentwicklungen, einschließlich der Prognosen bedeutender internationaler Organisationen. Ferner werden strukturelle Aspekte erörtert, die für die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds nach dem Start von Stufe Drei der Wirtschafts- und Währungsunion von Bedeutung sind.

Die Bestimmungen des Vertrags im Hinblick auf die *fiskalpolitische Entwicklung* und deren Anwendung durch das EWI sowie Verfahrensfragen sind in Kasten 2 dargelegt.

Kasten 2

Fiskalpolitische Entwicklung

1. Vertragsbestimmungen

Artikel 109 j Abs. 1 des Vertrags fordert

„eine auf Dauer tragbare Finanzlage der öffentlichen Hand, ersichtlich aus einer öffentlichen Haushaltslage ohne übermäßiges Defizit im Sinne des Artikels 104 c Absatz 6.“ Artikel 2 des Protokolls Nr. 6 legt fest, daß dieses Kriterium „bedeutet, daß zum Zeitpunkt der Prüfung keine Ratsentscheidung nach Artikel 104 c Absatz 6 dieses Vertrags vorliegt, wonach in dem betreffenden Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht.“

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

- a) das Verhältnis des geplanten oder tatsächlichen öffentlichen Defizits zum Bruttoinlandsprodukt einen bestimmten Referenzwert (im Protokoll auf 3 % des BIP festgelegt) überschreitet, es sei denn, daß
 - entweder das Verhältnis erheblich und laufend zurückgegangen ist und einen Wert in der Nähe des Referenzwerts erreicht hat,
 - oder der Referenzwert nur ausnahmsweise und vorübergehend überschritten wird und das Verhältnis in der Nähe des Referenzwerts bleibt;
- b) das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstands zum Bruttoinlandsprodukt einen bestimmten Referenzwert überschreitet (im Protokoll 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 Ausgaben für Investitionen übertrifft; berücksichtigt werden ferner alle sonstigen relevanten Faktoren, einschließlich der mittelfristigen Wirtschafts- und Haushaltslage des Mitgliedstaats. Die Kommission kann ferner einen Bericht erstellen, wenn sie ungeachtet der Erfüllung der Kriterien der Auffassung ist, daß in einem Mitgliedstaat die Gefahr eines übermäßigen Defizits besteht. Der Währungsausschuß gibt dann eine Stellungnahme zu dem Bericht der Kommission ab. Schließlich entscheidet nach Artikel 104 c Abs. 6 der EU-Rat mit qualifizierter Mehrheit auf Empfehlung der Europäischen Kommission und nach einer Gesamtbeurteilung der Lage, ob in einem Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht.

2. Verfahrensfragen und Anwendung der Vertragsbestimmungen

- Erstens sollte im Hinblick auf die Bestimmung von Artikel 2 des Protokolls Nr. 6, demzufolge das „Kriterium der Finanzlage der öffentlichen Hand bedeutet, daß zum Zeitpunkt der Prüfung keine Ratsentscheidung nach Artikel 104 c Absatz 6 dieses Vertrags vorliegt, wonach in dem betreffenden Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht“, darauf hingewiesen werden, daß der EU-Rat (ECOFIN) die Liste der Länder, die ein „übermäßiges Defizit“ aufweisen, erst nach Veröffentlichung dieses Berichts auf Empfehlung der Europäischen Kommission offiziell prüfen wird. Da diese Entscheidungen, die der EU-Rat in Kürze zu treffen hat, den abschließenden Entscheidungen der Staats- und Regierungschefs vorangehen, werden die früheren, im Juni 1997 getroffenen Entscheidungen im Bericht des EWU nicht weiter kommentiert.*

* Nach den EU-Ratsentscheidungen vom Juni 1997 weisen alle EU-Mitgliedstaaten mit Ausnahme von Dänemark, Irland, Luxemburg, den Niederlanden und Finnland gegenwärtig ein übermäßiges Defizit auf.

- Zweitens hat das EWI mit Blick auf Artikel 104 c im Gegensatz zur Europäischen Kommission keine formelle Funktion im Verfahren bei einem übermäßigen Defizit.
- Drittens bringt das EWI für die Zwecke der Prüfung der Konvergenz und im Vorgriff auf die von den Ministern im Verfahren bei einem übermäßigen Defizit zu treffenden Entscheidungen seine Auffassung zur fiskalpolitischen Entwicklung zum Ausdruck. Mit Blick auf die Nachhaltigkeit prüft das EWI die Hauptkriterien der fiskalpolitischen Entwicklungen von 1990 bis 1997, betrachtet die Perspektiven und Herausforderungen für die öffentlichen Finanzen und streicht die Verbindungen zwischen der Defizit- und der Schuldenentwicklung heraus.
- Viertens:
 - (a) nimmt das EWI in Fällen, in denen es eine Defizitquote als „erheblich und laufend“ zurückgegangen erachtet, Stellung zu der Vertragsbestimmung, wonach das Verhältnis einen Wert „in der Nähe des Referenzwerts“ erreichen muß.
 - (b) verweist das EWI im Hinblick auf die Vertragsbestimmung, wonach der Referenzwert „nur ausnahmsweise und vorübergehend überschritten wird und das Verhältnis in der Nähe des Referenzwerts bleibt“, auf die im Stabilitäts- und Wachstumspakt getroffene Vereinbarung.
- Fünftens untersucht das EWI 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, frühere und aktuelle Entwicklungen und stellt für die Länder, deren Quote den Referenzwert übersteigt, eine Reihe exemplarischer Berechnungen an. Bei Ländern mit einer Schuldenquote zwischen 60 % und 80 % des BIP beziehen sich die Berechnungen auf die mögliche zukünftige Entwicklung der Schuldenquote unter Zugrundelegung verschiedener Szenarien. Bei Ländern mit einer Schuldenquote von über 100 % des BIP werden neben den obengenannten Berechnungen die Gesamtfinanzierungssalden beziehungsweise die Primärsalden ermittelt, die erzielt werden müßten, damit die Schuldenquote über einen Zeitraum von 5, 10 und 15 Jahren, das heißt bis zum Jahr 2002, 2007 beziehungsweise 2012, auf 60 % des BIP zurückgeführt werden könnte.

Die Prüfung der fiskalpolitischen Entwicklungen stützt sich auf vergleichbare Daten, die auf der Basis Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen gemäß dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG, 2. Auflage; siehe Anhang 2 zu diesem Kapitel) ermittelt wurden. Die wichtigsten Zahlen, die in diesem Bericht aufgeführt sind, wurden im März 1998 von der Europäischen Kommission zur Verfügung gestellt und beziehen sich auf die Finanzlage des Staatssektors in den Jahren 1996 und 1997 sowie auf Prognosen der Kommission für das Jahr 1998. Außerdem wird das Verhältnis zwischen der Defizitquote und den öffentlichen Ausgaben für Investitionen für die Jahre 1996 und 1997 ausgewiesen.

Für eine genauere Prüfung der Nachhaltigkeit fiskalpolitischer Entwicklungen werden die Ergebnisse des Referenzjahres 1997 den Entwicklungen in den neunziger Jahren gegenübergestellt. Zunächst wird die Entwicklung der Schuldenquote rückblickend betrachtet und werden die Bestimmungsfaktoren für diese Entwicklung untersucht, nämlich die Differenz zwischen dem nomi-

naln Wachstum des BIP und den Zinssätzen, der Primärsaldo sowie die „stock-flow adjustments“ (Bestandsanpassungen). 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 Bestandsanpassungen 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 gelegt wird. Die Empfindlichkeit öffentlicher Finanzierungssalden in bezug auf Veränderungen der Wechselkurse und der Zinssätze wird - jeweils unter Berücksichtigung des aktuellen Schuldenstandes und der Verschuldungsstruktur - herausgestellt.

In einem weiteren Schritt wird die Entwicklung der Defizitquote untersucht. In diesem Zusammenhang erscheint es zweckdienlich zu beachten, 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 davon ausgehen, daß diese nicht-konjunkturellen Faktoren, die im Bericht auf der Grundlage von Prognosen der Europäischen Kommission beziffert werden, unbedingt eine strukturelle Veränderung der Finanzlage des Staatssektors widerspiegeln, da darin auch etwaige Maßnahmen und sonstige Faktoren mit zeitlich nur begrenzter Wirkung auf den Haushaltssaldo eingeschlossen sind. Zwar gibt es keine umfassenden und vollständig vergleichbaren Daten zu solchen Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung, aber die für 1996 bis 1998 verfügbaren Informationen werden in den Fällen zur Verfügung gestellt, in denen die betreffenden Maßnahmen zu einer Verringerung der Defizitquote beigetragen haben. Soweit möglich,

wird unterschieden zwischen Maßnahmen, die die Lage der öffentlichen Haushalte lediglich in einem Jahr verbessern und daher einen Ausgleich im darauffolgenden Jahr erforderlich machen („einmalige“ oder „one-off“ Maßnahmen), 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“ oder „self-reversing“ 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 möglicherweise künftig notwendige Konsolidierungsmaßnahmen konzentrieren müssen.

Vorausblickend wird auf die Haushaltspläne für 1998 sowie jüngste Prognosen eingegangen und die mittelfristige fiskalpolitische Strategie, wie sie in den Konvergenzprogrammen zum Ausdruck kommt, in Betracht gezogen. Anschließend werden 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, ab 1999 wirksamen Zielsetzung einer nahezu ausgeglichenen oder positiven Lage der öffentlichen Haushalte 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.

Die Bestimmungen des Vertrags im Hinblick auf die Wechselkursentwicklung und deren Anwendung durch das EWI sind in Kasten 3 dargelegt. Bei den Währungen der nicht am Wechselkursmechanismus

teilnehmenden Mitgliedstaaten wird die Entwicklung gegenüber jeder einzelnen EU-Teilnehmerwährung über die letzten zwei Jahre hinweg aufgezeigt.

Kasten 3

Wechselkursentwicklung

1. Vertragsbestimmungen

Artikel 109 j Abs. 1 des 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 Nr. 6 über die Konvergenzkriterien, auf das in Artikel 109 j Abs. 1 des Vertrags Bezug genommen wird, legt fest:

„Das in Artikel 109 j 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 Vertrag verweist auf das Kriterium der Teilnahme am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems.

- Erstens untersucht das EWI, ob das betreffende Land „zumindest in den letzten zwei Jahren vor der Prüfung“, wie im Vertrag festgelegt, am Wechselkursmechanismus teilgenommen hat. In Einzelfällen, in denen der betreffende Zeitraum kürzer ist, beschreibt das EWI die Wechselkursentwicklungen über den gesamten zweijährigen Referenzzeitraum bis Februar 1998, dem letzten vollständigen Monat vor der Annahme des Berichts des EWI.
- Zweitens verweist das EWI im Hinblick auf die Festlegung von „normalen Bandbreiten“ auf die formelle Stellungnahme des EWI-Rates vom Oktober 1994 und dessen Erklärungen im Bericht („Progress towards convergence“) über Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz vom November 1995:

* Nach Auffassung von zwei Ratsmitgliedern sollte das EWI seinen Bericht nicht auf der Grundlage einer speziellen Auslegung des Kriteriums der Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus erstellen, sondern einen gründlichen Bericht vorlegen, damit der Rat die tatsächliche Nachhaltigkeit der Wechselkursstabilität im Rahmen der ökonomischen Fundamentalfaktoren in allen Mitgliedstaaten beurteilen kann. Die beiden Mitglieder betonen, daß das Wechselkurskriterium nicht mehr direkt angewandt werden könne, da der EWS-Wechselkursmechanismus in der Form, wie er bei Abfassung des Vertrags existierte, nach dem Beschluß von Ende August 1993, die zulässigen Bandbreiten von $\pm 2,25\%$ auf $\pm 15\%$ auszuweiten, nicht mehr bestehe.

In der Stellungnahme des EWI-Rates vom Oktober 1994 wurde erklärt, daß „das erweiterte Band dazu beigetragen hat, einen dauerhaften Grad an Wechselkursstabilität im Wechselkursmechanismus zu erreichen“, daß der EWI-Rat es als „ratsam“ erachtet, „die gegenwärtigen Vereinbarungen beizubehalten“, und daß den Mitgliedsländern empfohlen wird, „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 109 j Abs. 1 des Vertrags und dem dazugehörigen Protokoll genannten Kriterien beitragen.“

Im Konvergenzbericht vom November 1995 wurde durch das EWI anerkannt, 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 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 bewegen. Zur Untersuchung von Wechselkursentwicklungen innerhalb des Wechselkursmechanismus wird auf die Abweichung der betreffenden Währung von allen bilateralen Leitkursen innerhalb des Systems abgestellt, um die Entwicklung neutral und überschaubar darzustellen.

- Drittens wird zur Feststellung, ob „starke Spannungen“ vorliegen, allgemein der Grad der Abweichung der Wechselkurse von den Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus untersucht, und es werden Indikatoren verwendet wie die Wechselkursvolatilität gegenüber der D-Mark und deren Entwicklung sowie die Zinsdifferenzen im kurzfristigen Bereich und deren Entwicklung gegenüber der Gruppe von Ländern mit den niedrigsten Geldmarktsätzen.

Alle bilateralen Wechselkurse für den Referenzzeitraum von März 1996 bis Februar 1998 beruhen auf den ECU-Wechselkursen, die täglich notiert und im Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften veröffentlicht werden (siehe Anhang 2 zu diesem Kapitel).

Für eine eingehendere Prüfung werden, neben einer Untersuchung der Entwicklung der nominalen Außenwerte im Referenzzeitraum von März 1996 bis Februar 1998, die vorliegenden Daten hinsichtlich der Dauerhaftigkeit aktueller Wechselkurse, die aus den realen Außenwertkonstellationen gegenüber den am Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern ersichtlich sind (bei den nicht am Wechselkursmechanismus teilnehmenden Mitgliedstaaten werden die realen Außenwerte

gegenüber den EU-Währungen zugrunde gelegt), sowie die aktuelle Leistungsbilanz, der Grad der Offenheit des betreffenden Mitgliedstaats, die Außenhandelsstruktur (das heißt der Anteil des Handels innerhalb der EU) und die Netto-Vermögensposition gegenüber dem Ausland kurz beleuchtet.

Die Bestimmungen des Vertrags im Hinblick auf die *Entwicklung des langfristigen Zinssatzes* und deren Anwendung durch das EWI sind in Kasten 4 dargelegt.

Kasten 4

Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

1. Vertragsbestimmungen

Artikel 109 j Abs. 1 des 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 Nr. 6 zum Vertrag legt fest:

„Das in Artikel 109 j 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

- 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 Februar 1997 bis Januar 1998.
- 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). Bei Abschluß dieses Berichts betragen die langfristigen Zinssätze der drei betreffenden Länder im Referenzzeitraum 5,6 % (Österreich), 5,5 % (Frankreich) und 6,2 % (Irland); folglich liegt der durchschnittliche Zinssatz bei 5,8 % und der Referenzwert - nach Addition von 2 Prozentpunkten - bei 7,8 %.

Die Zinssätze wurden auf der Grundlage harmonisierter langfristiger Zinssätze gemessen, die für die Zwecke der Konvergenzbeurteilung entwickelt wurden (siehe Anhang 2 zu diesem Kapitel).

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 Februar 1997 bis Januar 1998 wird daher im Kontext des Entwicklungspfadens der langfristigen Zinssätze in den neunziger Jahren und der Hauptbestimmungsfaktoren der Zinsdifferenzen gegenüber den

EU-Ländern mit den niedrigsten langfristigen Zinsen betrachtet.

Schließlich muß der Bericht gemäß Artikel 109 j Abs. 1 des 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, während die Entwicklung

der ECU in Anhang I zu diesem Kapitel gesondert erörtert wird.

Jedes Länderkapitel schließt mit einer Zusammenfassung.

2 Prüfung der zentralen Aspekte der Konvergenz im Jahr 1998

BELGIEN

Preisentwicklung

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 betrug die durchschnittliche Preissteigerungsrate in Belgien, gemessen an dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), 1,4 %, das heißt, sie war deutlich niedriger als der Referenzwert von 2,7 %. Dies galt gleichermaßen für das Jahr 1997 insgesamt. Im Jahr 1996 lag die durchschnittliche Preissteigerungsrate nach dem HVPI bei 1,8 % (siehe Tabelle 1). In den vergangenen zwei Jahren lag die Preissteigerungsrate nach dem HVPI in Belgien auf einem Stand, der nach allgemeiner Ansicht mit Preisstabilität vereinbar ist.

Im Rückblick hat sich der Anstieg der Verbraucherpreise - gemessen an dem Verbraucherpreisindex - in Belgien seit Anfang der neunziger Jahre verlangsamt (siehe Abbildung 1). Der Rückgang der Teuerungsraten ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen, insbesondere auf die seit Mitte der achtziger Jahre am Ziel der Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik. Seit 1990 hat sich diese Politik in dem Ziel ausgedrückt, eine enge Bindung zwischen dem belgischen Franc und der D-Mark im Rahmen des Wechselkursmechanismus des EWS aufrechtzuerhalten. Diese Grundausrichtung wurde unter anderem durch die Verabschiedung von Gesetzen unterstützt, die Lohnanhebungen auf eine solche Höhe begrenzen, wie sie bei Belgiens wichtigsten Handelspartnern vereinbart wurden, sowie durch eine Senkung der Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung. Darüber hinaus hat das gesamtwirtschaftliche Umfeld dazu beigetragen, den Preisauftrieb zu dämpfen. Insbesondere entstand infolge der Rezession des Jahres 1993 eine negative Produkti-

onslücke (siehe Tabelle 2). Trotz der Erholung des BIP-Wachstums blieb in den folgenden Jahren die Produktionslücke hoch. Vor diesem Hintergrund sind die Zuwächse bei den Arbeitseinkommen je Beschäftigten nach und nach kleiner geworden, während die Steigerungsrate bei den Lohnstückkosten 1994 fast auf Null zurückging und danach auf einem niedrigen Stand verharrte. Die Eindämmung der Inflation wurde durch sinkende oder weitgehend stabile Importpreise während des überwiegenden Teils der neunziger Jahre unterstützt, obwohl sich der Anstieg der Importpreise 1997 beschleunigte. Niedrige Teuerungsraten ergeben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man jüngste Tendenzen und Prognosen, so zeigt die aktuelle Entwicklung der Verbraucherpreise (gemessen als prozentuale Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsmonat), daß ein Rückgang der Inflationsrate auf rund ½ % zu verzeichnen ist, und es gibt auf der Grundlage der in Tabelle 3a dargestellten Indikatoren keine Anzeichen für eine unmittelbare Verstärkung des Preisauftriebs. Die meisten Prognosen gehen für die Jahre 1998 und 1999 von einer Inflationsrate von rund 1 ½ % aus (siehe Tabelle 3b).

Auf längere Sicht ist für Belgien die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds unter anderem mit der Gestaltung der mittel- und langfristigen Finanzpolitik verbunden. Angesichts der gegenwärtig hohen Arbeitslosenquote in Belgien wird es ebenso wichtig sein, verstärkt politische Maßnahmen zur Verbesserung der Funktionsweise der Arbeitsmärkte zu ergreifen.

Fiskalpolitische Entwicklung

Im Referenzjahr 1997 lag die Defizitquote des Staatssektors bei 2,1 %, das heißt unter dem Referenzwert von 3 %; die Schuldenquote lag bei 122,2 %, das heißt weit über dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zum Vorjahr wurde die Defizitquote um 1,1 Prozentpunkte, die Schuldenquote um 4,7 Prozentpunkte gesenkt. Für 1998 wird ein Rückgang der Defizitquote auf 1,7 % des BIP vorausgesagt, während bei der Schuldenquote ein Rückgang auf 118,1 % erwartet wird. 1996 und 1997 lag die Defizitquote um 2,0 Prozentpunkte beziehungsweise 0,7 Prozentpunkte über dem Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP (siehe Tabelle 4).

Zwischen 1990 und 1997 ist Belgiens *Schuldenquote* um 3,5 Prozentpunkte gesunken. Anfänglich stieg die Quote von 125,7 % im Jahr 1990 auf 135,2 % im Jahr 1993, wohingegen sie danach stetig Jahr für Jahr zurückging und 1997 bei 122,2 % lag (siehe Abbildung 2a). Das heißt, es war ein Rückgang von 13,0 Prozentpunkten innerhalb von vier Jahren zu verzeichnen. Abbildung 2b zeigt im einzelnen, daß die rückläufigen Primärüberschüsse Anfang der neunziger Jahre nicht ausreichten, um die erheblichen schuldenstandserhöhenden Auswirkungen eines negativen Wachstum/Zins-Differentials zu kompensieren. Nach 1993 konnten dagegen die höheren Primärsalden die Belastungen durch die negativen Wachstum/Zins-Differenziale mehr als kompensieren, wobei dieser Negativfaktor im Jahr 1997 an Bedeutung verlor. Außerdem führten 1996 Bestandsanpassungen zu einer Rückführung der Bruttoverschuldung, was in erster Linie auf finanziellen Transaktionen beruhte (Verkäufe von Vermögenswerten durch den Staat und die Zentralbank). Die Anfang der neunziger Jahre zu beobachtenden Konstellationen können als Zeichen für die Risiken betrachtet werden, die für die öffentlichen Finanzen entstehen können, wenn sich die gesamtwirtschaftlichen Bedingungen verschlechtern und die

Puffer in Form von Primärüberschüssen nicht ausreichend sind, um solche Auswirkungen auszugleichen. In diesem Zusammenhang könnte erwähnt werden, daß der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit von dem hohen Stand Anfang der neunziger Jahre zurückging und sich gleichzeitig die durchschnittliche Laufzeit verlängerte (siehe Tabelle 5). 1997 war der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit noch relativ hoch, und angesichts des gegenwärtigen Standes der Schuldenquote sind die öffentlichen Finanzierungssalden höchst empfindlich gegenüber Zinsveränderungen. Dagegen ist der Anteil der Fremdwährungsschuld in Belgien gering, so daß die Finanzierungssalden relativ unempfindlich gegenüber Wechselkursveränderungen sind.

In den neunziger Jahren war bei der *Defizitquote* ein ähnliches Verlaufsmuster aus anfänglicher Verschlechterung und anschließender Verbesserung zu beobachten. Während 1990 die Quote noch bei 5,5 % lag, erreichte der Haushaltsfehlbetrag im Jahr 1993 7,1 % des BIP; seitdem ist das Defizit Jahr für Jahr gesunken und machte 1997 2,1 % des BIP aus (siehe Abbildung 3a). Abbildung 3b, in der auf die *Veränderungen* der Defizite abgestellt wird, zeigt detaillierter, daß konjunkturelle Faktoren lediglich 1993 eine wichtige Rolle spielten, wobei sie das Defizit erhöhten. Die nicht-konjunkturellen Verbesserungen könnten eine nachhaltige „strukturelle“ Entwicklung in Richtung einer ausgewogeneren Haushaltspolitik und/oder eine Vielzahl von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung widerspiegeln. Nach den vorhandenen Informationen dürften solche Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung zu einer Senkung der Defizitquote um 0,3 Prozentpunkte im Jahr 1997 geführt haben, verglichen mit 0,4 Prozentpunkten im Jahr 1996. Sie hatten in erster Linie einmaligen Charakter. Dies bedeutet, daß die kompensierenden Maßnahmen, die bereits im Haushalt von 1998 veranschlagt sind, 1998 zu den erwarteten Ergebnissen führen müs-

sen, um die Finanzierungssalden auf dem geplanten Kurs zu halten.

Untersucht man die Entwicklung anderer fiskalpolitischer Indikatoren, so zeigt sich (siehe Abbildung 4), daß die *Gesamtausgabenquote* des Staates zwischen 1990 und 1993 kontinuierlich gestiegen ist. Vor dem Hintergrund hoher und steigender Arbeitslosigkeit nahmen insbesondere die laufenden Übertragungen an private Haushalte sowie der Staatsverbrauch zu (siehe Tabelle 6). In den folgenden Jahren sank der Anteil der öffentlichen Gesamtausgaben am BIP, was in erster Linie niedrigere Zinsausgaben und in geringerem Maße einen Rückgang der laufenden Übertragungen in Relation zum BIP widerspiegelt. Die Ausgabenquote war 1997 niedriger als Anfang der neunziger Jahre, was in erster Linie auf einen Rückgang der Zinsausgaben zurückzuführen war. Während weiterhin ein gewisser Rückgang der Zinsausgaben in Relation zum BIP zu erwarten ist, da die Schuldenquote weiter zurückgeführt wird, würde eine Fortsetzung des rückläufigen Trends bei den Gesamtausgaben in Relation zum BIP weitere Anpassungen bei den Ausgabenposten außer den Investitionen, die bereits niedrig sind, erfordern. Die *öffentlichen Einnahmen* im Verhältnis zum BIP sind bis 1994 kontinuierlich gestiegen, blieben danach weitgehend unverändert und haben möglicherweise ein Niveau erreicht, das dem Wirtschaftswachstum schadet.

Nach der *mittelfristigen fiskalpolitischen Strategie* für Belgien, die in dem im Dezember 1996 erschienenen Konvergenzprogramm für 1997 bis 2000 dargestellt wurde, dürfte sich die rückläufige Tendenz bei der Defizit- und der Schuldenquote 1998 fortsetzen. Der Haushalt für 1998 geht erheblich weiter als das Programm. Es wird eine weitere Senkung der Defizitquote auf 1,7 % des BIP erwartet, was den vorgesehenen Anstieg der Primärüberschußquote (auf 6,0 % des BIP) und einen weiteren Rückgang der Zinsausgaben widerspiegelt.

Bei der Einnahmenquote des Zentralhaushalts (ohne regionale Gebietskörperschaften) und des Sozialversicherungssystems wird mit einem Rückgang von 0,5 Prozentpunkten gerechnet, was der geplanten Rückführung der Primärausgaben in Relation zum BIP entspricht. Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung sind im Haushalt 1998 weiter auf 0,2 % des BIP zurückgeführt worden. Gemäß den laufenden Planungen und unter der Voraussetzung, daß sich die Annahmen bezüglich des wirtschaftlichen Wachstums erfüllen, werden für das Jahr 2000 je nach konjunktureller Entwicklung eine Defizitquote von 1,0 % und eine Schuldenquote von 111,0 % erwartet. Verglichen mit den im Konvergenzprogramm für 1999 bis 2000 veranschlagten Finanzierungssalden ist eine weitere erhebliche Haushaltskonsolidierung notwendig, um das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, zu erfüllen.

Das EWI hat zwei Varianten von Berechnungen angestellt, wie sich alternative fiskalpolitische Szenarien auf die Rückführung der Schuldenquote auf den Referenzwert von 60 % in jenen Ländern auswirken würden, deren Schuldenquote mehr als 100 % des BIP ausmacht. Unter der Annahme, daß im Jahr 1998 der öffentliche Finanzierungssaldo und die Schuldenquote den von der Europäischen Kommission prognostizierten Stand erreichen, zeigt die erste Variante (siehe Tabelle 7), welche Finanzierungssalden mit einer Konvergenz der Schuldenquote auf 60 % des BIP über verschiedene Zeiträume hinweg im Einklang ständen. Konzentriert man sich beispielsweise auf den Zeitraum von zehn Jahren, das heißt eine Senkung der Schuldenquote auf 60 % bis zum Jahr 2007, müßte Belgien ab 1999 einen Haushaltsüberschuß von jährlich 2,7 % des BIP (siehe Tabelle 7a) oder einen Primärüberschuß von jährlich 8,0 % des BIP (siehe Tabelle 7b) erzielen. Verglichen mit den Prognosen

für 1998, wonach Belgien eine Defizitquote von 1,7 % und eine Primärüberschußquote von 6,0 % erzielen wird, ergibt sich also eine Differenz von 4,4 beziehungsweise 2,0 Prozentpunkten.

Die zweite Variante, die in Abbildung 5 dargestellt wird, zeigt, daß eine Beibehaltung des 1998 erzielten Finanzierungssaldos von - 1,7 % des BIP in den Folgejahren die Schuldenquote in zehn Jahren nur auf 93,4 % sinken lassen würde; der Referenzwert von 60 % würde dann im Jahr 2031 erreicht. Ein gegenüber 1998 unveränderter Primärüberschuß von 6,0 % des BIP würde die Schuldenquote innerhalb von zehn Jahren auf 79,6 % verringern; in diesem Fall würde der Wert von 60 % im Jahr 2012 erreicht. Schließlich würde bei einem ab 1999 Jahr für Jahr ausgeglichenen Haushalt die Schuldenquote innerhalb von zehn Jahren auf 80,7 % sinken, und der Referenzwert von 60 % würde im Jahr 2015 erreicht.

Diese Berechnungen basieren auf der normativen Annahme eines konstanten nominalen Zinssatzes von 6 % (durchschnittliche reale Verzinsung der Staatsverschuldung von 4 % und eine Inflationsrate von 2 %) sowie auf der Annahme einer konstanten Zuwachsrates des realen BIP von 2,3 %, wie von der Kommission für das reale Trendwachstum des BIP für das Jahr 1998 geschätzt. Bestandsanpassungen bleiben außer Betracht. Zwar sind derartige Berechnungen rein exemplarisch und können keinesfalls als Prognosen angesehen werden, sie machen jedoch deutlich, warum die Konsolidierungsanstrengungen um so energischer und nachhaltiger sein müssen, je größer die anfängliche Verschuldung ist, um die Schuldenquote innerhalb eines angemessenen Zeitraums zügig auf 60 % des BIP oder darunter zu senken.

Im Falle Belgiens ist es in der Tat von entscheidender Bedeutung zu betonen, daß über einen längeren Zeitraum hinweg eine nachhaltige Konsolidierung, die zu wach-

senden und beträchtlichen Haushaltsüberschüssen führt, erreicht werden muß, da der gegenwärtig hohe Schuldenstand ansonsten eine ständige Belastung für die Haushaltspolitik und die Wirtschaft insgesamt darstellen würde. Wie in der Vergangenheit zu beobachten war, erhöht ein hoher Schuldenstand die Anfälligkeit der öffentlichen Haushalte gegenüber unerwarteten Schocks und vergrößert damit das Risiko einer plötzlichen Verschlechterung der Haushaltslage. Darüber hinaus ist, wie aus Tabelle 8 ersichtlich ist, ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen, und im Rahmen eines umlagefinanzierten Systems der Altersversorgung dürften die öffentlichen Ausgaben für die Altersversorgung in Relation zum BIP steigen, insbesondere wenn die Rahmenbedingungen für den Leistungsbezug unverändert bleiben. Eine Verringerung der Gesamtbelastung durch die Alterung der Bevölkerung wird nur möglich sein, wenn die öffentlichen Finanzen vor dem Zeitraum, in dem sich die demographische Situation verschlechtert, genügend Handlungsspielraum geschaffen haben.

Wechselkursentwicklung

Der belgische Franc nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit dessen Einführung am 13. März 1979 teil, das heißt schon sehr viel länger als seit Beginn des hier untersuchten Zeitraums von zwei Jahren (siehe Tabelle 9a). Wie oben erwähnt, ist die belgische Geldpolitik darauf ausgerichtet, den belgischen Franc innerhalb des EWS-Wechselkursmechanismus in enger Bindung an die D-Mark zu halten. Im *Referenzzeitraum* von März 1996 bis Februar 1998 bewegte sich die belgische Währung in der Regel nahe den Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen und sehr nahe den Leitkursen gegenüber der D-Mark, dem holländischen Gulden und dem österreichischen Schilling (siehe Abbildung 6 und Tabelle 9a). Zeitweilig bewegte sich

der belgische Franc außerhalb eines engen Bereichs um die Leitkurse gegenüber verschiedenen anderen Partnerwährungen. Die maximalen Abweichungen von den Leitkursen nach oben und unten, berechnet auf der Basis von gleitenden 10-Tagesdurchschnitten, betragen 2,5 % beziehungsweise - 3,0 %, sieht man einmal von dem eigenständigen Aufwärtstrend des irischen Pfund ab (siehe Tabelle 9a). Die Abweichungen traten vorübergehend auf, die Wechselkursvolatilität gegenüber der D-Mark war anhaltend sehr niedrig (siehe Tabelle 9b), und die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen waren geringfügig. Während des Referenzzeitraums hat Belgien den bilateralen Leitkurs seiner Währung gegenüber den Währungen der anderen Mitgliedstaaten nicht abgewertet.

Im längerfristigen Vergleich zeigen die Indikatoren des realen Außenwertes des belgischen Franc gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern (siehe Tabelle 10), daß das gegenwärtige Niveau nahe den historischen Werten liegt. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so hat Belgien kontinuierlich hohe Leistungsbilanzüberschüsse erzielt, was auch in der ständigen Verbesserung der Netto-Vermögensposition gegenüber dem Ausland zum Ausdruck kommt (siehe Tabelle 11). In diesem Zusammenhang sollte auch erwähnt werden, daß es sich bei Belgien um eine kleine offene Volkswirtschaft handelt, die nach den jüngsten verfügbaren Daten in Relation zum BIP eine Außenhandelsquote von 84 % bei den Ausfuhren und 79 % bei den Einfuhren aufweist, und der Anteil des Handels mit Ländern innerhalb der EU beläuft sich auf 70 % bei den Ausfuhren und 74 % bei den Einfuhren.

Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 lagen die langfristigen Zinssätze in Belgien durchschnittlich bei 5,7 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwertes für das Zinskriterium von 7,8 %, der auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt wird, die in bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben. Dies gilt ebenfalls für das Gesamtjahr 1997 sowie für 1996 (siehe Tabelle 12).

Die langfristigen Zinsen sind seit den frühen neunziger Jahren im Trend gesunken (siehe Abbildung 7a). Gleichzeitig ist seit Anfang der neunziger Jahre eine relativ enge Konvergenz der belgischen langfristigen Zinsen mit den Sätzen in den EU-Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen zu beobachten; in den vergangenen zwei Jahren hat sich der Abstand fast auf Null verringert (siehe Abbildung 7b). Die wichtigsten Einflußgrößen hierbei waren die günstige Entwicklung der Inflationsraten, die relative Stabilität des Wechselkurses des belgischen Franc, ein ähnlicher geldpolitischer Kurs wie in den oben erwähnten Ländern, die Rückführung der öffentlichen Defizite sowie die Verbesserung der Leistungsbilanz.

Zusammenfassung

Im Referenzzeitraum erzielte Belgien gemessen an dem HVPI mit 1,4 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten war gedämpft; niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die unmittelbare Zukunft gibt es keine Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einer Inflationsrate von etwa 1 ½ % aus. Der belgische Franc nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon erheblich länger als zwei Jahre teil. Während des Referenz-

zeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 5,7 %, also deutlich unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielte Belgien eine Defizitquote von 2,1 % des BIP, das heißt einen Stand, der unter dem Referenzwert liegt; für 1998 wird mit einem weiteren Rückgang auf 1,7 % gerechnet. Die Schuldenquote liegt weit über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1993 ging die Quote um 13,0 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 122,2 %; für 1998 wird mit einer weiteren Rückführung auf 118,1 % des BIP gerechnet. Trotz der Bemühungen, die aktuelle Finanzlage zu verbessern, und trotz der erheblichen Fortschritte, die dabei gemacht wurden, besteht offensichtlich nach wie vor Besorgnis, 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; die Lösung dieses Problems muß für die zuständigen Stellen in Belgien weiterhin hohe Priorität haben. Damit die Schuldenquote innerhalb eines angemessenen Zeitraums zügig auf 60 % gesenkt werden kann, müssen jedes Jahr ein Primärüberschuß von mindestens 6 % des BIP beibehalten sowie wachsende und beträchtliche Haushaltsüberschüsse erzielt werden. Zum Vergleich: 1997 betrug das Haushaltsdefizit 2,1 % des BIP, und für 1998 wird mit einem Defizit von 1,7 % gerechnet. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert - als mittelfristiges Ziel - einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß sowohl 1996 als auch 1997 die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP überstieg; dagegen weist Belgien hohe Leistungsbilanzüberschüsse und eine starke Netto-Vermögensposition gegenüber dem Ausland auf.

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen*

BELGIEN

I Preisentwicklung

- Tabelle 1 Belgien: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
- Abbildung 1 Belgien: Preisentwicklungen
- Tabelle 2 Belgien: Preismaßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten
- Tabelle 3 Belgien: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen
a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise
b) Inflationsprognosen

II Fiskalpolitische Entwicklung

- Tabelle 4 Belgien: Finanzlage des Staates
- Abbildung 2 Belgien: Bruttoverschuldung des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Tabelle 5 Belgien: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale
- Abbildung 3 Belgien: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Abbildung 4 Belgien: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen
- Tabelle 6 Belgien: Haushaltslage des Staates
- Tabelle 7 Belgien: Berechnungen zur Konvergenz der öffentlichen Schuldenstände
a) Auf der Basis des gesamten Finanzierungssaldos
b) Auf der Basis des primären Finanzierungssaldos
- Abbildung 5 Belgien: Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter alternativen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden
- Tabelle 8 Belgien: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

III Wechselkursentwicklung

- Tabelle 9 a) Belgien: Wechselkursstabilität
b) Belgien: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen
- Abbildung 6 Belgischer Franc: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus
- Tabelle 10 Belgischer Franc: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern
- Tabelle 11 Belgien: Außenwirtschaftliche Entwicklung

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

- Tabelle 12 Belgien: Langfristige Zinssätze
- Abbildung 7 a) Belgien: Langfristiger Zinssatz
b) Belgien: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen

* Der Maßstab kann von Land zu Land variieren.

I Preisentwicklung

Tabelle I

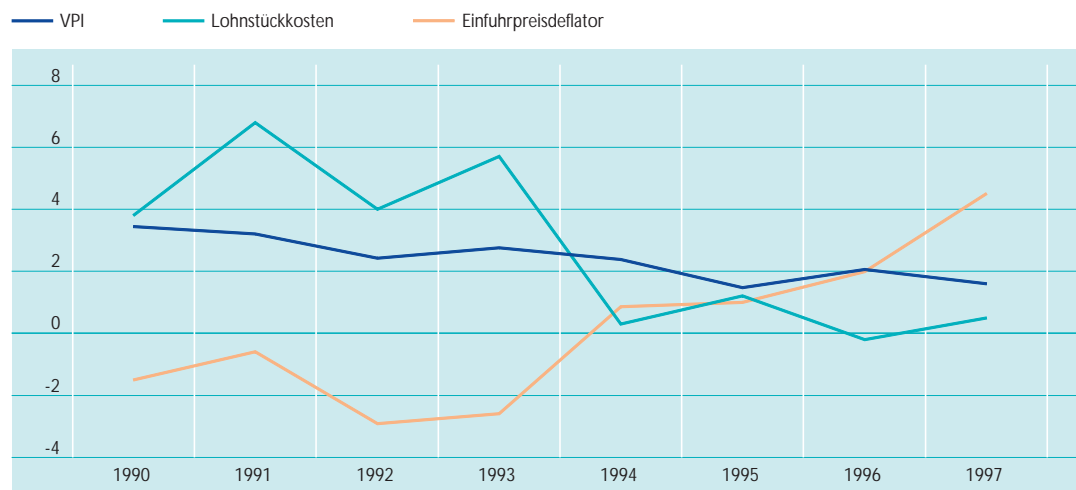
Belgien: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
(Veränderung pro Jahr in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97–Jan. 98
HVPI-Preissteigerung	1,8	1,5	1,3	0,9	0,5	1,4
Referenzwert	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung I

Belgien: Preisentwicklungen
(Veränderung pro Jahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken.

Tabelle 2**Belgien: Preiszeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Preiszeßziffern								
Verbraucherpreisindex (VPI)	3,4	3,2	2,4	2,8	2,4	1,5	2,1	1,6
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ^(b)	3,1	3,1	2,3	2,4	1,6	1,5	1,5	1,4
Deflator für den Privaten Verbrauch	3,3	3,3	2,3	3,5	2,8	1,7	2,3	1,6
BIP-Deflator	3,1	3,2	3,6	4,2	2,3	1,7	1,6	1,4
Erzeugerpreise	0,0	-1,0	-0,0	-1,5	1,7	2,3	0,7	1,9
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten								
Wachstum des realen BIP	3,0	1,6	1,5	-1,5	2,4	2,1	1,5	2,7
Produktionslücke (Prozentpunkte)	2,9	2,4	2,0	-1,4	-1,0	-0,9	-1,5	-1,0
Arbeitslosenquote (%)	6,7	6,6	7,3	8,8	10,0	9,9	9,8	9,5
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	3,8	6,8	4,0	5,7	0,3	1,2	-0,2	0,5
Arbeitseinkommen je Beschäftigten (Gesamtwirtschaft)	6,1	7,9	5,9	5,1	3,6	3,2	1,1	2,8
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	2,3	1,1	1,8	-0,6	3,4	2,0	1,3	2,3
Einfuhrpreisdeflator	-1,5	-0,6	-2,9	-2,6	0,9	1,0	2,0	4,5
Wechselkursaufwertung ^(c)	4,9	-0,2	2,0	1,0	1,6	4,2	-1,9	-4,0
Geldmenge in weiter Abgrenzung (M3H) ^(d)	10,2	5,9	4,4	9,2	7,6	-6,0	6,8	6,4
Aktienkurse	-8,2	-7,6	-1,5	10,5	11,5	-2,2	20,5	33,9
Häuserpreise	9,2	6,6	9,1	6,6	7,7	4,6	4,5	3,5

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zum Wachstum des realen BIP und zur Produktionslücke (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)) sowie zum Wechselkurs (BIZ).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) Nationale Schätzungen.

(c) Nominaler Außenwert gegenüber 25 Industrieländern. Anmerkung: Ein positives (negatives) Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung (Abwertung).

(d) Harmonisierte nationale Statistiken.

Tabelle 3**Belgien: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)***a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise**

	Sept. 97	Okt. 97	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98
Nationaler Verbraucherpreisindex (VPI)					
Veränderung gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum in %	1,6	1,3	1,4	1,2	0,4
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	2,4	1,6	1,2	1,0	0,6
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	1,1	1,2	1,4	1,4	1,4

Quelle: Nicht-harmonisierte nationale Statistiken.

b) Inflationsprognosen

	1998	1999
Europäische Kommission (Frühjahr 1998), HVPI	1,3	1,5
OECD (Dezember 1997), Deflator für den Privaten Verbrauch	1,6	1,6
IWF (Oktober 1997), VPI	1,9	.

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998), OECD und IWF.

II Fiskalpolitische Entwicklung

Tabelle 4

Belgien: Finanzlage des Staates
(in % des BIP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-)	-3,2	-2,1	-1,7
Referenzwert	-3	-3	-3
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(b)	-2,0	-0,7	
Bruttoverschuldung des Staates	126,9	122,2	118,1
Referenzwert	60	60	60

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

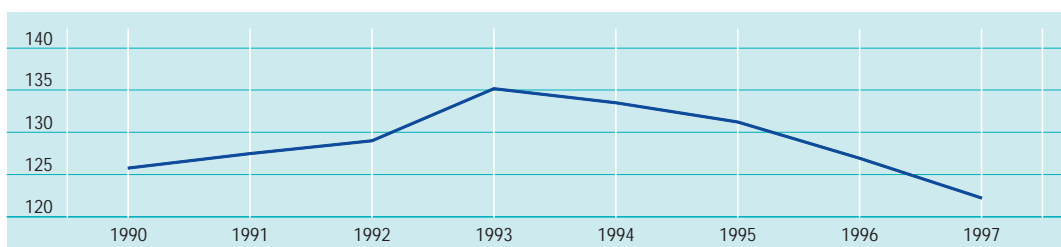
(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

(b) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

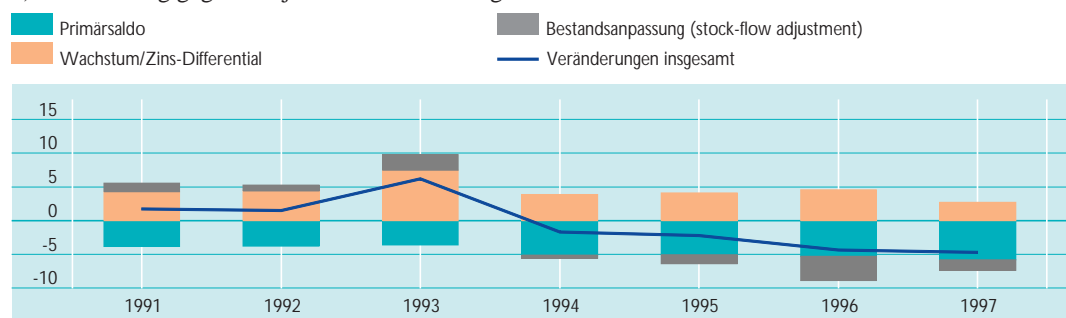
Abbildung 2

Belgien: Bruttoverschuldung des Staates
(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene 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

Belgien: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	125,7	127,5	129,0	135,2	133,5	131,3	126,9	122,2
Aufschlüsselung nach Währungen								
(in % des Gesamtbetrages)								
in Inlandswährung	86,2	87,3	89,1	84,9	87,0	89,7	93,0	92,7
in Fremdwährung	13,8	12,7	10,9	15,1	13,0	10,3	7,0	7,3
Verschuldung gegenüber Inland								
(in % des Gesamtbetrages)	80,3	76,6	77,6	75,7	77,9	77,7	78,2	.
Durchschnittliche Fälligkeit^(a) (Jahre)	.	3,4	3,9	4,5	4,6	4,8	4,5	4,3
Aufschlüsselung nach Fälligkeit^(a)								
(in % des Gesamtbetrages)								
kurzfristig ^(b) (< 1 Jahr)	39,3	33,6	31,6	34,3	30,7	24,9	23,6	24,6
mittelfristig (1-5 Jahre)	31,8	37,1	36,9	30,5	31,0	33,1	37,3	35,7
langfristig (> 5 Jahre)	28,9	29,3	31,5	35,2	38,3	42,0	39,1	39,7

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Gesamtverschuldung (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)). Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Restlaufzeit. Ausschließlich Schuld des Zentralstaates (ohne regionale Gebietskörperschaften).

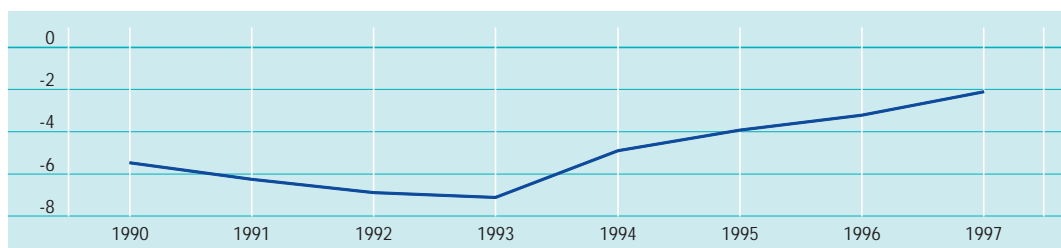
(b) Einschließlich kurzfristiger Schulden und an kurzfristige Zinsen gebundener Schulden.

Abbildung 3

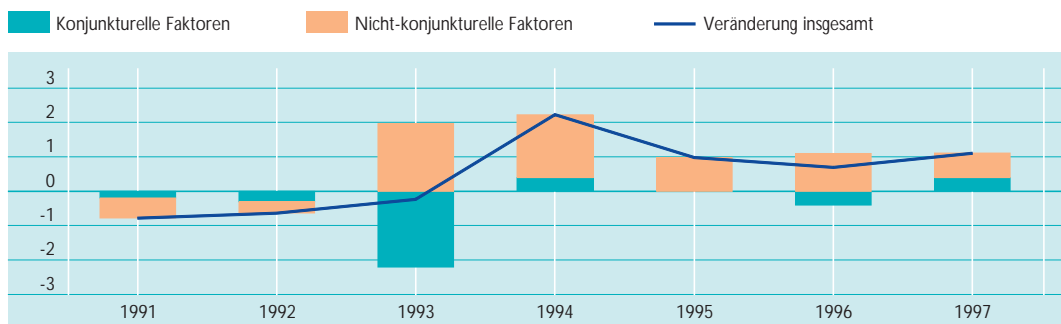
Belgien: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates

(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren

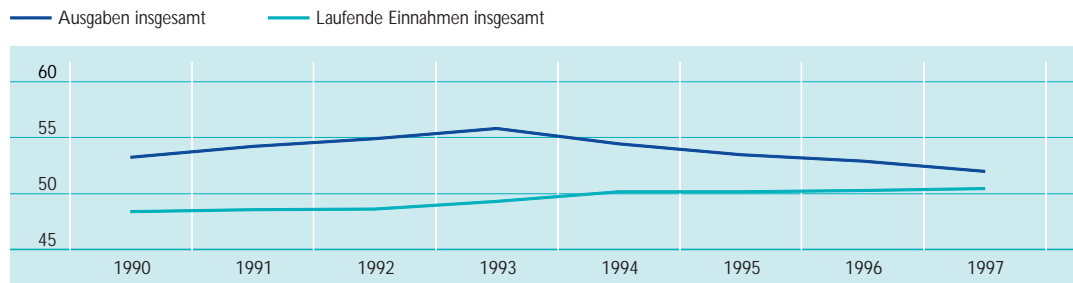


Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

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

Belgien: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen (in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

Tabelle 6

Belgien: Haushaltslage des Staates (in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Laufende Einnahmen insgesamt	47,8	48,0	48,0	48,7	49,5	49,6	49,7	49,9
Steuern	28,9	28,5	28,4	28,7	30,3	30,4	30,7	31,3
Sozialversicherungsbeiträge	17,0	17,6	17,8	18,2	17,7	17,7	17,4	17,2
Sonstige laufende Einnahmen	1,8	1,9	1,8	1,8	1,5	1,5	1,6	1,4
Ausgaben insgesamt	53,2	54,2	54,9	55,8	54,4	53,5	52,9	52,0
Laufende Übertragungen	27,0	28,0	28,0	28,4	28,0	27,9	28,2	27,8
Effektive Zinsausgaben	10,5	10,1	10,7	10,7	10,0	9,0	8,5	7,9
Staatsverbrauch	14,0	14,4	14,2	14,7	14,6	14,7	14,5	14,5
Nettokapitalausgaben	1,8	1,8	2,0	2,1	1,8	1,9	1,7	1,8
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	-5,5	-6,3	-6,9	-7,1	-4,9	-3,9	-3,2	-2,1
Primärsaldo	5,0	3,8	3,8	3,6	5,1	5,1	5,3	5,8
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(a)	.	.	.	-5,6	-3,3	-2,5	-2,0	-0,7

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Tabelle 7**Belgien: Berechnungen zur Konvergenz der öffentlichen Schuldenstände**

a) Auf der Basis des gesamten Finanzierungssaldos
(in % des BIP)

Bruttogesamtverschuldung		Gesamter Finanzierungssaldo (Defizit: (-); Überschuß (+))		Gesamter Finanzierungssaldo, der mit einer Verringerung des Schuldenstandes auf 60 % des BIP vereinbar ist ^(a)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
122,2	118,1	-2,1	-1,7	10,6	2,7	0,5

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

(a) Aus den Berechnungen geht hervor, daß die Schuldenquote in den Jahren 2002, 2007 und 2012 auf jeweils 60 % sinken würde, wenn der gesamte Finanzierungssaldo für 1998 wie geschätzt ausfällt und ab 1999 auf einem Stand von jeweils 10,6 %, 2,7 % bzw. 0,5 % des BIP gehalten würde. Dem liegen die Annahmen zugrunde, daß sich die Trend-Wachstumsrate des realen BIP 1998, wie von der Kommission geschätzt, auf 2,3 % beläuft und die Inflationsrate 2 % beträgt. Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments) bleiben außer Betracht.

b) Auf der Basis des primären Finanzierungssaldos
(in % des BIP)

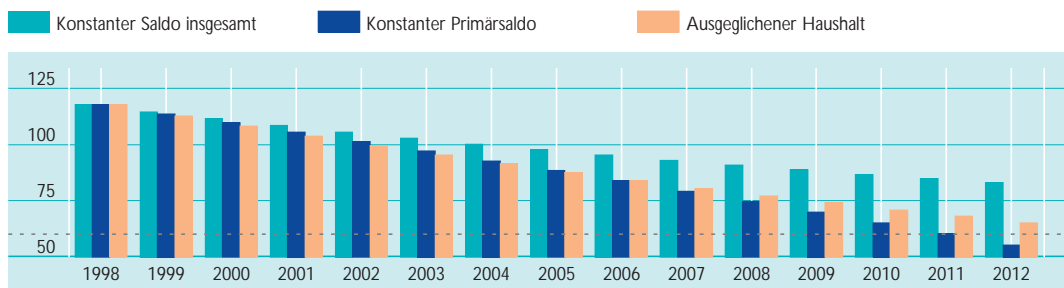
Bruttogesamtverschuldung		Primärer Finanzierungssaldo		Primärer Finanzierungssaldo, der mit einer Verringerung des Schuldenstandes auf 60 % des BIP vereinbar ist ^(a)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
122,2	118,1	5,8	6,0	16,2	8,0	5,7

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

(a) Aus den Berechnungen geht hervor, daß die Schuldenquote in den Jahren 2002, 2007 und 2012 auf jeweils 60 % sinken würde, wenn der primäre Finanzierungssaldo für 1998 wie geschätzt ausfällt und ab 1999 auf einem Stand von jeweils 16,2 %, 8,0 % bzw. 5,7 % des BIP gehalten würde. Dem liegen die Annahmen zugrunde, daß sich die Trend-Wachstumsrate des realen BIP 1998, wie von der Kommission geschätzt, auf 2,3 % beläuft, die Inflationsrate 2 % und der Nominalzins 6 % beträgt. Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments) bleiben außer Betracht.

Abbildung 5**Belgien: Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter alternativen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden**

(in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

Anmerkung: Die drei Szenarien gehen davon aus, daß die Schuldenquote sich 1998 wie geschätzt auf 118,1 % des BIP beläuft und daß 1998 der Gesamtsaldo von - 1,7 % des BIP bzw. der Primärsaldo von 6,0 % des BIP über den betrachteten Zeitraum konstant gehalten wird (in % des BIP) bzw., als Alternative, daß der Haushalt von 1999 an ausgeglichen bleibt. Den Szenarien liegen die Annahmen zugrunde, daß sich die Trend-Wachstumsrate des realen BIP 1998, wie von der Kommission geschätzt, auf 2,3 % beläuft, die Inflationsrate 2 % beträgt und - in dem Szenario mit konstantem Primärsaldo - der Nominalzins 6 % beträgt. Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments) bleiben außer Betracht.

Tabelle 8**Belgien: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten**

	1990	2000	2010	2020	2030
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter als Anteil der Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren)	22,4	25,1	25,6	31,9	41,1

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

III Wechselkursentwicklung

Tabelle 9

a) Belgien: Wechselkursstabilität

(1. März 1996 bis 27. Februar 1998)

Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus Teilnahme seit Abwertung des bilateralen Leitkurses aus eigener Initiative des Landes	Ja 13. März 1979	
	Nein	
Maximale Abweichungen von den Leitkursen im Paritätengitter des Wechselkursmechanismus nach oben (+) und unten (-) in % gegenüber ^(a)		
Dänische Krone	1,6	-0,3
Deutsche Mark	0,4	-0,1
Spanische Peseta	0,2	-2,0
Französischer Franc	2,5	-0,3
Irishes Pfund	4,2	-10,6
Italienische Lira	1,1	-1,9
Holländischer Gulden	0,1	-0,5
Österreichischer Schilling	0,4	-0,1
Portugiesischer Escudo	1,4	-2,7
Finnmark	-0,2	-3,0

Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.

(a) Börsentägliche Notierung; gleitender 10-Tagesdurchschnitt. Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

b) Belgien: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen

Durchschnitt über 3 Monate bis								
Ende	Mai 96	Aug. 96	Nov. 96	Febr. 97	Mai 97	Aug. 97	Nov. 97	Febr. 98
Wechselkursvolatilität ^(a)	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1	0,2	0,1
Differenzen der kurzfristigen Zinssätze ^(b)	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,2	0,0

Quelle: Europäische Kommission, nationale Statistiken und eigene Berechnungen.

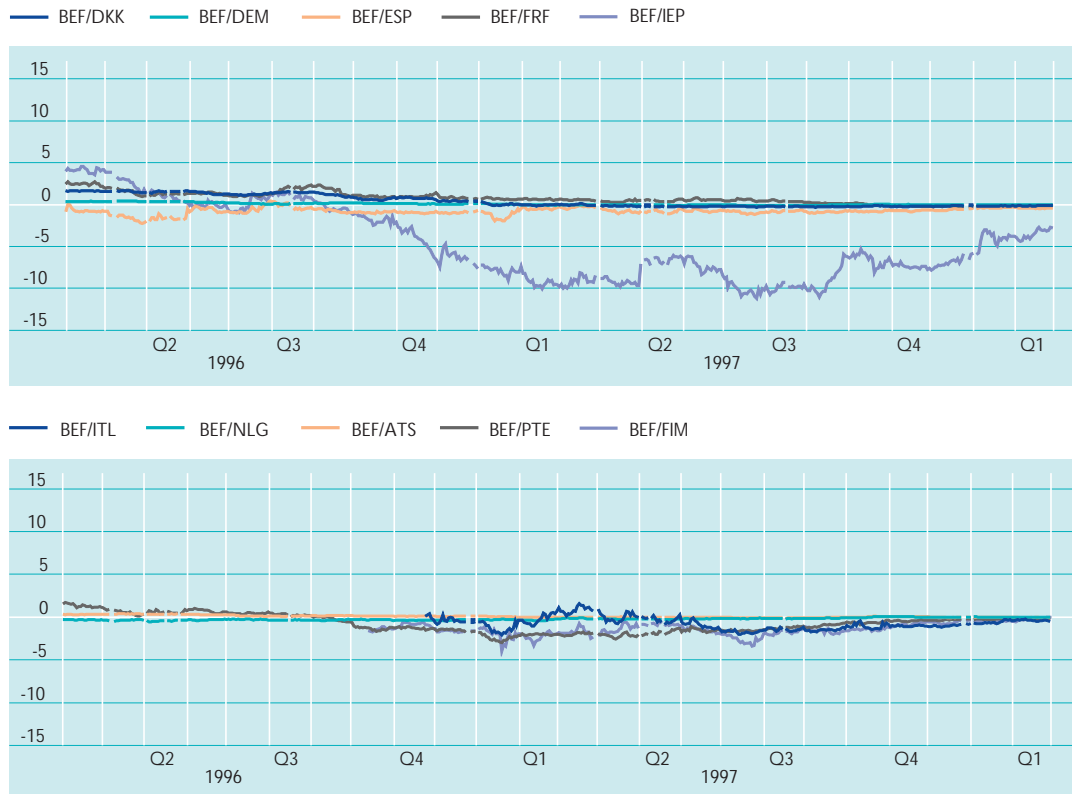
(a) Auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber der DEM in %.

(b) Differenz der Zinssätze für Dreimonatsgeld gegenüber einem gewogenen Durchschnitt der Zinssätze in Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Österreich, in Prozentpunkten.

Abbildung 6

Belgischer Franc: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus

(Tageswerte; in %; 1. März 1996 bis 27. Februar 1998)



Quelle: Europäische Kommission.

Anmerkung: Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

Tabelle 10

Belgischer Franc: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern

(Monatsangaben; prozentuale Abweichungen (Februar 1998 gegenüber verschiedenen Referenzzeiträumen))

	Durchschnitt April 73 - Febr. 98	Durchschnitt Jan. 87 - Febr. 98	Durchschnitt 1987
Realer Außenwert:			
berechnet auf Basis des Index der Verbraucherpreise	-2,9	-0,3	-0,4
berechnet auf Basis des Index der Erzeuger-/Großhandelspreise	-8,6	0,5	0,9
Nachrichtlich:			
nominaler Außenwert	3,2	2,3	5,6

Quelle: BIZ und eigene Berechnungen.

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

Tabelle I I**Belgien: Außenwirtschaftliche Entwicklung***(in % des BIP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Leistungsbilanz einschließlich								
Vermögensübertragungen ^(b)	1,8	2,3	2,8	5,0	5,1	4,2	4,2	4,7
Netto-Auslandsaktiva (+) oder -passiva (-) ^(c)	4,2	7,8	10,4	15,1	15,5	16,2	17,9	21,9
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(d)	68,2	69,2	70,6	71,2	76,1	79,6	81,0	83,6
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(e)	65,9	66,7	68,5	69,0	72,9	75,8	76,8	78,9

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Aus- und Einfuhr (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) In Übereinstimmung mit den Abgrenzungen gemäß der 5. Auflage des Balance of Payments Manual des IWF; danach entspricht die Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen der Definition der Leistungsbilanz in vorherigen Auflagen des Manual. Die Angaben bis einschließlich 1994 beziehen sich auch auf Luxemburg.

(c) Auslandsvermögensstatus (AVS) in der Abgrenzung des IWF (siehe Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994) oder eine dieser Abgrenzung möglichst nahekommende Ersatzgröße.

(d) 1996 betrug der Anteil der Warenausfuhr in andere EU-Länder an der Warenausfuhr Belgiens und Luxemburgs 70,4%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

(e) 1996 betrug der Anteil der Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern an der Wareneinfuhr Belgiens und Luxemburgs 73,6%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Tabelle 12

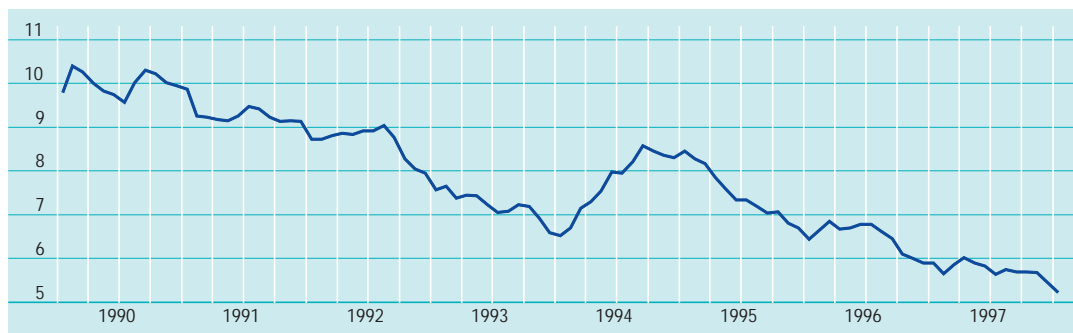
Belgien: Langfristige Zinssätze
(in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97-Jan. 98
Langfristiger Zinssatz	6,5	5,8	5,7	5,5	5,2	5,7
Referenzwert	9,1	8,0	-	-	-	7,8

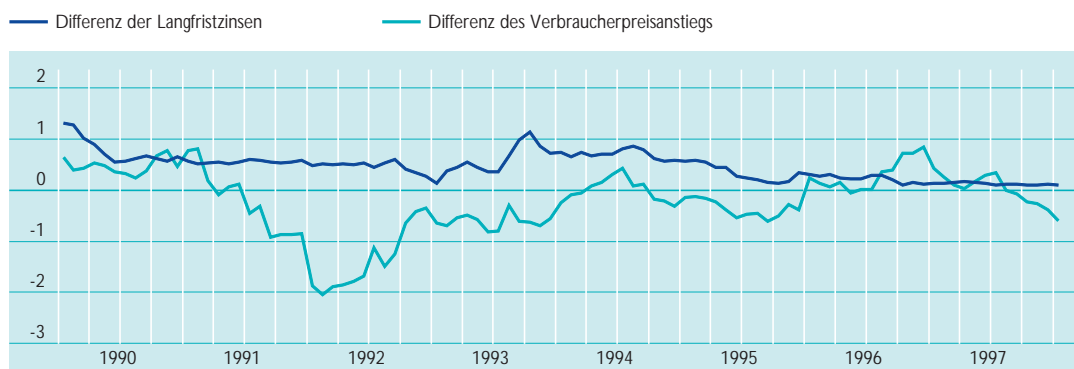
Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung 7

a) Belgien: Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte; in %)



b) Belgien: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen*
(Monatsdurchschnitte; in Prozentpunkten)



Quelle: Zinssätze: Europäische Kommission (sofern keine entsprechenden Werte vorlagen, wurden möglichst vergleichbare Angaben herangezogen); die Angaben zum Verbraucherpreisindex wurden nicht-harmonisierten nationalen Statistiken entnommen.

* Gewogener Durchschnitt der Werte für Belgien, Deutschland, Frankreich, die Niederlande und Österreich.

DÄNEMARK

Preisentwicklung

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 betrug die durchschnittliche Preissteigerungsrate in Dänemark, gemessen an dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), 1,9 %, das heißt, sie war deutlich niedriger als der Referenzwert von 2,7 %. Dies galt gleichermaßen für das Jahr 1997 insgesamt. Im Jahr 1996 lag die durchschnittliche Preissteigerungsrate nach dem HVPI bei 2,1 % (siehe Tabelle 1). In den vergangenen zwei Jahren lag die Preissteigerungsrate nach dem HVPI in Dänemark auf einem Stand, der nach allgemeiner Ansicht mit Preisstabilität vereinbar ist.

Im Rückblick hielt sich der Anstieg der Verbraucherpreise - gemessen an dem Verbraucherpreisindex - in Dänemark seit 1992 stabil bei rund 2 % (siehe Abbildung 1). Diese im allgemeinen niedrigen Teuerungsraten sind auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen, insbesondere die Tatsache, daß die Geldpolitik darauf ausgerichtet wurde, den Wechselkurs der dänischen Krone gegenüber den stärksten EWS-Währungen stabil zu halten. Darüber hinaus hat in den letzten Jahren die Finanzpolitik zum Abbau der Inflationsrisiken beigetragen. Die Stabilisierung der Teuerungsraten auf einem niedrigen Niveau wurde unter anderem durch Arbeitsmarktreformen in den achtziger und neunziger Jahren unterstützt. Bis 1993 hat das gesamtwirtschaftliche Umfeld dazu beigetragen, den Preisauftrieb zu dämpfen, als die BIP-Wachstumsraten zwar relativ niedrig ausfielen, jedoch anhaltend im positiven Bereich lagen (siehe Tabelle 2). Obwohl Dänemark von der Rezession des Jahres 1993 weniger als andere Mitgliedstaaten betroffen war, vergrößerte sich die negative Produktionslücke 1992/93. Seit 1994 ist jedoch eine robuste Erholung zu verzeichnen, die mit einer Schließung der Produktionslücke einherging.

Die Eindämmung der Inflation wurde durch den moderaten Anstieg der Lohnstückkosten und durch sinkende oder weitgehend stabile Importpreise während des überwiegenden Teils der neunziger Jahre begünstigt. 1997 beschleunigte sich jedoch der Anstieg der Lohnstückkosten und der Importpreise. Niedrige Teuerungsraten ergeben sich auch gemessen an anderen wichtigen Indikatoren für die Preisentwicklung, obwohl der Verbraucherpreisindex ohne Veränderungen der indirekten Steuern (netto) seit 1993 stetig gestiegen ist und 1997 bei über 2 % lag (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man jüngste Tendenzen und Prognosen, so zeigt die aktuelle Entwicklung der Verbraucherpreise (gemessen als prozentuale Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsmonat), daß ein Rückgang der Inflationsrate auf unter 2 % zu verzeichnen ist, und es gibt auf der Grundlage der in Tabelle 3a dargestellten Indikatoren keine Anzeichen für eine unmittelbare Verstärkung des Preisauftriebs. Die Prognosen gehen für die nächsten zwei Jahre von einem Anstieg der Inflationsrate auf etwas über 2 % für 1998 und einem leicht darüber liegenden Wert für 1999 aus (siehe Tabelle 3b). Risiken für die Preisstabilität könnten in diesem Zeitraum von einer Verringerung der Produktionslücke, angespannten Arbeitsmarktbedingungen und der Entwicklung bei den Preisen für Vermögenswerte ausgehen.

Zwar beabsichtigt Dänemark nicht, an der einheitlichen Geldpolitik teilzunehmen, doch dürften auf längere Sicht die enge Wechselkursmäßige und wirtschaftliche Verflechtung des Landes mit anderen EU-Ländern eine nationale Geld- und Wirtschaftspolitik gewährleisten, die mit der des Euro-Währungsraums in enger Übereinstimmung steht, wobei es sich anbieten würde, Preisstabilität über stabile Wechselkurse zu ver-

folgen. Das Umfeld für eine niedrige inländische Teuerung muß durch eine angemessene Finanzpolitik sowie durch Maßnahmen zur weiteren Förderung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten und zum weiteren Abbau der Verkrustungen am Arbeitsmarkt unterstützt werden.

Fiskalpolitische Entwicklung

Im *Referenzjahr* 1997 wies der Haushaltsaldo des Staatssektors einen Überschuß von 0,7 % des BIP auf, womit der Referenzwert von 3 % für die Defizitquote mühelos erreicht wurde, während die Schuldenquote bei 65,1 % lag, das heißt über dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zum Vorjahr hat sich der Finanzierungssaldo um 1,4 Prozentpunkte verbessert und erreichte damit einen positiven Wert, während die Schuldenquote um 5,5 Prozentpunkte gesunken ist. Für 1998 wird ein Anstieg des Überschusses auf 1,1 % des BIP vorausgesagt, während bei der Schuldenquote ein Rückgang auf 59,5 %, das heißt knapp unter den Referenzwert erwartet wird. Im Jahr 1996 lag die Defizitquote unterhalb des Verhältnisses der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP (siehe Tabelle 4).

Zwischen 1990 und 1997 ist Dänemarks *Schuldenquote* um 4,3 Prozentpunkte gestiegen. Anfänglich stieg die Quote von 60,8 % des BIP im Jahr 1990 auf 81,6 % des BIP im Jahr 1993; danach ging sie Jahr für Jahr stetig zurück und lag 1997 bei 65,1 % (siehe Abbildung 2a). Das heißt, es war ein Rückgang von 16,5 Prozentpunkten innerhalb von vier Jahren zu verzeichnen. Abbildung 2b zeigt im einzelnen, daß Anfang der neunziger Jahre der Primärüberschuß die erheblichen schuldenstandserhöhenden Auswirkungen eines negativen Wachstum/Zins-Differentials fast kompensieren konnte. Jedoch führten Bestandsanpassungen, insbesondere im Jahr 1993, zu einem starken Anstieg der Schuldenquote. Diese Bestandserhöhungen beinhalteten unter an-

derem den Aufbau von umfangreichen Einlagen bei der Zentralbank zur Aufstockung der Währungsreserven. Nach 1993 haben eine Wachstumsrate von über 3 % und später eine Haushaltsverbesserung zum Rückgang der Schuldenquote beigetragen. Außerdem haben Bestandsanpassungen (Tilgung von Auslandsschulden und Umschichtungen von öffentlichen Geldern) ebenfalls zu einer Verringerung der Schuldenquote geführt. Die Anfang der neunziger Jahre zu beobachtenden Konstellationen können als Zeichen für die Risiken betrachtet werden, die bei einer unvorhergesehenen Verschlechterung der gesamtwirtschaftlichen Bedingungen - zum Beispiel, wenn die Währung unter Druck gerät - auftreten können, wenn derartige Effekte nicht durch ausreichend hohe Primärüberschüsse ausgeglichen werden können. In diesem Zusammenhang könnte erwähnt werden, daß der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit während der neunziger Jahre gering war und die durchschnittliche Laufzeit tendenziell gestiegen ist (siehe Tabelle 5). Dementsprechend sind, auch angesichts des gegenwärtigen Standes der Schuldenquote, die öffentlichen Finanzierungssalden relativ unempfindlich gegenüber Zinsveränderungen. Außerdem ist der Anteil der Fremdwährungsschuld in Dänemark auf ein Niveau zurückgegangen, das die Finanzierungssalden relativ unempfindlich gegenüber Wechselkursveränderungen macht.

In den neunziger Jahren war bei der *Defizitquote* ein Verlaufsmuster aus anfänglicher Verschlechterung und anschließender Verbesserung zu beobachten, wobei die Quote durchweg unter dem Referenzwert von 3 % blieb. Während das Defizit 1990 bei 1,5 % lag, erreichte es 1993 2,8 %; seitdem ist das Defizit Jahr für Jahr gesunken, und im Jahr 1997 wurde ein Überschuß von 0,7 % erzielt (siehe Abbildung 3a). Abbildung 3b, in der auf *Veränderungen* der Defizite abgestellt wird, zeigt detaillierter, daß konjunkturelle Faktoren sowohl beim Anstieg des Defizits bis 1993 als auch bei

dessen Rückgang im Jahr 1994 eine erhebliche Rolle gespielt haben, danach aber nur noch von geringer Bedeutung waren. Die nicht-konjunkturellen Verbesserungen könnten eine nachhaltige „strukturelle“ Entwicklung in Richtung einer ausgewogeneren Haushaltspolitik und/oder eine Vielzahl von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung widerspiegeln. Jedoch dürfte nach den vorhandenen Informationen die durch Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung erzielte Verbesserung des Finanzierungssaldos 1997 nicht mehr als 0,1 % des BIP ausgemacht haben.

Untersucht man die Entwicklung anderer fiskalpolitischer Indikatoren, so zeigt sich (siehe Abbildung 4), daß die *Gesamtausgabenquote* des Staates zwischen 1990 und 1994 gestiegen ist. Vor dem Hintergrund hoher und steigender Arbeitslosigkeit nahmen die laufenden Übertragungen an private Haushalte zu und waren für den überwiegenden Teil des Anstiegs der Gesamtausgaben verantwortlich, während die Zinsausgabenquote leicht zurückging (siehe Tabelle 6). Nach 1994 sank der Anteil der öffentlichen Gesamtausgaben am BIP infolge eines Rückgangs der Übertragungen an private Haushalte, der Zinsausgaben und des Staatsverbrauchs in Relation zum BIP. Per saldo war die Ausgabenquote 1997 niedriger als zu Anfang der neunziger Jahre, während die Transferzahlungen höher waren. Für eine Fortsetzung des rückläufigen Trends müßte der Schwerpunkt auf einer Senkung der laufenden Übertragungen und des Staatsverbrauchs liegen. Die *öffentlichen Einnahmen* im Verhältnis zum BIP waren 1997 1,6 Prozentpunkte höher als 1990 und könnten auf einem Niveau liegen, das dem Wirtschaftswachstum schadet.

Nach der *mittelfristigen fiskalpolitischen Strategie* für Dänemark, die in dem im Mai 1997 aktualisierten Konvergenzprogramm dargestellt wurde, wird für 1998 ein weitgehend stabiler Haushaltsüberschuß von knapp 1 % des BIP erwartet und bei der

Schuldenquote ein Rückgang auf 64 % des BIP vorausgesagt. Der Haushaltsplan für 1998 weist einen größeren Überschuß im Finanzierungssaldo aus als im Konvergenzprogramm vorgesehen. Er geht sowohl von einer niedrigeren Ausgabenquote (infolge der Kürzungen in allen Ausgabenbereichen im Verhältnis zum BIP und zurückgestellter Investitionen) als auch von einer gesunkenen Einnahmenquote aus (in erster Linie aufgrund von Einkommen- und Vermögensteuersenkungen, während insbesondere die Sozialversicherungsbeiträge steigen dürften). Zur Zeit gibt es keine Anzeichen für nennenswerte Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung im Haushalt 1998. Bis zum Jahr 2000 ist ein weiterer Anstieg des Haushaltsüberschusses vorgesehen. Diese Prognosen gehen von einer langsameren Verbesserung der öffentlichen Finanzlage aus als im letzten Programm vorgesehen, obwohl das neue Ziel für den Haushaltssaldo 1998 etwas ehrgeiziger gesteckt ist und mittlerweile eine günstigere Entwicklung bei der Schuldenquote erwartet wird. Wenn die öffentlichen Finanzierungssalden gemäß den Prognosen im Konvergenzprogramm für 1999 bis 2000 ausfallen, würde Dänemark das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, erfüllen.

Bezüglich der möglichen zukünftigen Entwicklung der Schuldenquote geht der EWU-Bericht bei Ländern, deren Schuldenquote 1998 erwartungsgemäß unter 60 % des BIP liegt, nicht detailliert auf dieses Thema ein. Die erwartete Entwicklung macht die Vorteile der 1997 erzielten und 1998 erwartungsgemäß noch steigenden Überschußposition für eine rasche Senkung der Schuldenquote deutlich. Im Falle Dänemarks ist es in der Tat angebracht, die Vorteile einer Überschußposition in den öffentlichen Finanzen und einer weiteren erheblichen Senkung der Defizitquote zu betonen. Wie in der Vergangenheit zu beobachten war, können unerwartete Schocks zu einem

erheblichen Anstieg der Schuldenquote führen. Außerdem legt die dänische Rentenversicherung (die keine Pensionsverpflichtungen hat und vom Staat geführt wird) den Großteil ihrer Gelder in Staatspapieren an, was zu einer Senkung der gesamten Bruttoverschuldung des Staates führt. In dem unwahrscheinlichen Fall einer Änderung dieser Anlagepolitik würde die Schuldenquote beeinflusst (jedoch nicht die Zinslast). Darüber hinaus ist, wie aus Tabelle 7 ersichtlich ist, ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen. Zwar profitiert Dänemark von einem rasch wachsenden privaten Altersversorgungssektor, doch ist der Anteil der umlagefinanzierten Altersversorgung weiterhin beträchtlich, und die öffentlichen Ausgaben für die Altersversorgung im Verhältnis zum BIP dürften steigen, insbesondere wenn die Rahmenbedingungen für den Leistungsbezug unverändert bleiben. Eine Verringerung der Gesamtbelastung durch die Alterung der Bevölkerung wird leichter möglich sein, wenn die öffentlichen Finanzen vor dem Zeitraum, in dem sich die demographische Situation verschlechtert, genügend Handlungsspielraum geschaffen haben.

Wechselkursentwicklung

Die dänische Krone nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit dessen Einführung am 13. März 1979 teil, das heißt schon sehr viel länger als seit Beginn des hier untersuchten Zeitraums von zwei Jahren (siehe Tabelle 8a). Wie oben erwähnt, ist die Geldpolitik darauf ausgerichtet, die dänische Krone stabil gegenüber den stärksten EWS-Währungen zu halten. Im *Referenzzeitraum* von März 1996 bis Februar 1998 bewegte sich die dänische Währung in der Regel nahe den Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen (siehe Abbil-

dung 5 und Tabelle 8a). Zeitweilig bewegte sich die dänische Krone außerhalb eines engen Bereichs um die Leitkurse gegenüber verschiedenen anderen Partnerwährungen. Die maximalen Abweichungen von den Leitkursen nach oben und unten, berechnet auf der Basis von gleitenden 10-Tagesdurchschnitten, betragen 1,2 % beziehungsweise -3,4 %, sieht man einmal von dem eigenständigen Aufwärtstrend des irischen Pfund ab (siehe Tabelle 8a). Die Abweichungen traten vorübergehend auf, die Wechselkursvolatilität gegenüber der D-Mark war anhaltend sehr niedrig und rückläufig (siehe Tabelle 8b), und die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen waren gering. Während des Referenzzeitraums hat Dänemark den bilateralen Leitkurs seiner Währung gegenüber den Währungen der anderen Mitgliedstaaten nicht abgewertet.

Im längerfristigen Vergleich zeigen die Indikatoren des realen Außenwertes der dänischen Krone gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern (siehe Tabelle 9), daß das gegenwärtige Niveau nahe den historischen Werten liegt. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so hat Dänemark während der neunziger Jahre kontinuierlich Leistungsbilanzüberschüsse erzielt, was auch in der Verringerung der Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland zum Ausdruck kommt (siehe Tabelle 10). In diesem Zusammenhang sollte auch erwähnt werden, daß es sich bei Dänemark um eine kleine offene Volkswirtschaft handelt, die nach den jüngsten verfügbaren Daten in Relation zum BIP eine Außenhandelsquote von 39 % bei den Ausfuhren und 35 % bei den Einfuhren aufweist, und der Anteil des Handels mit Ländern innerhalb der EU beläuft sich auf 64 % bei den Ausfuhren und 69 % bei den Einfuhren.

Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 lagen die langfristigen Zinssätze in Dänemark durchschnittlich bei 6,2 % und damit unterhalb des Referenzwertes für das Zinskriterium von 7,8 %, der auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt wird, die in bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben. Dies gilt ebenfalls für das Gesamtjahr 1997 sowie für 1996 (siehe Tabelle 11).

Die langfristigen Zinsen sind seit den frühen neunziger Jahren im Trend gesunken (siehe Abbildung 6a). Gleichzeitig ist seit Anfang der neunziger Jahre eine relativ enge Konvergenz der dänischen langfristigen Zinsen mit den Sätzen in den EU-Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen zu beobachten; jedoch haben sich die langfristigen Zinsen nicht vollständig den niedrigsten Niveaus in der EU angeglichen (siehe Abbildung 6b). Die wichtigsten Einflußgrößen hierbei waren die vergleichsweise niedrigen Inflationsraten, die relative Stabilität des Wechselkurses der dänischen Krone und die Verbesserung der öffentlichen Finanzlage.

Zusammenfassung

Dänemark hat dem Rat zwar gemäß den Bestimmungen des Protokolls Nr. 12 zum Vertrag notifiziert, daß es an Stufe Drei der WWU nicht teilnehmen wird, seine Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz wurden aber trotzdem im einzelnen untersucht.

Im Referenzzeitraum erzielte Dänemark gemessen an dem HVPI mit 1,9 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten hat sich zuletzt beschleunigt, und gemessen an einigen anderen wichtigen Preisindizes ergaben sich für 1997 Teuerungsraten von über 2 %. Für die unmittelbare Zukunft

gibt es keine Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; die Prognosen gehen von einem Anstieg der Inflationsrate auf gut 2 % im Jahr 1998 sowie von einer weiteren leichten Erhöhung im Jahr 1999 aus. Die dänische Krone nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon erheblich länger als zwei Jahre teil. Während des Referenzzeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 6,2 %, also unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielte Dänemark einen Haushaltsüberschuß von 0,7 % des BIP, womit der Referenzwert mühelos erreicht wurde; für 1998 wird mit einem Überschuß von 1,1 % gerechnet. Die Schuldenquote liegt über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1993 ging die Quote um 16,5 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 65,1 %. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 59,5 % des BIP, also auf einen Stand knapp unter dem Referenzwert, zu rechnen. Wenn der Haushaltsüberschuß danach auf dem gegenwärtigen Stand bleibt, dürfte Dänemark das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, erfüllen. Dadurch würde auch die Schuldenquote weiter unter 60 % fallen.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß die Defizitquote 1996 niedriger als das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP war. Darüber hinaus verzeichnet Dänemark Leistungsbilanzüberschüsse, gegenüber dem Ausland hat es jedoch weiterhin eine Netto-Schuldnerposition. Im Zusammenhang mit der Alterung der Bevölkerung profitiert Dänemark von einem rasch wachsenden privaten Altersversorgungssektor.

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen*

DÄNEMARK

I Preisentwicklung

- Tabelle 1 Dänemark: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
- Abbildung 1 Dänemark: Preisentwicklungen
- Tabelle 2 Dänemark: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten
- Tabelle 3 Dänemark: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen
a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise
b) Inflationsprognosen

II Fiskalpolitische Entwicklung

- Tabelle 4 Dänemark: Finanzlage des Staates
- Abbildung 2 Dänemark: Bruttoverschuldung des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Tabelle 5 Dänemark: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale
- Abbildung 3 Dänemark: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Abbildung 4 Dänemark: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen
- Tabelle 6 Dänemark: Haushaltslage des Staates
- Tabelle 7 Dänemark: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

III Wechselkursentwicklung

- Tabelle 8 a) Dänemark: Wechselkursstabilität
b) Dänemark: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen
- Abbildung 5 Dänische Krone: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus
- Tabelle 9 Dänische Krone: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern
- Tabelle 10 Dänemark: Außenwirtschaftliche Entwicklung

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

- Tabelle 11 Dänemark: Langfristige Zinssätze
- Abbildung 6 a) Dänemark: Langfristiger Zinssatz
b) Dänemark: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen

* Der Maßstab der Abbildungen kann von Land zu Land variieren.

I Preisentwicklung

Tabelle I

Dänemark: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)

(Veränderung pro Jahr in %)

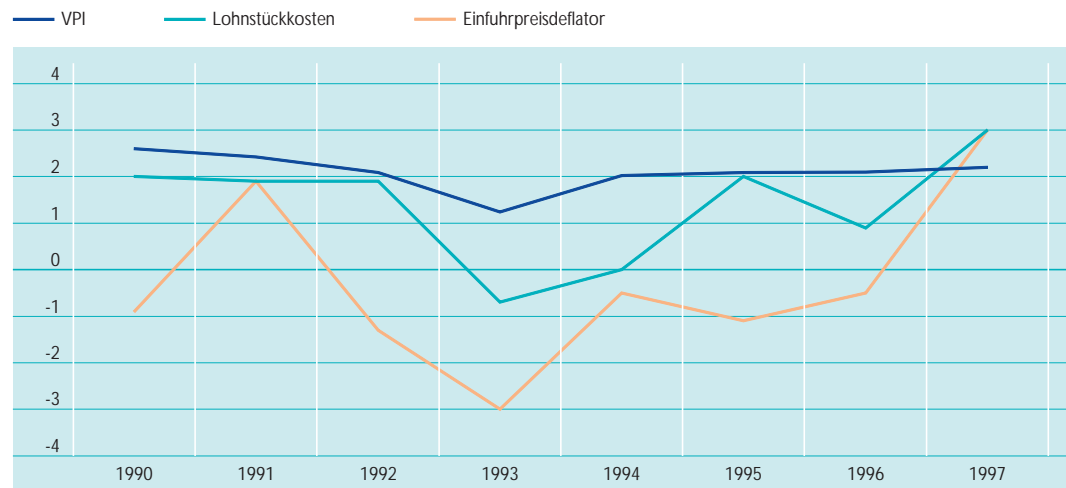
	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97 - Jan. 98
HVPI-Preissteigerung	2,1	1,9	1,6	1,6	1,7	1,9
Referenzwert	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung I

Dänemark: Preisentwicklungen

(Veränderung pro Jahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken.

Tabelle 2**Dänemark: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Preismeßziffern								
Verbraucherpreisindex (VPI)	2,6	2,4	2,1	1,2	2,0	2,1	2,1	2,2
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ^(b)	3,1	2,6	2,1	1,4	1,6	1,9	2,0	2,2
Deflator für den Privaten Verbrauch	2,7	2,7	1,2	0,4	2,6	2,1	2,5	2,1
BIP-Deflator	3,4	2,5	2,2	0,8	2,4	2,1	1,9	1,9
Erzeugerpreise	3,8	2,4	0,2	1,2	1,3	3,4	1,4	1,3
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten								
Wachstum des realen BIP	1,4	1,3	0,2	1,5	4,2	2,6	2,7	2,9
Produktionslücke (Prozentpunkte)	-0,1	-0,6	-2,2	-2,7	-0,7	-0,4	-0,2	0,1
Arbeitslosenquote (%)	9,6	10,5	11,2	12,3	12,2	10,3	8,7	7,8
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	2,0	1,9	1,9	-0,7	0,0	2,0	0,9	3,0
Arbeitseinkommen je Beschäftigten (Gesamtwirtschaft)	4,1	3,9	4,2	1,9	3,8	3,5	3,1	4,0
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	2,0	2,0	2,2	2,7	3,8	1,5	2,1	1,0
Einfuhrpreisdeflator	-0,9	1,9	-1,3	-3,0	-0,5	-1,1	-0,5	3,0
Wechselkursaufwertung ^(c)	6,6	-1,5	2,5	2,8	-0,0	4,3	-1,0	-3,0
Geldmenge in weiter Abgrenzung (M3H) ^(d)	6,0	8,3	1,8	4,3	4,1	-2,0	7,2	4,8
Aktienkurse	12,1	-1,6	-12,8	0,8	18,7	-3,7	16,2	42,3
Häuserpreise	-7,5	1,3	-1,6	-0,9	12,1	7,6	10,8	9,0

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zum Wachstum des realen BIP und zur Produktionslücke (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)) sowie zum Wechselkurs (BIZ).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) Nationale Schätzungen.

(c) Nominaler Außenwert gegenüber 25 Industrieländern.

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

(d) Harmonisierte nationale Statistiken.

Tabelle 3**Dänemark: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise

	Sept. 97	Okt. 97	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98
Nationaler Verbraucherpreisindex (VPI)					
Veränderung gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum in %	2,3	2,2	2,1	2,1	1,7
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	3,5	2,7	1,8	1,4	1,1
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	2,2	2,5	2,6	2,6	2,5

Quelle: Nicht-harmonisierte nationale Statistiken.

b) Inflationsprognosen

	1998	1999
Europäische Kommission (Frühjahr 1998), HVPI	2,1	2,2
OECD (Dezember 1997), Deflator für den Privaten Verbrauch	2,6	2,9
IWF (Oktober 1997), VPI	2,6	.

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998), OECD und IWF.

II Fiskalpolitische Entwicklung

Tabelle 4

Dänemark: Finanzlage des Staates
(in % des BIP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-)	-0,7	0,7	1,1
<i>Referenzwert</i>	-3	-3	-3
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(b)	1,4	2,5	.
Bruttoverschuldung des Staates ^(c)	70,6	65,1	59,5
<i>Referenzwert</i>	60	60	60

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

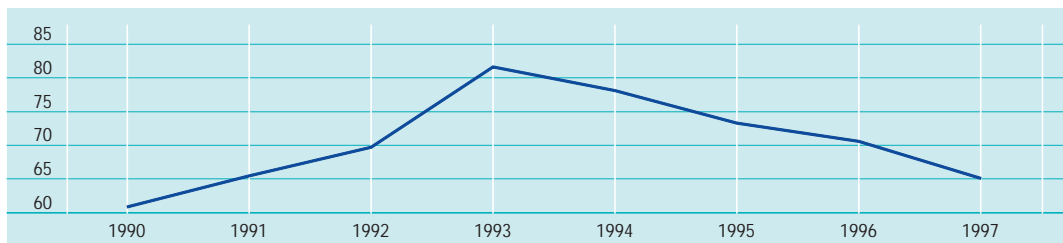
(b) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

(c) Die Bruttoverschuldung des Staates ist weder korrigiert um die Vermögenswerte, die von der dänischen Rentenversicherung gegenüber nicht-staatlichen Sektoren gehalten werden, noch um die Einlagen der Regierung bei der Zentralbank für die Verwaltung von Devisenreserven. Gemäß den Stellungnahmen 5 und 6 in Verbindung mit der Ratsverordnung (EG) Nr. 3605/93 vom 22. November 1993 stimmen der Rat und die Europäische Kommission zu, daß für Dänemark nähere Angaben zu diesen Positionen bei der Darstellung der Bruttoverschuldung des Staates gemacht werden. Die Positionen beliefen sich 1996 insgesamt auf 9,6 % des BIP und 1997 auf 8,0 % des BIP. Außerdem sind die Angaben nicht um die Schulden der Regierung zur Finanzierung öffentlicher Unternehmen korrigiert, die gemäß Stellungnahme 3 in Verbindung mit der zuvor genannten Ratsverordnung für die Mitgliedstaaten separat ausgewiesen werden. In Dänemark belief sich diese Position 1996 auf 5,2 % des BIP und 1997 auf 4,9 % des BIP.

Abbildung 2

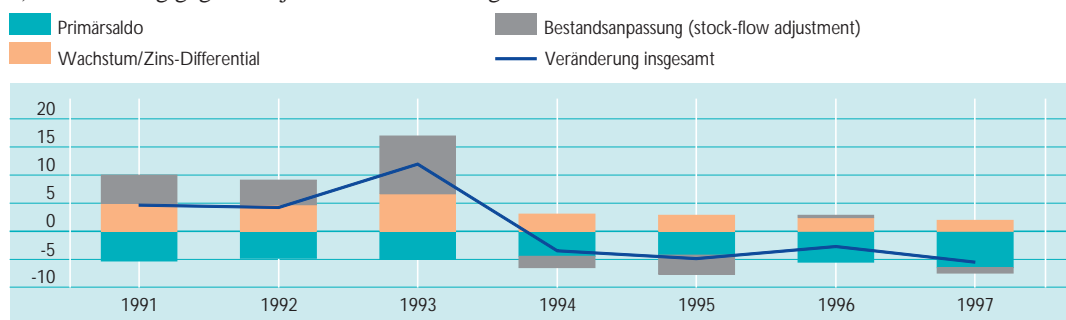
Dänemark: Bruttoverschuldung des Staates (in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



Anmerkung: siehe Fußnote (c) in Tabelle 4.

b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene 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

Dänemark: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Gesamtverschuldung^(a) (in % des BIP)	60,8	65,5	69,7	81,6	78,1	73,3	70,6	65,1
Aufschlüsselung nach Währungen (in % des Gesamtbetrages)								
in Inlandswährung	77,5	83,6	83,2	77,4	82,6	86,2	87,0	87,0
in Fremdwährung	22,5	16,4	16,8	22,6	17,4	13,8	13,0	13,0
Verschuldung gegenüber Inland^(b) (in % des Gesamtbetrages)	.	.	67,0	55,0	72,0	68,0	65,0	59,3
Durchschnittliche Fälligkeit^(c) (Jahre)	4,4	3,6	4,2	4,2	4,4	5,0	5,3	5,3
Aufschlüsselung nach Fälligkeit^(d) (in % des Gesamtbetrages)								
kurzfristig ^(e) (< 1 Jahr)	9,2	9,3	12,0	11,2	7,6	7,8	8,1	8,1
mittel- und langfristig (≥ 1 Jahr)	90,8	90,7	88,0	88,8	92,4	92,2	91,9	91,9

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Gesamtverschuldung (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)). Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Siehe Fußnote (c) zu Tabelle 4.

(b) Nur Verschuldung des Zentralstaates gegenüber Inland (Marktwert) einschließlich der Verschuldung gegenüber der Rentenversicherung. Die Angaben für 1992 beziehen sich nur auf das dritte Vierteljahr.

(c) Restlaufzeit. Nur Verschuldung des Zentralstaates gegenüber Inland.

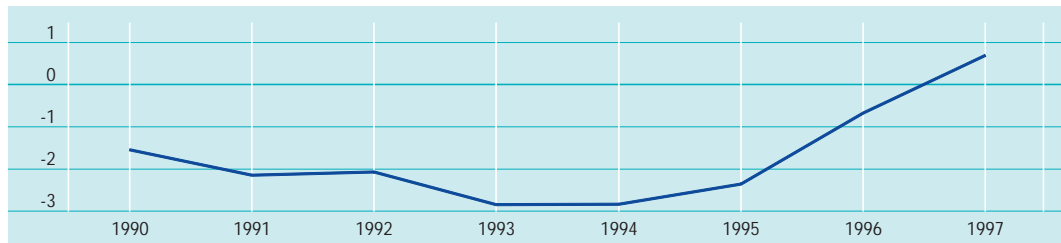
(d) Restlaufzeit.

(e) Einschließlich kurzfristiger Schulden und an kurzfristige Zinsen gebundener Schulden.

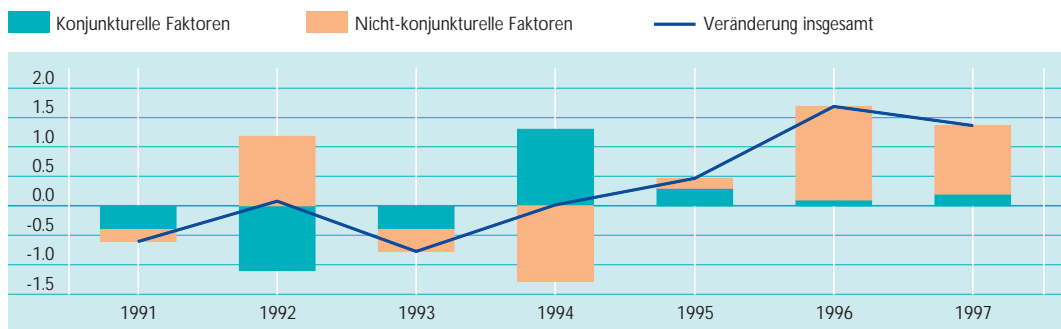
Abbildung 3

Dänemark: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates (in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



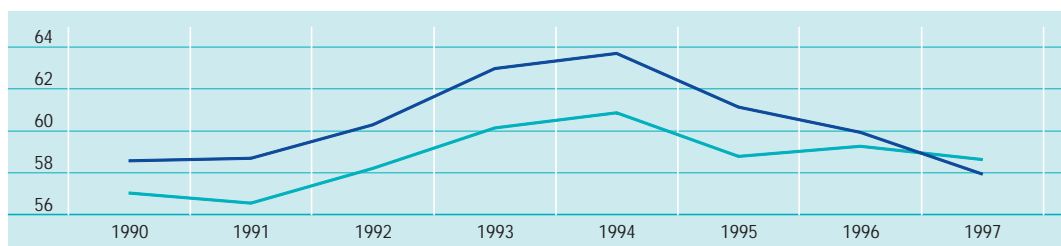
Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

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

Dänemark: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen (in % des BIP)

— Ausgaben insgesamt — Laufende Einnahmen insgesamt



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

Tabelle 6**Dänemark: Haushaltslage des Staates***(in % des BIP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Laufende Einnahmen insgesamt	57,0	56,6	58,2	60,1	60,9	58,8	59,3	58,6
Steuern	47,9	47,7	47,9	49,3	51,1	50,3	50,5	50,5
Sozialversicherungsbeiträge	2,6	2,6	2,7	2,9	3,0	2,8	2,8	2,8
Sonstige laufende Einnahmen	6,5	6,2	7,6	8,0	6,8	5,7	6,0	5,4
Ausgaben insgesamt	58,6	58,7	60,3	63,0	63,7	61,1	59,9	57,9
Laufende Übertragungen	23,4	24,0	25,2	26,0	27,8	26,9	26,3	25,0
Effektive Zinsausgaben	7,5	7,5	6,9	7,9	7,3	6,7	6,2	5,8
Staatsverbrauch	25,9	25,9	25,9	26,8	26,3	25,5	25,4	25,4
Nettokapitalausgaben	1,9	1,3	2,3	2,4	2,3	2,0	2,1	1,8
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	-1,5	-2,1	-2,1	-2,8	-2,8	-2,4	-0,7	0,7
Primärsaldo	5,9	5,3	4,9	5,0	4,5	4,3	5,5	6,5
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(a)	.	.	.	-0,9	-0,9	-0,4	1,4	2,5

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Tabelle 7**Dänemark: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten**

	1990	2000	2010	2020	2030
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter als Anteil der Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren)	22,7	21,6	24,9	31,7	37,7

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

III Wechselkursentwicklung

Tabelle 8

a) Dänemark: Wechselkursstabilität

(1. März 1996 bis 27. Februar 1998)

Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus Teilnahme seit Abwertung des bilateralen Leitkurses aus eigener Initiative des Landes	Ja 13. März 1979	
	Nein	
Maximale Abweichungen von den Leitkursen im Paritätengitter des Wechselkursmechanismus nach oben (+) und unten (-) in % gegenüber ^(a)		
Belgischer Franc	0,3	-1,6
Deutsche Mark	0,2	-1,4
Spanische Peseta	-0,2	-3,4
Französischer Franc	0,9	-0,4
Irishes Pfund	2,6	-10,4
Italienische Lira	1,2	-1,7
Holländischer Gulden	0,3	-2,0
Österreichischer Schilling	0,3	-1,4
Portugiesischer Escudo	-0,0	-2,7
Finnmark	-0,1	-2,7

Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.

(a) Börsentägliche Notierung; gleitender 10-Tagesdurchschnitt. Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

b) Dänemark: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen

Durchschnitt über 3 Monate bis Ende	Mai 96	Aug. 96	Nov. 96	Febr. 97	Mai 97	Aug. 97	Nov. 97	Febr. 98
Wechselkursvolatilität ^(a)	0,5	0,6	0,8	0,9	0,5	0,4	0,2	0,2
Differenzen der kurzfristigen Zinssätze ^(b)	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3

Quelle: Europäische Kommission, nationale Statistiken und eigene Berechnungen.

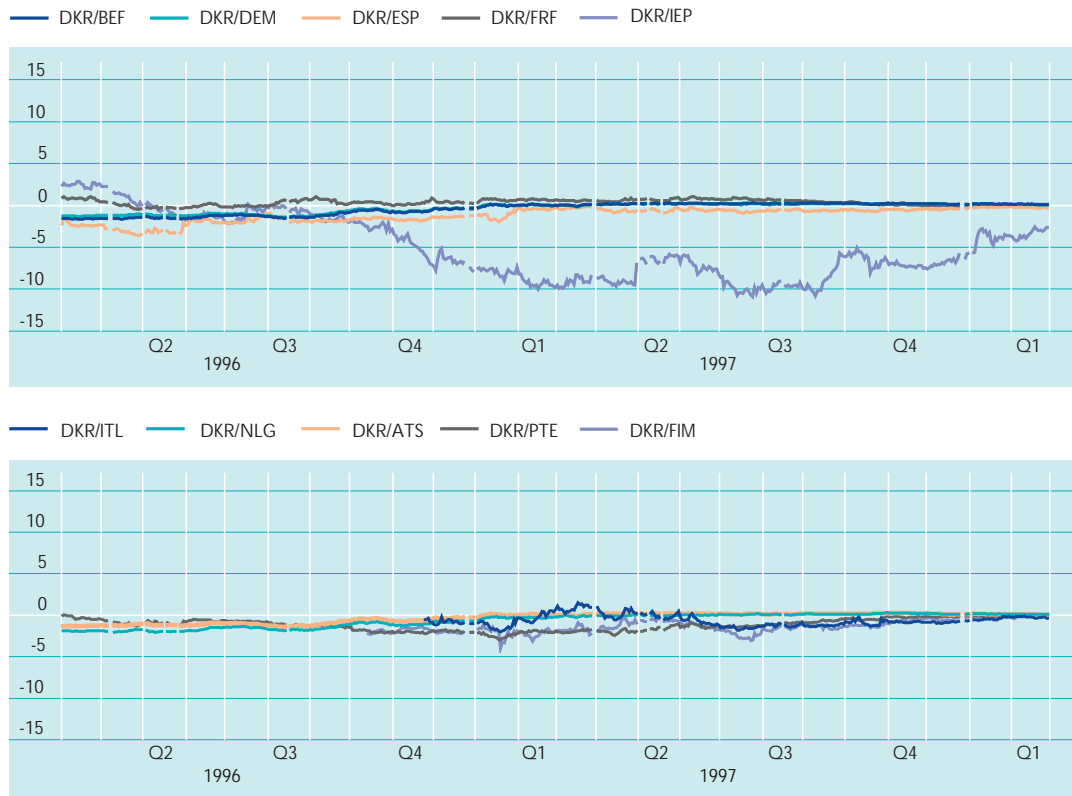
(a) Auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber der DEM in %.

(b) Differenz der Zinssätze für Dreimonatsgeld gegenüber einem gewogenen Durchschnitt der Zinssätze in Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Österreich, in Prozentpunkten.

Abbildung 5

Dänische Krone: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus

(Tageswerte; in %; 1. März 1996 bis 27. Februar 1998)



Quelle: Europäische Kommission.

Anmerkung: Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

Tabelle 9

Dänische Krone: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern

(Monatsangaben; prozentuale Abweichungen (Februar 1998 gegenüber verschiedenen Referenzzeiträumen))

	Durchschnitt April 73-Febr. 98	Durchschnitt Jan. 87-Febr. 98	Durchschnitt 1987
Realer Außenwert:			
berechnet auf Basis des Index der Verbraucherpreise	3,3	1,0	1,2
berechnet auf Basis des Index der Erzeuger-/Großhandelspreise	3,5	4,5	7,9
Nachrichtlich:			
nominaler Außenwert	0,3	3,9	5,8

Quelle: BIZ und eigene Berechnungen.

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

Tabelle 10**Dänemark: Außenwirtschaftliche Entwicklung**
(in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Leistungsbilanz einschließlich								
Vermögensübertragungen ^(b)	1,0	1,5	2,8	3,4	1,8	1,1	1,7	0,6
Netto-Auslandsaktiva (+) oder -passiva (-) ^(c)	-41,9	-38,7	-35,1	-32,1	-26,9	-26,3	-23,7	-23,9
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(d)	35,5	37,7	38,1	37,3	38,7	38,9	38,8	39,4
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(e)	30,1	30,9	31,1	29,7	32,2	33,7	33,5	35,2

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Aus- und Einfuhr (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) In Übereinstimmung mit den Abgrenzungen gemäß der 5. Auflage des Balance of Payments Manual des IWF; danach entspricht die Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen der Definition der Leistungsbilanz in vorherigen Auflagen des Manual.

(c) Auslandsvermögensstatus (AVS) in der Abgrenzung des IWF (siehe Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994) oder eine dieser Abgrenzung möglichst nahekommende Ersatzgröße.

(d) 1996 betrug der Anteil der Warenausfuhr in andere EU-Länder an der Warenausfuhr insgesamt 64,4 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

(e) 1996 betrug der Anteil der Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern an der Wareneinfuhr insgesamt 68,9 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Tabelle I I

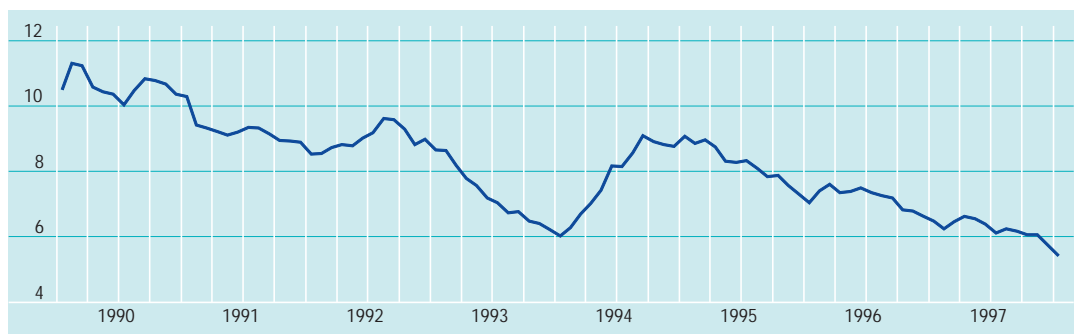
Dänemark: Langfristige Zinssätze
(in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97- Jan. 98
Langfristiger Zinssatz	7,2	6,3	6,1	5,7	5,4	6,2
Referenzwert	9,1	8,0	-	-	-	7,8

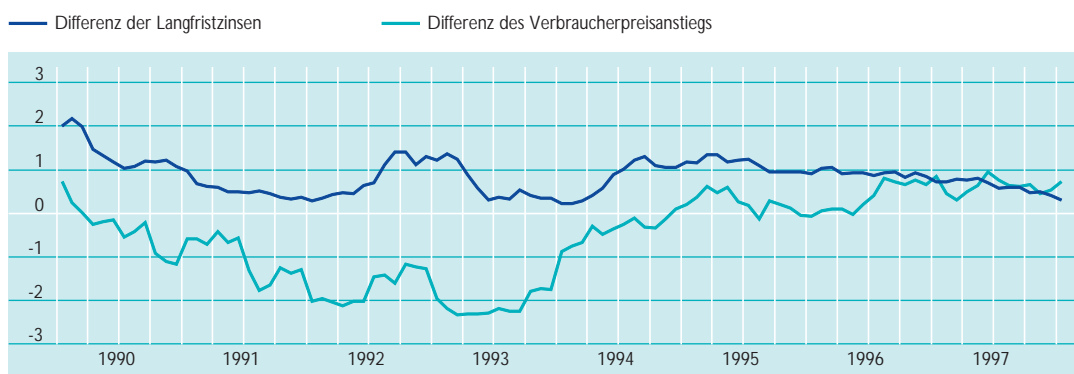
Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung 6

a) Dänemark: Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte; in %)



b) Dänemark: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen*
(Monatsdurchschnitte; in Prozentpunkten)



Quelle: Zinssätze: Europäische Kommission (sofern keine entsprechenden Angaben vorlagen, wurden möglichst vergleichbare Angaben herangezogen); die Angaben zum Verbraucherpreisindex wurden nicht-harmonisierten nationalen Statistiken entnommen.

* Gewogener Durchschnitt der Angaben für Belgien, Deutschland, Frankreich, die Niederlande und Österreich.

DEUTSCHLAND

Preisentwicklung

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 betrug die durchschnittliche Preissteigerungsrate in Deutschland, gemessen an dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), 1,4 %, das heißt, sie war deutlich niedriger als der Referenzwert von 2,7 %. Dies galt gleichermaßen für das Jahr 1997 insgesamt. Im Jahr 1996 lag die durchschnittliche Preissteigerungsrate nach dem HVPI bei 1,2 % (siehe Tabelle 1). In den vergangenen zwei Jahren lag die Preissteigerungsrate nach dem HVPI in Deutschland auf einem Stand, der nach allgemeiner Ansicht mit Preisstabilität vereinbar ist.

Im Rückblick wurde die Entwicklung der Verbraucherpreise - gemessen an dem Verbraucherpreisindex - in Deutschland durch die wirtschaftlichen Folgen der Wiedervereinigung Anfang der neunziger Jahre negativ beeinflusst. Der Anstieg der Verbraucherpreise erreichte 1992 (dem ersten Jahr, für das Zahlen für den Verbraucherpreisindex für Gesamtdeutschland vorliegen) mit 5,1 % einen Höchstwert. In den Folgejahren ist die Teuerung in Deutschland im Trend zurückgegangen, und zwar auf knapp 2 % im Jahr 1995 und in den folgenden Jahren (siehe Abbildung 1). Die erfolgreiche Stabilisierung nach dem Inflationsschub spiegelt die anhaltende Stabilitätsorientierung wider. Vor allem blieb die Geldpolitik durch ihre Orientierung an einem Zwischenziel für das Geldmengenwachstum konsequent auf Preisstabilität ausgerichtet. Es wurden auch Anstrengungen unternommen, um die Flexibilität der Wirtschaft, und darunter auch der Arbeitsmärkte, zu erhöhen. Darüber hinaus hat das gesamtwirtschaftliche Umfeld dazu beigetragen, den Preisauftrieb zu dämpfen. Nach der wirtschaftlichen Abschwächung im Jahr 1993, als die gesamtwirtschaftliche Produktion um mehr als 1 % zurückging,

war eine Belebung der Konjunktur zu verzeichnen, die aber nicht ausreichte, um das Auftreten einer negativen Produktionslücke zu verhindern (siehe Tabelle 2). Vor diesem Hintergrund trugen seit Mitte der neunziger Jahre eine Mäßigung bei den Löhnen und das kräftige Produktivitätswachstum dazu bei, den Anstieg der Lohnstückkosten, die Anfang der neunziger Jahre stark gestiegen waren, zu dämpfen. Bis 1996 wurde die Inflation auch durch weitgehend stabile Einfuhrpreise gebremst, die aber 1997 deutlich anzogen. Niedrige Teuerungsraten ergeben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man jüngste Tendenzen und Prognosen, so zeigt die aktuelle Entwicklung der Verbraucherpreise (gemessen als prozentuale Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsmonat), daß ein Rückgang der Inflationsrate auf rund 1 % zu verzeichnen ist, und es gibt auf der Grundlage der in Tabelle 3a dargestellten Indikatoren keine Anzeichen für eine unmittelbare Verstärkung des Preisauftriebs. Die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 (siehe Tabelle 3b) gehen von einer Inflationsrate von rund 2 % aus. Risiken für die Preisstabilität könnten in diesem Zeitraum von höheren administrierten Preisen und einer Anhebung der Mehrwertsteuer ausgehen.

Auf längere Sicht ist für Deutschland die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds unter anderem mit der Gestaltung der mittel- und langfristigen Finanzpolitik verbunden. Angesichts der gegenwärtig hohen Arbeitslosenquote in Deutschland wird es ebenso wichtig sein, verstärkt politische Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten und zur Verbesserung der Funktionsweise der Arbeitsmärkte zu ergreifen.

Fiskalpolitische Entwicklung

Im *Referenzjahr* 1997 lag die Defizitquote des Staatssektors bei 2,7 %, das heißt unter dem Referenzwert von 3 %; die Schuldenquote lag bei 61,3 %, das heißt knapp über dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zum Vorjahr wurde die Defizitquote um 0,7 Prozentpunkte gesenkt, und die Schuldenquote erhöhte sich um 0,9 Prozentpunkte. Für 1998 wird ein Rückgang der Defizitquote auf 2,5 % des BIP vorausgesagt, während bei der Schuldenquote ein geringfügiger Rückgang auf 61,2 % erwartet wird. 1996 und 1997 lag die Defizitquote über dem Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP (siehe Tabelle 4).

Zwischen 1991 (dem ersten Jahr, für das Daten zur Lage der öffentlichen Finanzen für Gesamtdeutschland vorliegen) und 1997 ist Deutschlands *Schuldenquote* um 19,8 % Prozentpunkte gestiegen. In den ersten Jahren des betrachteten Zeitraums erhöhte sich die Quote stetig, und zwar von 41,5 % des BIP im Jahr 1991 auf 50,2 % im Jahr 1994, und nahm dann 1995 sprunghaft auf 58,0 % zu. 1996 übertraf sie den Referenzwert von 60 % zum ersten Mal und stieg 1997 weiter auf 61,3 % des BIP (siehe Abbildung 2a). Abbildung 2b zeigt im einzelnen, daß die Primärüberschüsse im allgemeinen gering waren und deshalb nicht ausreichten, die schuldenstandserhöhenden Auswirkungen eines negativen Wachstum/Zins-Differentials zu kompensieren. Ausschlaggebend für die Entwicklung bis 1995 waren allerdings Bestandsanpassungen, darunter insbesondere die vereinigungsbedingten Schuldenübernahmen durch den Bundeshaushalt. Am stärksten wirkte sich dies 1995 aus; hier schlug in erster Linie die Übernahme der Schulden der Treuhandanstalt durch die öffentliche Hand zu Buche, die eine dauerhafte Belastung für die Finanzpolitik darstellt. Die Entwicklung in den neunziger Jahren, die auch weiterhin durch die zusätzliche Belastung der öffentlichen Finanzen aufgrund

der deutschen Vereinigung gekennzeichnet sein wird, kann als Zeichen dafür gewertet werden, daß frühzeitige Korrekturmaßnahmen zur Bewältigung der Folgen negativer Schocks für die öffentlichen Haushalte unerlässlich sind, selbst wenn die anfänglichen Haushaltsungleichgewichte nicht übermäßig groß sind. Sie macht zudem deutlich, wie wichtig ein Puffer in Form eines Primärüberschusses als Vorsorge gegen eine Verschlechterung der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen auch dann ist, wenn die Struktur der öffentlichen Verschuldung relativ günstig ist. In diesem Zusammenhang könnte erwähnt werden, daß der Anteil der Schulden mit einer kurzen Restlaufzeit in den neunziger Jahren zunahm, während die durchschnittliche Laufzeit insgesamt nahezu unverändert geblieben ist (siehe Tabelle 5). 1996 war der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit nicht unerheblich, was angesichts des gegenwärtigen Standes der Schuldenquote die öffentlichen Finanzierungssalden relativ empfindlich gegenüber Zinsveränderungen macht. Da die Verschuldung jedoch langfristig refinanziert ist, besteht diese Empfindlichkeit hauptsächlich in bezug auf Veränderungen der langfristigen Zinsen. Dagegen ist der Anteil der Fremdwährungsschulden äußerst gering, und die Finanzierungssalden sind unempfindlich gegenüber Wechselkursveränderungen.

In den neunziger Jahren war bei der *Defizitquote*, die sich um 3 % des BIP bewegte, kein eindeutiger Trend auszumachen (siehe Abbildung 3a). Im Vergleich zu dem Zeitraum unmittelbar vor der Vereinigung bedeutete dies eine Verschlechterung des öffentlichen Finanzierungssaldos, der 1989 noch einen geringfügigen Überschuß ausgewiesen hatte. Abbildung 3b, in der auf die *Veränderungen* der Defizite abgestellt wird, zeigt detaillierter, daß konjunkturelle Faktoren 1993 wesentlich zu der Verschlechterung beitrugen, nachdem in den Jahren zuvor vor allem durch die überbordende Nachfrage im Zuge der Vereinigung ein starker Konjunkturaufschwung aus-

gelöst worden war; einen allerdings geringeren negativen Einfluß der konjunkturellen Faktoren gab es im Jahr 1996. Insgesamt gesehen wurden diese konjunkturellen Faktoren zum größten Teil durch andere Maßnahmen ausgeglichen, so daß sie sich nur begrenzt auf das Gesamtdefizit auswirkten. Die nicht-konjunkturellen Verbesserungen könnten eine nachhaltige „strukturelle“ Entwicklung in Richtung einer ausgewogeneren Haushaltspolitik und/oder eine Vielzahl von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung widerspiegeln. Nach den vorhandenen Informationen dürften Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung bei der Verbesserung des Finanzierungssaldos 1996 und 1997 eine Rolle gespielt haben, wenngleich ihr Beitrag zur Senkung der Defizitquote jeweils nicht mehr als 0,2 % des BIP ausmachte. Sie hatten in erster Linie einmaligen Charakter. Dies bedeutet, daß kompensierende Maßnahmen, die bereits im Haushalt von 1998 veranschlagt sind, 1998 zu den erwarteten Ergebnissen führen müssen, um die öffentlichen Finanzierungssalden auf dem geplanten Kurs zu halten.

Untersucht man die Entwicklung anderer fiskalpolitischer Indikatoren, so zeigt sich (siehe Abbildung 4), daß die *Gesamtausgabenquote* des Staates zwischen 1991 und 1995 gestiegen ist, wobei sich alle Ausgabenposten mit Ausnahme der Nettokapitalausgaben erhöhten (siehe Tabelle 6). Nach 1995 sind die Ausgaben aufgrund von Einsparungen bei allen größeren Ausgabenposten zurückgegangen. Insgesamt konnte die Ausgabenquote 1997 mit 48 % annähernd wieder auf den Stand von 1991 zurückgeführt werden, ist aber nach wie vor deutlich höher als unmittelbar vor der Vereinigung, als sie noch bei knapp 45 % gelegen hatte. Da sich die Zinslast mit der steigenden Schuldenquote erhöht hat und die Kapitalausgaben verringert wurden, dürften nunmehr in erster Linie Einsparungen bei den Transferausgaben und beim Staatsverbrauch erforderlich sein, um die Ausgabenquote zu senken. Die *öffentlichen Ein-*

nahmen im Verhältnis zum BIP erreichten 1994 einen Höchststand, gingen dann aber wieder in etwa auf das Niveau von 1991 zurück. Das derzeitige Niveau von rund 45 % des BIP entspricht wieder weitgehend demjenigen vor der Vereinigung, doch ist dies teilweise auf die Erosion der Steuerbasis zurückzuführen. Darüber hinaus gingen diese Quote sowie die Ausgabenquote 1996, bedingt durch die neue steuerliche Behandlung des Kindergeldes, um gut ½ % des BIP zurück.

Nach der *mittelfristigen fiskalpolitischen Strategie* für Deutschland, die in dem Konvergenzprogramm für 1997 bis 2000 vom Dezember 1996 dargestellt wurde, soll die Defizitquote 1998 auf 2 ½ % des BIP gesenkt und die Schuldenquote insgesamt stabilisiert werden. Im Haushaltsplan für 1998 ist das Defizit der öffentlichen Hand mit 2 ¾ % des BIP veranschlagt; die Schuldenquote soll sich bei etwa 62 % des BIP stabilisieren, wobei die Schätzungen der Europäischen Kommission etwas günstiger sind. Der Haushalt 1998 ist gekennzeichnet durch eine Kombination von Ausgabendisziplin und nur mäßigen Einnahmesteigerungen. Es wird damit gerechnet, daß das Wachstum des Steueraufkommens hinter dem Wachstum des nominalen BIP zurückbleiben wird. Die Mehrwertsteuer wird ab April 1998 erhöht, wobei die Mehreinnahmen an die gesetzliche Rentenversicherung überwiesen werden sollen. Andererseits wurde der Solidaritätszuschlag gesenkt, und die strukturelle „Entkopplung“ der Einnahmen vom Wirtschaftswachstum dürfte sich fortsetzen. Darüber hinaus wurde die Gewerbesteuer abgeschafft, doch sollen die Einnahmeausfälle durch Streichung von Steuervorteilen für Unternehmen ausgeglichen werden. Zur Zeit gibt es keine Anzeichen für nennenswerte Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung im Haushalt 1998. Für das Jahr 2000 strebt das Konvergenzprogramm ein Defizit von 1 ½ % des BIP an, doch wird damit gerechnet, daß die Schuldenquote in den letzten Jahren dieses Jahrzehnts über der Marke

von 60 % des BIP verharren wird. Es ist beabsichtigt, die Staatsausgabenquote bis zum Jahr 2000 auf den Stand vor der Vereinigung zurückzuführen. Die angestrebte Senkung der Defizit- und Schuldenquote ist nicht ganz so ehrgeizig wie in den vorangegangenen Programmen. Verglichen mit den im Konvergenzprogramm für 1999 bis 2000 veranschlagten Haushaltssalden ist eine weitere erhebliche Haushaltskonsolidierung notwendig, um sowohl die Steuerausfälle, die im Konvergenzprogramm noch nicht enthalten sind, auszugleichen, als auch das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, zu erfüllen.

Bezüglich der Senkung der Schuldenquote auf den Referenzwert von 60 % in den Ländern, die diesen Wert gegenwärtig nur geringfügig überschreiten, hebt das EWI hervor, daß die Verschuldung in Relation zum BIP innerhalb eines kurzen Zeitraums verringert werden kann. Wie aus Abbildung 5 ersichtlich, würde in Deutschland unter den Annahmen, daß im Jahr 1998 die gesamte Haushaltsposition und die Schuldenquoten den von der Europäischen Kommission prognostizierten Stand erreichen und ab 1999 ein ausgeglichener Haushalt verwirklicht werden kann, die Schuldenquote bereits 1999 unter 60 % sinken. Würde dagegen der Finanzierungssaldo in den Folgejahren auf dem für 1998 veranschlagten Stand gehalten, so würde dies nicht ausreichen, um die Schuldenquote innerhalb eines angemessenen Zeitraums auf 60 % des BIP zu senken. Diese Berechnungen basieren auf der normativen Annahme eines konstanten nominalen Zinssatzes von 6 % (durchschnittliche reale Verzinsung der Staatsverschuldung von 4 % und eine Inflationsrate von 2 %) sowie auf der Annahme einer konstanten Zuwachsrates des realen BIP von 2,3 %, wie von der Europäischen Kommission für das reale Trendwachstum des BIP im Jahr 1998 geschätzt. Bestandsanpassungen bleiben

außer Betracht. Zwar sind derartige Berechnungen rein exemplarisch und können keinesfalls als Prognosen angesehen werden, sie machen jedoch deutlich, daß weiterhin erhebliche Konsolidierungsfortschritte notwendig sind, um die Schuldenquote innerhalb eines angemessenen Zeitraums auf 60 % des BIP oder darunter zu senken.

Im Falle Deutschlands ist es in der Tat gerechtfertigt, zu betonen, daß eine erhebliche Verbesserung bei der Defizitquote und eine nachhaltige Konsolidierung über einen längeren Zeitraum erreicht werden müssen, da zusätzlicher Handlungsspielraum benötigt wird, um *in der Zukunft die Herausforderungen für die öffentlichen Finanzen* bewältigen zu können. Wie aus Tabelle 7 ersichtlich, ist ab etwa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen, und im Rahmen eines umlagefinanzierten Systems der Altersversorgung dürften die öffentlichen Ausgaben für die Altersversorgung in Relation zum BIP steigen, insbesondere wenn nicht weitere Einschnitte bei den Leistungen vorgenommen werden. Die Gesamtbelastung durch die Alterung der Bevölkerung wird um so besser zu verkraften sein, je gesünder die öffentlichen Finanzen sind, wenn sich die demographische Situation verschlechtert. Es sind aber weitere Sparanstrengungen bei den Rentenzahlungen notwendig. Dies wird auch durch die Tatsache unterstrichen, daß die Abgabenlast in Deutschland ein relativ hohes Niveau erreicht hat.

Wechselkursentwicklung

Die D-Mark nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit dessen Einführung am 13. März 1979 teil, das heißt schon sehr viel länger als seit Beginn des hier untersuchten Zeitraums von zwei Jahren (siehe Tabelle 8a). Im *Referenzzeitraum* von März 1996 bis Februar 1998 bewegte sich die deutsche Währung in der Regel nahe den Leitkursen

gegenüber den anderen EWS-Währungen und sehr nahe den Leitkursen gegenüber dem belgischen Franc, dem holländischen Gulden und dem österreichischen Schilling (siehe Abbildung 6 und Tabelle 8a). Zeitweilig bewegte sich die D-Mark außerhalb eines engen Bereichs um die Leitkurse gegenüber verschiedenen anderen Partnerwährungen. Die maximalen Abweichungen von den Leitkursen nach oben und unten, berechnet auf der Basis von gleitenden 10-Tagesdurchschnitten, betragen 2,2 % beziehungsweise - 2,9 %, sieht man einmal von dem eigenständigen Aufwärtstrend des irischen Pfund ab (siehe Tabelle 8a). Die Abweichungen traten vorübergehend auf, und die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen waren geringfügig. Während des Referenzzeitraums hat Deutschland den bilateralen Leitkurs seiner Währung gegenüber den Währungen der anderen Mitgliedstaaten nicht abgewertet.

Im längerfristigen Vergleich zeigen die Indikatoren des realen Außenwertes der D-Mark gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern in Tabelle 9, daß das gegenwärtige Niveau nahe den historischen Werten liegt. Infolge der Vereinigung traten Leistungsbilanzdefizite auf; diese sind in jüngster Zeit zurückgegangen, so daß sich auch die Verschlechterung der Netto-Vermögensposition gegenüber dem Ausland verlangsamt hat (siehe Tabelle 10). In diesem Zusammenhang sollte auch erwähnt werden, daß Deutschland nach den jüngsten verfügbaren Daten in Relation zum BIP eine Außenhandelsquote von 30 % bei den Ausfuhren und 29 % bei den Einfuhren aufweist, und der Anteil des Handels mit Ländern innerhalb der EU beläuft sich auf 56 % bei den Ausfuhren und 55 % bei den Einfuhren.

Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 lagen die *langfristigen Zinssätze* in Deutschland durchschnittlich bei 5,6 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwertes für das Zinskriterium von 7,8 %, der auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt wird, die in bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben. Dies gilt ebenfalls für das Gesamtjahr 1997 sowie für 1996 (siehe Tabelle 11).

Die langfristigen Zinsen sind seit den frühen neunziger Jahren im Trend gesunken (siehe Abbildung 7a). Gleichzeitig ist seit Anfang der neunziger Jahre meist eine relativ geringe und in der Regel negative Differenz zwischen den deutschen langfristigen Zinsen und den Sätzen in den EU-Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen zu beobachten (siehe Abbildung 7b). Die wichtigsten Faktoren, die diesem Trend zu relativ niedrigen langfristigen Zinsen zugrunde lagen, waren, daß die Inflationsimpulse im Gefolge der deutschen Vereinigung in Grenzen gehalten werden konnten und die Inflation auf ein verhältnismäßig niedriges Niveau zurückgekehrt ist.

Zusammenfassung

Im Referenzzeitraum erzielte Deutschland gemessen an dem HVPI mit 1,4 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Die Lohnstückkosten gingen zurück, und niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die unmittelbare Zukunft gibt es keine Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einer Inflationsrate von etwa 2 % aus. Die D-Mark nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon erheblich länger als zwei Jahre teil. Während des Referenzzeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen

Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 5,6 %, also deutlich unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielte Deutschland eine Defizitquote von 2,7 % des BIP, das heißt einen Stand, der unter dem Referenzwert liegt; für 1998 wird mit einem weiteren Rückgang auf 2,5 % gerechnet. Die Schuldenquote liegt knapp über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Seit 1991, dem ersten Jahr nach der deutschen Vereinigung, ist der Schuldenstand um 19,8 Prozentpunkte auf 61,3 % im Jahr 1997 gestiegen, was hauptsächlich auf die Belastung der öffentlichen Finanzen durch die Vereinigung zurückzuführen ist. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem geringfügigen Rückgang der Schuldenquote auf 61,2 % des BIP zu rechnen. Damit die Schuldenquote innerhalb eines angemessenen Zeitraums auf 60 % des BIP zurückgeführt

werden kann, würde es nicht reichen, die Defizitquote auf dem gegenwärtigen Stand zu halten; dies deutet darauf hin, daß weiterhin erhebliche Konsolidierungsschritte notwendig sind. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert - als mittelfristiges Ziel - einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß. Bei der derzeitigen Schuldenquote von knapp über 60 % des BIP würde durch die Erzielung der für 1998 prognostizierten Haushaltsposition und eines danach ausgeglichenen Haushalts die Schuldenquote bereits im Jahr 1999 unter den Referenzwert von 60 % sinken.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP sowohl 1996 als auch 1997 überstieg. Darüber hinaus verzeichnete Deutschland - als Folge der Vereinigung - Leistungsbilanzdefizite, behielt jedoch seine Netto-Vermögensposition gegenüber dem Ausland bei.

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen*

DEUTSCHLAND

I Preisentwicklung

- Tabelle 1 Deutschland: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
- Abbildung 1 Deutschland: Preisentwicklungen
- Tabelle 2 Deutschland: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten
- Tabelle 3 Deutschland: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen
a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise
b) Inflationsprognosen

II Fiskalpolitische Entwicklung

- Tabelle 4 Deutschland: Finanzlage des Staates
- Abbildung 2 Deutschland: Bruttoverschuldung des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Tabelle 5 Deutschland: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale
- Abbildung 3 Deutschland: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Abbildung 4 Deutschland: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen
- Tabelle 6 Deutschland: Haushaltslage des Staates
- Abbildung 5 Deutschland: Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter alternativen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden
- Tabelle 7 Deutschland: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

III Wechselkursentwicklung

- Tabelle 8 a) Deutschland: Wechselkursstabilität
b) Deutschland: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen
- Abbildung 6 Deutsche Mark: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus
- Tabelle 9 Deutsche Mark: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern
- Tabelle 10 Deutschland: Außenwirtschaftliche Entwicklung

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

- Tabelle 11 Deutschland: Langfristige Zinssätze
- Abbildung 7 a) Deutschland: Langfristiger Zinssatz
b) Deutschland: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen

* Der Maßstab der Abbildungen kann von Land zu Land variieren.

I Preisentwicklung

Tabelle I

Deutschland: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)

(Veränderung pro Jahr in %)

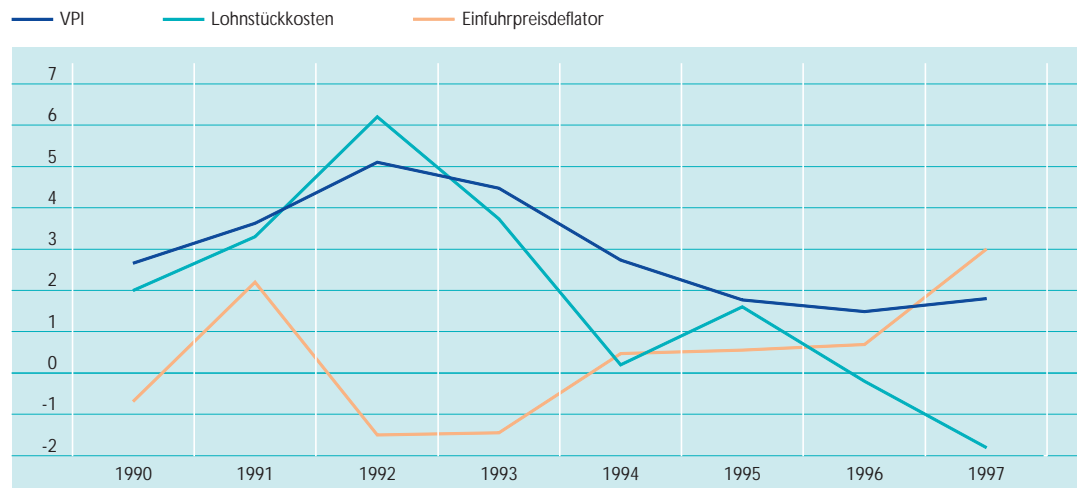
	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97 - Jan. 98
HVPI-Preissteigerung	1,2	1,5	1,4	1,4	0,8	1,4
Referenzwert	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung I

Deutschland: Preisentwicklungen

(Veränderung pro Jahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken.

Tabelle 2**Deutschland*:** Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten*(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Preismeßziffern								
Verbraucherpreisindex (VPI)	2,7	3,6	5,1	4,5	2,7	1,8	1,5	1,8
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ^(a)	2,7	3,3	3,6	3,6	2,3	1,8	1,5	1,8
Deflator für den Privaten Verbrauch	2,7	3,7	4,7	4,1	3,0	1,7	2,0	1,9
BIP-Deflator	3,2	3,9	5,6	4,0	2,4	2,1	1,0	0,6
Erzeugerpreise	1,5	2,1	1,6	0,1	0,7	2,2	0,1	0,8
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten								
Wachstum des realen BIP	5,7	5,0	2,2	-1,2	2,7	1,8	1,4	2,2
Produktionslücke (Prozentpunkte)	2,4	4,9	3,9	0,1	0,4	-0,1	-1,0	-1,1
Arbeitslosenquote (%)	6,4	5,7	7,7	8,9	9,6	9,4	10,4	11,4
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	2,0	3,3	6,2	3,7	0,2	1,6	-0,2	-1,8
Arbeitseinkommen je Beschäftigten (Gesamtwirtschaft)	4,7	5,9	10,6	4,3	3,6	3,9	2,5	1,8
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	2,7	2,5	4,1	0,6	3,4	2,2	2,7	3,7
Einfuhrpreisdeflator	-0,7	2,2	-1,5	-1,4	0,5	0,6	0,7	3,0
Wechselkursaufwertung ^(b)	5,5	-1,1	3,1	2,8	0,2	5,6	-2,3	-4,6
Geldmenge in weiter Abgrenzung (M3H) ^(c)	5,0	20,0	8,6	8,2	8,3	-0,1	7,1	5,8
Aktienkurse	17,1	-8,1	3,6	10,3	17,5	0,8	20,2	44,5
Häuserpreise ^(d)	.	.	.	.	.	.	-0,1	.

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zum Wachstum des realen BIP und zur Produktionslücke (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)) sowie zum Wechselkurs (BIZ).

* Angaben ab 1992 beziehen sich auf das wiedervereinigte Deutschland.

(a) Nationale Schätzungen. Angaben für 1990 bis 1994 beziehen sich auf Westdeutschland.

(b) Nominaler Außenwert gegenüber 25 Industrieländern.

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

(c) Harmonisierte nationale Statistiken.

(d) Preise für Neubauten.

Tabelle 3**Deutschland:** Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen*(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise

	Sept. 97	Okt. 97	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98
Nationaler Verbraucherpreisindex (VPI)					
Veränderung gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum in %	1,9	1,8	1,9	1,8	1,3
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	2,9	2,2	1,6	1,2	0,9
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	1,9	2,1	2,0	2,0	1,9

Quelle: Nicht-harmonisierte nationale Statistiken.

b) Inflationsprognosen

	1998	1999
Europäische Kommission (Frühjahr 1998), HVPI	1,7	1,9
OECD (Dezember 1997), Deflator für den Privaten Verbrauch	1,9	1,9
IWF (Oktober 1997), VPI	2,3	.

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998), OECD und IWF.

II Fiskalpolitische Entwicklung

Tabelle 4

Deutschland: Finanzlage des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-)	-3,4	-2,7	-2,5
Referenzwert	-3	-3	-3
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(b)	-1,4	-0,8	.
Bruttoverschuldung des Staates	60,4	61,3	61,2
Referenzwert	60	60	60

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

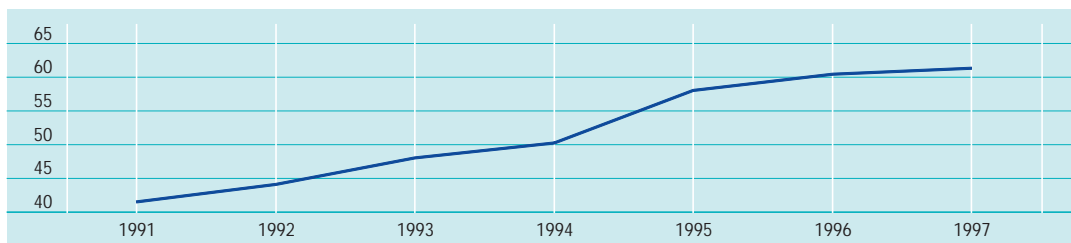
(b) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Abbildung 2

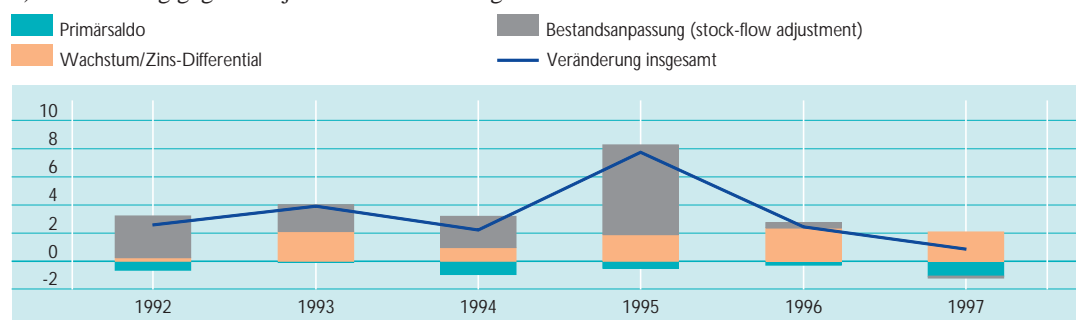
Deutschland: Bruttoverschuldung des Staates

(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene 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

Deutschland: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	41,5	44,1	48,0	50,2	58,0	60,4	61,3
Aufschlüsselung nach Währungen							
(in % des Gesamtbetrages)							
in Inlandswährung	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
in Fremdwährung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verschuldung gegenüber Inland							
(in % des Gesamtbetrages)	77,0	75,6	71,0	74,3	71,9	71,1	.
Durchschnittliche Falligkeit^(a) (Jahre)	4,4	4,4	4,8	4,8	5,3	4,7	.
Aufschlüsselung nach Falligkeit^(b)							
(in % des Gesamtbetrages)							
kurzfristig ^(c) (≤ 1 Jahr)	13,2	16,1	16,3	18,5	16,8	18,5	.
mittel- und langfristig (> 1 Jahr)	86,8	83,9	83,7	81,5	83,2	81,5	.

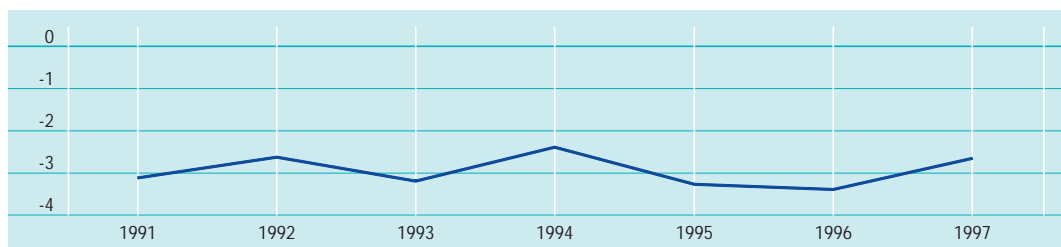
Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Gesamtverschuldung (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)). Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

- (a) Restlaufzeit. Ausschließlich Verschuldung des Bundes und seiner Sondervermögen (die fast 2/3 der Bruttoverschuldung des Staates ausmacht).
- (b) Restlaufzeit. Wo Angaben zu Schulden mit variabler Verzinsung nicht vorliegen, werden diese Schulden entsprechend ihrer Restlaufzeit zugeordnet.
- (c) Einschließlich kurzfristiger Schulden und an kurzfristige Zinsen gebundener Schulden.

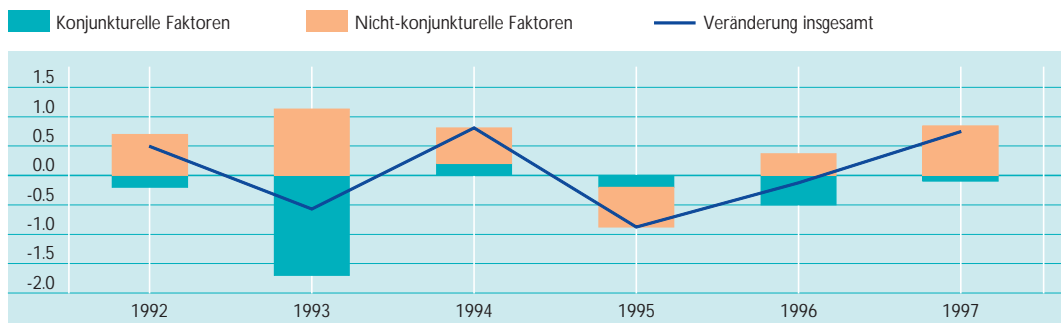
Abbildung 3

Deutschland: Haushaltsuberschuf (+) bzw. -defizit (-) des Staates
(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren

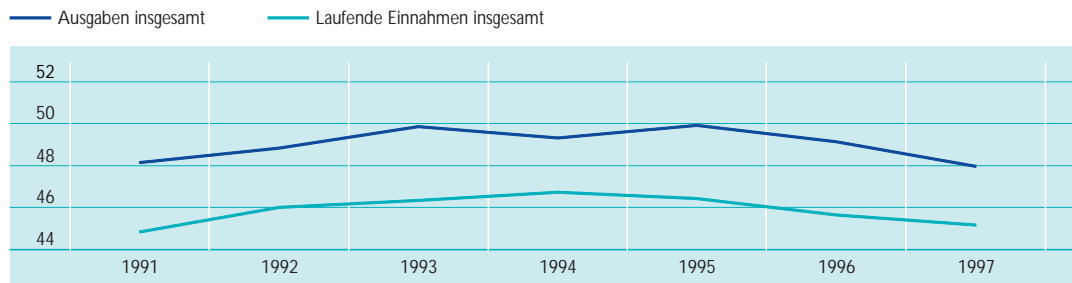


Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

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

Deutschland: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen (in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

Tabelle 6

Deutschland: Haushaltslage des Staates (in % des BIP)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Laufende Einnahmen insgesamt	44,8	46,0	46,3	46,7	46,4	45,6	45,2
Steuern	24,2	24,5	24,4	24,4	24,2	23,2	22,6
Sozialversicherungsbeiträge	18,0	18,3	18,8	19,3	19,5	19,9	20,1
Sonstige laufende Einnahmen	2,7	3,2	3,1	3,1	2,7	2,6	2,5
Ausgaben insgesamt	48,1	48,8	49,9	49,3	49,9	49,1	48,0
Laufende Übertragungen	21,4	21,2	22,4	22,6	22,8	22,6	22,1
Effektive Zinsausgaben	2,7	3,3	3,3	3,3	3,8	3,7	3,7
Staatsverbrauch	19,5	20,0	20,1	19,8	19,8	19,8	19,4
Nettokapitalausgaben	4,6	4,3	4,1	3,6	3,5	3,0	2,7
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	-3,1	-2,6	-3,2	-2,4	-3,3	-3,4	-2,7
Primärsaldo	-0,4	0,6	0,1	1,0	0,5	0,3	1,1
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(a)	.	.	-0,7	0,0	-1,1	-1,4	-0,8

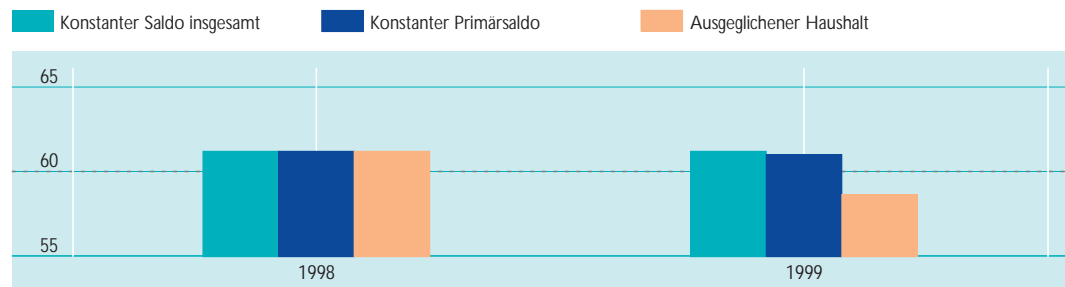
Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Abbildung 5

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

(in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

Anmerkung: Die drei Szenarien gehen davon aus, daß die Schuldenquote sich 1998 wie geschätzt auf 61,2 % des BIP beläuft und daß 1998 der Gesamtsaldo von - 2,5 % des BIP bzw. der Primärsaldo von 1,2 % des BIP über den betrachteten Zeitraum konstant gehalten wird (in % des BIP) bzw., als Alternative, daß der Haushalt von 1999 an ausgeglichen bleibt. Den Szenarien liegen die Annahmen zugrunde, daß sich die Trend-Wachstumsrate des realen BIP 1998, wie von der Kommission geschätzt, auf 2,3 % beläuft, die Inflationsrate 2 % beträgt und - in dem Szenario mit konstantem Primärsaldo - der Nominalzins 6 % beträgt. Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments) bleiben außer Betracht.

Tabelle 7

Deutschland: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

	1990 ^(a)	2000	2010	2020	2030
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter als Anteil der Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren)	21,7	23,8	30,3	35,4	49,2

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

(a) Westdeutschland

III Wechselkursentwicklung

Tabelle 8

a) Deutschland: Wechselkursstabilität

(1. März 1996 bis 27. Februar 1998)

Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus Teilnahme seit Abwertung des bilateralen Leitkurses aus eigener Initiative des Landes	Ja 13. März 1979	
	Nein	
Maximale Abweichungen von den Leitkursen im Paritätengitter des Wechselkursmechanismus nach oben (+) oder unten (-) in % gegenüber ^(a)		
Belgischer Franc	0,1	-0,4
Dänische Krone	1,4	-0,2
Spanische Peseta	0,1	-2,4
Französischer Franc	2,2	-0,2
Irishes Pfund	3,9	-10,6
Italienische Lira	1,2	-1,8
Holländischer Gulden	0,0	-0,8
Österreichischer Schilling	0,0	-0,1
Portugiesischer Escudo	1,1	-2,8
Finnmark	-0,2	-2,9

Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.

(a) Börsentägliche Notierung; gleitender 10-Tagesdurchschnitt. Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

b) Deutschland: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen

Durchschnitt über 3 Monate bis Ende	Mai 96	Aug. 96	Nov. 96	Febr. 97	Mai 97	Aug. 97	Nov. 97	Febr. 98
Wechselkursvolatilität ^(a)	-	-	-	-	-	-	-	-
Differenzen der kurzfristigen Zinssätze ^(b)	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,0	-0,0

Quelle: Europäische Kommission, nationale Statistiken und eigene Berechnungen.

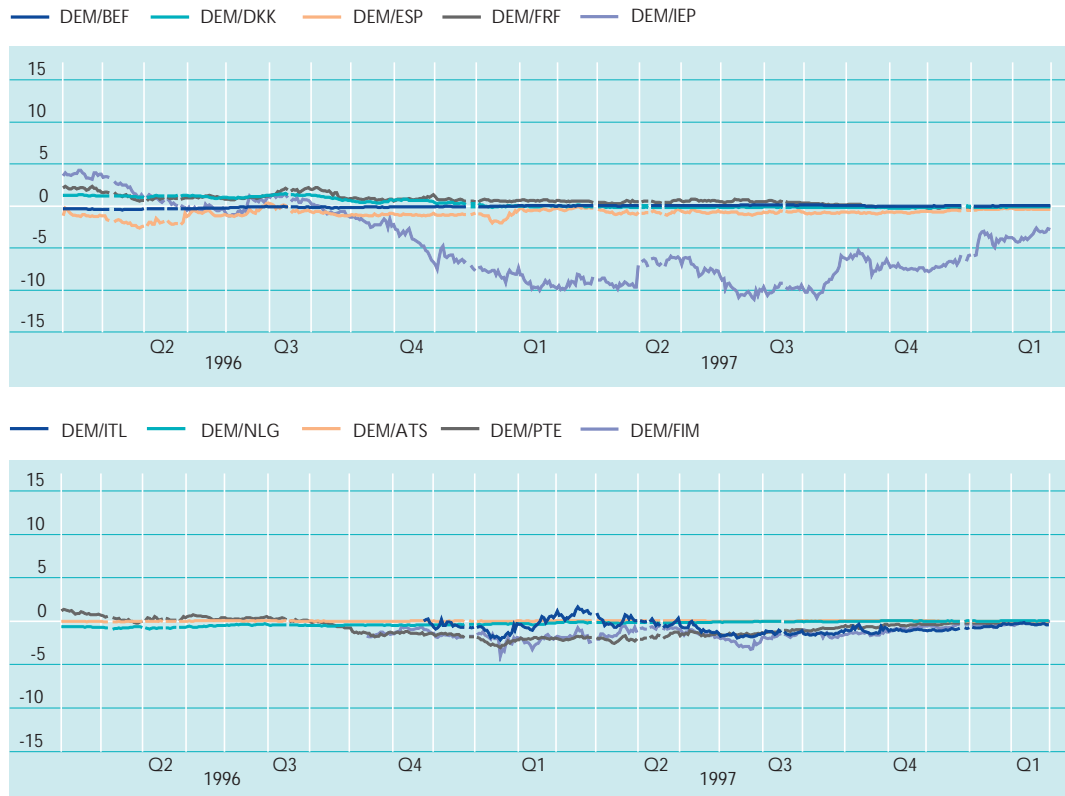
(a) Entfällt.

(b) Differenz der Zinssätze für Dreimonatsgeld gegenüber einem gewogenen Durchschnitt der Zinssätze in Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Österreich, in Prozentpunkten.

Abbildung 6

Deutsche Mark: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus

(Tageswerte; in %; 1. März 1996 bis 27. Februar 1998)



Quelle: Europäische Kommission.

Anmerkung: Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

Tabelle 9

Deutsche Mark: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern

(Monatsangaben; prozentuale Abweichungen (Februar 1998 gegenüber verschiedenen Referenzzeiträumen))

	Durchschnitt April 73-Feb. 98	Durchschnitt Jan. 87-Feb. 98	Durchschnitt 1987
Realer Außenwert:			
berechnet auf Basis des Index der Verbraucherpreise	1,8	3,2	5,7
berechnet auf Basis des Index der Erzeuger-/Großhandelspreise	4,2	1,2	4,1
Nachrichtlich:			
nominaler Außenwert	24,1	4,1	9,8

Quelle: BIZ und eigene Berechnungen.

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

Tabelle 10**Deutschland: Außenwirtschaftliche Entwicklung***(in % des BIP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Leistungsbilanz einschließlich								
Vermögensübertragungen ^(b)	3,2	-1,1	-1,0	-0,7	-1,0	-1,0	-0,6	-0,1
Netto-Auslandsaktiva (+) oder -passiva (-) ^(c)	20,7	16,6	13,8	11,2	9,1	4,7	4,1	.
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(d)	32,1	26,1	25,5	24,5	25,7	26,9	27,7	30,0
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(e)	26,3	26,0	25,9	24,7	25,9	27,2	27,4	28,7

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Aus- und Einfuhr (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)). Angaben bis 1990 für Westdeutschland, danach für Deutschland.

(a) Teilweise geschätzt.

(b) In Übereinstimmung mit den Abgrenzungen gemäß der 5. Auflage des Balance of Payments Manual des IWF; danach entspricht die Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen der Definition der Leistungsbilanz in vorherigen Auflagen des Manual.

(c) Auslandsvermögensstatus (AVS) in der Abgrenzung des IWF (siehe Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994) oder eine dieser Abgrenzung möglichst nahekommende Ersatzgröße.

(d) 1996 betrug der Anteil der Warenausfuhr in andere EU-Länder an der Warenausfuhr insgesamt 56,4 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

(e) 1996 betrug der Anteil der Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern an der Wareneinfuhr insgesamt 55,1 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Tabelle I I

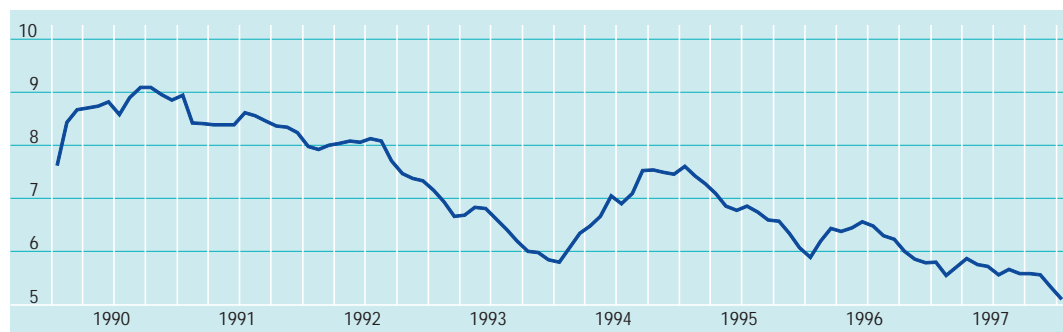
Deutschland: Langfristige Zinssätze
(in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97-Jan. 98
Langfristiger Zinssatz	6,2	5,6	5,6	5,3	5,1	5,6
Referenzwert	9,1	8,0	-	-	-	7,8

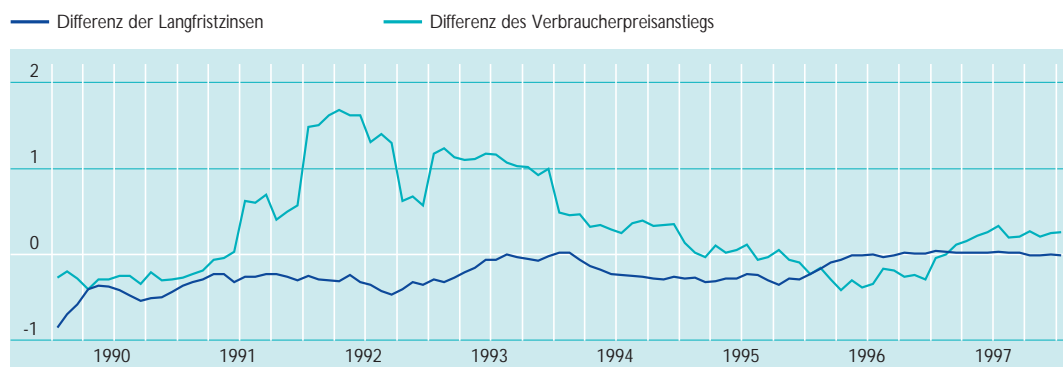
Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung 7

a) Deutschland: Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte; in %)



b) Deutschland: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen*
(Monatsdurchschnitte; in Prozentpunkten)



Quelle: Zinssätze: Europäische Kommission (sofern keine entsprechenden Werte vorlagen, wurden möglichst vergleichbare Angaben herangezogen); die Angaben zum Verbraucherpreisindex wurden nicht-harmonisierten nationalen Statistiken entnommen.

* Gewogener Durchschnitt der Angaben für Belgien, Deutschland, Frankreich, die Niederlande und Österreich.

GRIECHENLAND

Preisentwicklung

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 betrug die durchschnittliche Preissteigerungsrate in Griechenland, gemessen an dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), 5,2 %, das heißt, sie war beträchtlich höher als der Referenzwert von 2,7 %. Dies galt gleichermaßen für das Jahr 1997 insgesamt. Im Jahr 1996 lag die durchschnittliche Preissteigerungsrate nach dem HVPI bei 7,9 % (siehe Tabelle 1). In den vergangenen zwei Jahren wurde die Preissteigerung nach dem HVPI in Griechenland deutlich zurückgeführt, ohne jedoch bislang einen Stand erreicht zu haben, der nach allgemeiner Ansicht mit Preisstabilität vereinbar ist.

Im Rückblick ist in Griechenland seit Anfang der neunziger Jahre eine deutliche Tendenz in Richtung niedrigerer Inflationsraten zu erkennen. Der Anstieg der Verbraucherpreise - gemessen an dem Verbraucherpreisindex - hat sich stetig von über 20 % im Jahr 1990 auf 5 ½ % im Jahr 1997 verringert (siehe Abbildung 1). Diese Verminderung der Teuerung ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen, insbesondere auf die zunehmende Straffung der Geldpolitik seit Anfang der neunziger Jahre mit dem Ziel, die Preissteigerungsraten zu verringern. Zunächst versuchten die währungspolitischen Instanzen, das Inflationsziel über eine Wechselkurspolitik zu erreichen, die das Inflationsgefälle gegenüber den wichtigsten Handelspartnern Griechenlands nicht voll akkommodierte; seit 1995 haben sie die griechische Drachme eng an die ECU gebunden. Die Rückführung der Inflation wurde zum einen durch Anpassungen in der Finanzpolitik unterstützt, die unter anderem darauf abzielen, die Steuerbasis zu verbreitern und Steuerhinterziehung zu bekämpfen, und zum anderen durch strukturelle Änderungen am Arbeitsmarkt und die

Liberalisierung von Finanzmärkten. Darüber hinaus hat das gesamtwirtschaftliche Umfeld dazu beigetragen, den Preisauftrieb zu dämpfen. Insbesondere entstand infolge der Rezession des Jahres 1993 eine negative Produktionslücke (siehe Tabelle 2). Seit 1996 wächst die Wirtschaft wieder, und die Produktionslücke hat sich verringert. Vor diesem Hintergrund sind die Zuwächse bei den Arbeitseinkommen je Beschäftigten wie auch den Lohnstückkosten zurückgegangen, bis 1995 betrug der Anstieg jedoch noch immer durchschnittlich mehr als 10 % pro Jahr; 1997 wurde der Anstieg der Lohnstückkosten auf 7 ½ % verringert. Bei den Importpreisen wurde die Preissteigerungsrate von über 13 % im Jahr 1990 auf unter 3 % im Jahr 1997 zurückgeführt. Ein nachlassender Inflationsdruck ergibt sich auch nach anderen wichtigen Preisindizes (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man jüngste Tendenzen und Prognosen, so zeigt die aktuelle Entwicklung der Verbraucherpreise (gemessen als prozentuale Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsmonat), daß ein Rückgang der Inflationsrate auf 4,4 % zu verzeichnen ist (siehe Tabelle 3a). Die meisten Prognosen gehen von einer Inflationsrate von etwa 4 ½ % für 1998 und 3 ½ % für 1999 aus (siehe Tabelle 3b). Risiken für die Preisstabilität in diesem Zeitraum könnten von den Lohnzuwächsen ausgehen.⁷

Auf längere Sicht ist für Griechenland die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds unter anderem mit der Gestaltung der mittel- und langfristigen Finanzpolitik verbunden. Angesichts der gegenwärtig hohen Arbeitslosenquote in

⁷ In einem Anpassungsplan im Zusammenhang mit der Teilnahme der Drachme am EWS mit Wirkung vom 16. März wird versucht, etwaige Inflationsrisiken zu begrenzen.

Griechenland wird es ebenso wichtig sein, verstärkt politische Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten und zur Verbesserung der Funktionsweise der Arbeitsmärkte zu ergreifen.

Fiskalpolitische Entwicklung

Im *Referenzjahr* 1997 lag die Defizitquote des Staatssektors bei 4,0 %, das heißt über dem Referenzwert von 3 %, die Schuldenquote lag bei 108,7 %, das heißt weit über dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zum Vorjahr wurde die Defizitquote um 3,5 Prozentpunkte, die Schuldenquote um 2,9 Prozentpunkte gesenkt. Für 1998 wird ein Rückgang der Defizitquote auf 2,2 % des BIP vorausgesagt, während bei der Schuldenquote ein Rückgang auf 107,7 % erwartet wird. 1996 und 1997 lag die Defizitquote um 4,5 Prozentpunkte beziehungsweise 0,7 Prozentpunkte über dem Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP (siehe Tabelle 4).

Zwischen 1990 und 1997 ist Griechenlands *Schuldenquote* um 18,6 Prozentpunkte gestiegen; anfänglich stieg die Quote der Tendenz nach stetig, und zwar von 90,1 % im Jahr 1990 auf 111,6 % im Jahr 1993, stabilisierte sich danach weitgehend und ging 1997 auf 108,7 % zurück (siehe Abbildung 2a), das heißt, es war ein Rückgang von 2,9 Prozentpunkten gegenüber dem letzten Höchststand im Jahr 1996 zu verzeichnen. Abbildung 2b zeigt im einzelnen, daß der Anstieg dieser Quote Anfang der neunziger Jahre, insbesondere 1993, vor allem auf sogenannten Bestandsanpassungen der öffentlichen Verschuldung beruhte, in der sich die negativen Folgen der Abwertung der griechischen Drachme und von Konsolidierungsmaßnahmen niederschlugen. Seit 1994 ist dagegen ein Primärüberschuß zu verzeichnen, der den erheblichen Einfluß weiterer Bestandsanpassungen mehr als ausgleicht. Die Anfang der neunziger Jahre zu beobachtenden Konstellationen können als Zeichen für die

Risiken betrachtet werden, die für die öffentlichen Finanzen entstehen können, wenn Sonderfaktoren die Verschuldung ansteigen lassen und dieser Anstieg nur teilweise durch entsprechende Primärüberschüsse kompensiert wird. In diesem Zusammenhang könnte erwähnt werden, daß der Anteil der kurzfristig fälligen Schulden von dem hohen Stand Anfang der neunziger Jahre zurückging. Dies stellt eine Entwicklung in die richtige Richtung dar. 1997 war der Anteil der kurzfristig fälligen Schulden noch spürbar hoch, und unter Berücksichtigung der derzeitigen Schuldenquote sind die öffentlichen Finanzierungssalden relativ empfindlich gegenüber Zinsveränderungen. Hinzu kommt, daß der Anteil der Fremdwährungsschulden in Griechenland relativ groß ist und die Finanzierungssalden empfindlich gegenüber Wechselkursveränderungen sind.

In den neunziger Jahren war bei der *Defizitquote* ein Verlaufsmuster aus anfänglicher Verschlechterung und anschließender Verbesserung zu beobachten. Während die Quote 1990 noch bei 16,1 % des BIP lag, verringerte sich der Haushaltsfehlbetrag im Jahr 1991 auf 11,5 %, erhöhte sich in den folgenden zwei Jahren aber wieder auf 13,8 % im Jahr 1993. Seitdem ist das Defizit Jahr für Jahr gesunken und machte 1997 4,0 % des BIP aus. Wie aus Abbildung 3a ersichtlich, wurde es in vier aufeinanderfolgenden Jahren um insgesamt 9,8 Prozentpunkte verringert. Obgleich die Defizitquote erheblich und laufend zurückgegangen ist, hat sie 1997 nicht einen Wert in der Nähe des Referenzwertes von 3 % des BIP erreicht. Abbildung 3b, in der auf die *Veränderungen* der Defizite abgestellt wird, zeigt detaillierter, daß konjunkturelle Faktoren 1993 eine wichtige Rolle spielten. Die nicht-konjunkturellen Verbesserungen könnten eine nachhaltige „strukturelle“ Entwicklung in Richtung einer ausgewogeneren Haushaltspolitik und/oder eine Vielzahl von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung widerspiegeln. Nach den vorhandenen Informationen dürften solche Maß-

nahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung die Defizitquote im Jahr 1997 um 0,2 % des BIP verringert haben, verglichen mit 0,3 % des BIP im Jahr 1996. Sie hatten in erster Linie einmaligen Charakter. Dies bedeutet, daß die kompensierenden Maßnahmen, die bereits im Haushalt 1998 veranschlagt sind, 1998 zu den erwarteten Ergebnissen führen müssen, um die Finanzierungssalden auf dem geplanten Kurs zu halten.

Untersucht man die Entwicklung anderer fiskalpolitischer Indikatoren, so zeigt sich (siehe Abbildung 4), daß die *Gesamtausgabenquote* des Staates nach einem Rückgang im Jahr 1991 bis 1993 wieder gestiegen ist; dieser Anstieg spiegelte vor allem die starke Zunahme der Zinsausgaben (siehe Tabelle 6) infolge der sprunghaft gestiegenen Verschuldung wider. Seit 1995 ist eine tendenzielle Abnahme der Gesamtausgabenquote zu verzeichnen, was in erster Linie niedrigere Zinsausgaben und einen Rückgang der Nettokapitalausgaben widerspiegelt. Die Gesamtausgabenquote war 1997 über 6 Prozentpunkte niedriger als Anfang der neunziger Jahre, was insbesondere auf eine starke Verringerung der Nettokapitalausgaben und gewisse Einsparungen bei allen übrigen wichtigen Ausgabenposten im Verhältnis zum BIP zurückzuführen war. Angesichts dieser Entwicklung würde eine ausgewogene Fortsetzung des rückläufigen Trends bei den Gesamtausgaben in Relation zum BIP größere Anpassungen bei allen Ausgabenposten außer den Kapitalausgaben erfordern. Die *öffentlichen Einnahmen* im Verhältnis zum BIP sind im betrachteten Zeitraum der Tendenz nach kontinuierlich gestiegen und waren 1997 fast 6 Prozentpunkte höher als 1990.

Nach der *mittelfristigen fiskalpolitischen Strategie* Griechenlands, die im Konvergenzprogramm für 1994 bis 1999 in der aktualisierten Fassung vom Juli 1997 dargestellt wurde, soll die Defizitquote 1998 auf 2,4 % des BIP und die Schuldenquote auf 107 %

des BIP zurückgehen. Der Haushaltsplan für 1998 steht weitgehend im Einklang mit dem Programm. Der für 1998 geplante Rückgang der Defizitquote soll hauptsächlich durch eine Verringerung des Anteils der laufenden Ausgaben am BIP und eine Zunahme des Anteils der Staatseinnahmen am BIP erreicht werden. Zur Zeit gibt es keine Anzeichen für nennenswerte Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung im Haushalt 1998. Eine weitere Verbesserung ist für 1999 geplant; in diesem Jahr soll die Defizitquote einen Wert von 2,1 % und die Schuldenquote einen Wert von 101 % des BIP erreichen. Die geplante Entwicklung des öffentlichen Defizits in Griechenland steht weitgehend im Einklang mit den vorherigen Programmen - eine Ausnahme bildet nur das Jahr 1999, für das ein weniger günstiges Ergebnis erwartet wird. Die Schuldenquote soll sich nach den jüngsten Prognosen günstiger als zunächst erwartet entwickeln. Verglichen mit den im Konvergenzprogramm für 1999 veranschlagten Finanzierungssalden ist eine weitere erhebliche Haushaltskonsolidierung notwendig, um das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, zu erfüllen. Die nach dem Konvergenzprogramm für 1998 und 1999 geplanten Haushaltsdefizite liegen aber unter dem Referenzwert des Vertrags.

Das EWI hat zwei Varianten von Berechnungen angestellt, wie sich alternative fiskalpolitische Szenarien auf die Rückführung der Schuldenquote auf den Referenzwert von 60 % in jenen Ländern auswirken würden, deren Schuldenquote mehr als 100 % des BIP ausmacht. Unter der Annahme, daß im Jahr 1998 der öffentliche Finanzierungssaldo und die Schuldenquote den von der Europäischen Kommission prognostizierten Stand erreichen, zeigt die erste Variante (siehe Tabelle 7), welche Finanzierungssalden mit einer Konvergenz der Schuldenquote auf 60 % des BIP über

verschiedene Zeiträume hinweg im Einklang ständen. Konzentriert man sich beispielsweise auf den Zeitraum von zehn Jahren, das heißt eine Senkung der Schuldenquote auf 60 % bis zum Jahr 2007, müßte Griechenland ab 1999 einen Haushaltsüberschuß von jährlich 1,4 % des BIP (siehe Tabelle 7a) oder einen Primärüberschuß von jährlich 6,4 % des BIP (siehe Tabelle 7b) erzielen. Verglichen mit den Prognosen für 1998, wonach Griechenland eine Defizitquote von 2,2 % und eine Primärüberschußquote von 6,8 % erzielen wird, ergibt sich also eine Differenz von 3,6 beziehungsweise -0,4 Prozentpunkten.

Die zweite Variante, die in Abbildung 5 dargestellt ist, zeigt, daß eine Beibehaltung des 1998 erzielten Haushaltsdefizits von -2,2 % des BIP in den Folgejahren die Schuldenquote in zehn Jahren nur auf 87,5 % sinken lassen würde; der Referenzwert von 60 % würde so im Jahr 2034 erreicht werden. Ein gegenüber 1998 unveränderter Primärüberschuß von 6,8 % des BIP würde die Schuldenquote innerhalb von zehn Jahren auf unter 60 % verringern. Schließlich würde bei einem ab 1999 Jahr für Jahr ausgeglichenen Haushalt die Schuldenquote innerhalb von zehn Jahren auf 70,6 % sinken, und der Referenzwert von 60 % würde im Jahr 2011 erreicht.

Diese Berechnungen basieren auf der normativen Annahme eines konstanten nominalen Zinssatzes von 6 % (durchschnittliche reale Verzinsung der Staatsverschuldung von 4 % und eine Inflationsrate von 2 %) sowie auf der Annahme einer konstanten Zuwachsrates des realen BIP von 2,7 %, wie von der Europäischen Kommission für das reale Trendwachstum des BIP für das Jahr 1998 geschätzt. Bestandsanpassungen bleiben außer Betracht. Zwar sind derartige Berechnungen rein exemplarisch und können keinesfalls als Prognosen angesehen werden, aber sie machen deutlich, warum die Konsolidierungsbemühungen um so energischer und nachhaltiger

sein müssen, je größer die anfängliche Verschuldung ist, um die Schuldenquote innerhalb eines angemessenen Zeitraums zügig auf 60 % des BIP oder darunter zu senken.

Im Falle Griechenlands ist es in der Tat von entscheidender Bedeutung zu betonen, daß über einen längeren Zeitraum hinweg eine nachhaltige Konsolidierung, die zu anhaltenden beträchtlichen Haushaltsüberschüssen führt, erreicht werden muß, da der gegenwärtig hohe Schuldenstand ansonsten eine ständige Belastung für die Haushaltspolitik und die Wirtschaft insgesamt darstellen würde. Wie in der Vergangenheit zu beobachten war, erhöht ein hoher Schuldenstand die Anfälligkeit der öffentlichen Haushalte gegenüber unerwarteten Schocks und vergrößert damit das Risiko einer plötzlichen Verschlechterung der Haushaltslage. Darüber hinaus gibt es, wie aus Tabelle 8 ersichtlich ist, *in der Zukunft noch andere Herausforderungen für die öffentlichen Finanzen*. Ab circa 2010 ist mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen, und die öffentlichen Ausgaben für die Altersversorgung in Relation zum BIP dürften steigen, insbesondere wenn die Rahmenbedingungen für den Leistungsbezug unverändert bleiben. Griechenland profitiert allerdings von einem teilweise kapitalgedeckten System der Altersversorgung. Im Falle Griechenlands ist von besonderer Bedeutung, daß die Träger des teilweise kapitalgedeckten Altersversorgungssystems einen Großteil ihres Überschusses in Staatspapieren anlegen und damit die gesamte Bruttoverschuldung des Staatssektors verringern. Eine Änderung dieser Anlagepolitik würde daher ein Risiko für die Bruttoschuldenquote (nicht jedoch die Zinslast) darstellen. Überdies wird sich die Bevölkerungsentwicklung in den nächsten Jahrzehnten ungünstig auf die laufenden Überschüsse des Altersversorgungssystems auswirken, so daß eine Verbesserung des staatlichen Finanzierungssaldos unverzichtbar ist. Eine Verringerung der Gesamtbelastung durch die Alterung der Bevölkerung wird nur möglich sein, wenn die öffentlichen Finanzen vor dem Zeitraum, in

dem sich die demographische Situation verschlechtert, genügend Handlungsspielraum geschaffen haben.

Wechselkursentwicklung

Die griechische Drachme hat während des *Referenzzeitraums* von März 1996 bis Februar 1998 nicht am Wechselkursmechanismus des EWS teilgenommen⁸ (siehe Tabelle 9a). Die Geldpolitik orientierte sich an einem Wechselkursziel, mit dem die griechische Drachme in der Absicht, die Inflationsraten zurückzuführen, eng an die ECU gebunden war. Im Referenzzeitraum bewegte sich die Währung in der Regel oberhalb des im März 1996 verzeichneten Monatsdurchschnitts der bilateralen Wechselkurse gegenüber den meisten anderen EU-Währungen; dieser Wert wird zur Veranschaulichung als Referenzgröße verwendet, da keine Leitkurse vorliegen (siehe Abbildung 6 und Tabelle 9a). Die wichtigsten Ausnahmen bildeten die Entwicklung gegenüber dem irischen Pfund, dem Pfund Sterling und, in geringerem Maße, der italienischen Lira. Parallel zu diesen Entwicklungen bewegte sich die Wechselkursvolatilität der Drachme gegenüber der D-Mark innerhalb einer Marge von 2 % bis 4 % (siehe Tabelle 9b); die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen blieben hoch, nachdem sie bis Mitte 1997 abgenommen hatten und seit November 1997 wieder erheblich zugenommen haben.

Im längerfristigen Vergleich bewegte sich der reale Außenwert der griechischen Drachme gegenüber den anderen EU-Währungen über den historischen Durchschnittswerten (siehe Tabelle 10). Hierin spiegelt sich ein im Gang befindlicher, jedoch noch nicht abgeschlossener Prozeß des Inflationsabbaus wider, und zwar auf der Grundlage einer Strategie, bei der die nominale Abwertung einen Ausgleich der Inflationsdifferenzen nicht in voller Höhe erlaubt. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher

Daten, so hatte Griechenland in den neunziger Jahren Leistungsbilanzdefizite zu verzeichnen und befand sich in einer Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland (siehe Tabelle 11). In diesem Zusammenhang sollte auch erwähnt werden, daß Griechenland nach den jüngsten verfügbaren Daten in Relation zum BIP eine Außenhandelsquote von 19 % bei den Ausfuhren und 31 % bei den Einfuhren aufweist, und der Anteil des Handels mit Ländern innerhalb der EU beläuft sich auf 56 % bei den Ausfuhren und 70 % bei den Einfuhren.

Entwicklung der langfristigen Zinsen

Während des *Referenzzeitraums* von Februar 1997 bis Januar 1998 lagen die *langfristigen Zinssätze* in Griechenland durchschnittlich bei 9,8 % und damit deutlich über dem Referenzwert von 7,8 % für das Zinskriterium, der auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt wird, die in bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben. Dies gilt ebenfalls für das Gesamtjahr 1997, während die Sätze 1996 erheblich oberhalb des Referenzwertes lagen (siehe Tabelle 12).

Die langfristigen Zinsen sind seit den frühen neunziger Jahren mit Ausnahme von 1997 im Trend gesunken (siehe Abbildung 7a). Gleichzeitig ist seit Mitte der neunziger Jahre eine Tendenz zu einer engeren Konvergenz der griechischen langfristigen Zinsen mit den Sätzen in den EU-Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen zu beobachten, wenngleich diese Differenz nach wie vor deutlich positiv ist (siehe Abbildung 7b). Die wichtigste Einflußgröße hierbei war die Verringerung des Inflationsgefälles. Darüber hinaus haben die relative Stabilität des Wechselkurses der griechischen Drachme gegenüber den Währungen der obengenannten Länder in den letzten Jahren und in jüngerer Zeit die

⁸ Die griechische Drachme wurde mit Wirkung vom 16. März 1998 in den Wechselkursmechanismus des EWS einbezogen.

Verbesserung der Finanzlage Griechenlands dazu beigetragen, daß sich das Gefälle während des überwiegenden Teils des betrachteten Zeitraums verringert hat. In der letzten Zeit hat es sich aber wieder ausgeweitet.

Zusammenfassung

Der Rückgang der an dem VPI gemessenen Preissteigerungsrate von über 20 % im Jahr 1990 auf 5 ½ % im Jahr 1997 zeigt eine deutliche Tendenz in Richtung niedrigerer Inflationsraten in Griechenland. Im Referenzzeitraum lag, gemessen an dem HVPI, die Preissteigerungsrate bei 5,2 %. In der gleichen Zeit ging der Anstieg der Lohnstückkosten auf 7 ½ % im Jahr 1997 zurück, und auch andere wichtige Preisindizes zeigen rückläufige Inflationsraten. Die Prognosen gehen davon aus, daß die Inflationsrate 1998 auf 4 ½ % sowie 1999 auf 3 ½ % zurückgehen wird. Die langfristigen Zinssätze sind in den neunziger Jahren - mit Ausnahme von 1997 - im Trend gesunken; im Referenzzeitraum beliefen sie sich im Durchschnitt auf 9,8 %. Trotz der erzielten Fortschritte hat es Griechenland allerdings bislang nicht geschafft, die Preissteigerungsrate nach dem HVPI und die langfristigen Zinssätze auf ein Niveau unterhalb der im Vertrag festgelegten Referenzwerte zu bringen.

Griechenland nahm im für diesen Bericht maßgeblichen Referenzzeitraum nicht am EWS-Wechselkursmechanismus teil.⁹ Während des Referenzzeitraums notierte die griechische Drachme über dem im März 1996 verzeichneten Monatsdurchschnitt der bilateralen Wechselkurse gegenüber den meisten anderen EU-Währungen; dieser Wert wird zur Veranschaulichung als Referenzgröße verwendet, weil keine Leitkurse vorliegen.

Seit 1993 wurde die Defizitquote um insgesamt 9,8 Prozentpunkte auf 4,0 % des BIP im Jahr 1997 gesenkt, womit die Quote über dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Für 1998 ist mit einer

Rückführung der Defizitquote auf 2,2 %, also auf einen Stand unter dem Referenzwert, zu rechnen. Die Schuldenquote liegt weit über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1993 blieb die Schuldenquote weitgehend stabil und ging schließlich um 2,9 Prozentpunkte auf 108,7 % im Jahr 1997 zurück. Für 1998 wird mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 107,7 % des BIP gerechnet. Trotz der Bemühungen, die aktuelle Finanzlage zu verbessern, und trotz der erheblichen Fortschritte, die dabei gemacht wurden, muß man nach wie vor besorgt sein, 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; die Lösung dieses Problems muß für die zuständigen Stellen in Griechenland weiterhin hohe Priorität haben. Damit die Schuldenquote innerhalb eines angemessenen Zeitraums auf 60 % gesenkt werden kann, müssen erhebliche Primärüberschüsse und anhaltende beträchtliche Haushaltsüberschüsse erzielt werden. Zum Vergleich: 1997 betrug das Haushaltsdefizit 4,0 % des BIP, und für 1998 wird mit einem Defizit von 2,2 % gerechnet. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert - als mittelfristiges Ziel - einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP sowohl 1996 als auch 1997 überstieg. Darüber hinaus verzeichnete Griechenland Leistungsbilanzdefizite und wies eine Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland auf. In diesem Zusammenhang kommt Griechenland zugute, daß das Altersversorgungssystem teilweise kapitalgedeckt ist.

⁹ Wie oben erwähnt, wurde die griechische Drachme mit Wirkung vom 16. März 1998 in den EWS-Wechselkursmechanismus eingebunden.

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen*

GRIECHENLAND

I Preisentwicklung

- Tabelle 1 Griechenland: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
- Abbildung 1 Griechenland: Preisentwicklungen
- Tabelle 2 Griechenland: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten
- Tabelle 3 Griechenland: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen
a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise
b) Inflationsprognosen

II Fiskalpolitische 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
- Abbildung 3 Griechenland: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Abbildung 4 Griechenland: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen
- Tabelle 6 Griechenland: Haushaltslage des Staates
- Tabelle 7 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 8 Griechenland: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

III Wechselkursentwicklung

- Tabelle 9 a) Griechenland: Wechselkursstabilität
b) Griechenland: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen
- Abbildung 6 Griechische Drachme: Bilaterale Wechselkurse
- Tabelle 10 Griechische Drachme: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den EU-Mitgliedstaaten
- Tabelle 11 Griechenland: Außenwirtschaftliche Entwicklung

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

- Tabelle 12 Griechenland: Langfristige Zinssätze
- Abbildung 7 a) Griechenland: Langfristiger Zinssatz
b) Griechenland: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen

* Der Maßstab der Abbildungen kann von Land zu Land variieren.

I Preisentwicklung

Tabelle I

Griechenland: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)

(Veränderung pro Jahr in %)

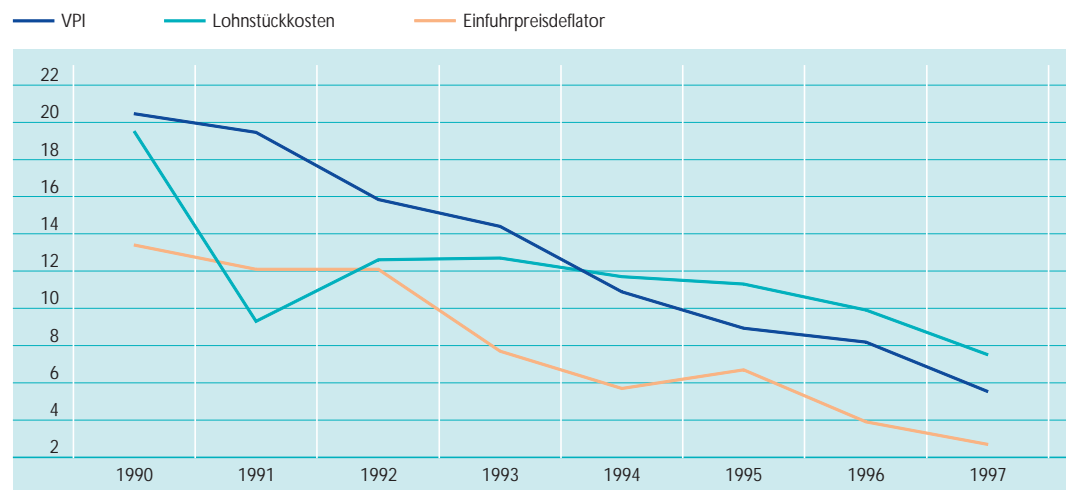
	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97 - Jan. 98
HVPI-Preissteigerung	7,9	5,4	5,0	4,5	4,3	5,2
Referenzwert	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung I

Griechenland: Preisentwicklungen

(Veränderung pro Jahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken.

Tabelle 2**Griechenland: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Preismeßziffern								
Verbraucherpreisindex (VPI)	20,4	19,4	15,9	14,4	10,9	8,9	8,2	5,5
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ^(b)	18,5	17,9	14,9	15,6	10,8	8,9	8,4	4,9
Deflator für den Privaten Verbrauch	19,9	19,7	15,6	14,2	11,0	8,6	8,5	5,5
BIP-Deflator	20,6	19,8	14,8	14,5	11,3	9,1	8,5	6,8
Erzeugerpreise	13,9	17,0	12,1	11,7	7,4	9,8	8,1	6,9
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten								
Wachstum des realen BIP	0,0	3,1	0,7	-1,6	1,7	1,8	2,6	3,5
Produktionslücke (Prozentpunkte)	0,8	2,3	1,3	-2,1	-2,2	-2,5	-2,3	-1,3
Arbeitslosenquote (%)	6,4	7,3	7,6	7,1	7,2	7,1	7,5	7,9
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	19,5	9,3	12,6	12,7	11,7	11,3	9,9	7,5
Arbeitseinkommen je Beschäftigten (Gesamtwirtschaft)	17,9	15,4	11,8	9,8	11,9	12,6	11,5	10,7
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	-1,3	5,5	-0,7	-2,5	0,1	1,2	1,4	3,0
Einfuhrpreisdeflator	13,4	12,1	12,1	7,7	5,7	6,7	3,9	2,7
Wechselkursaufwertung ^(c)	-8,5	-11,4	-8,0	-8,6	-6,9	-2,8	-1,3	-1,9
Geldmenge in weiter Abgrenzung (M3H) ^(d)	19,2	10,6	17,3	13,5	11,9	6,4	9,8	14,5
Aktienkurse	188,8	-2,1	-21,2	2,8	14,7	-3,7	5,4	58,0
Häuserpreise	-	-	-	-	-	-	-	-

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zum Wachstum des realen BIP und zur Produktionslücke (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)) sowie zum Wechselkurs (BIZ).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) Nationale Schätzungen.

(c) Nominaler Außenwert gegenüber 25 Industrieländern.

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

(d) Harmonisierte nationale Statistiken.

Tabelle 3**Griechenland: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise

	Sept. 97	Okt. 97	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98
Nationaler Verbraucherpreisindex (VPI)					
Veränderung gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum in %	4,9	4,7	5,1	4,7	4,4
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	4,6	4,4	3,8	4,2	4,3
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	5,1	4,9	4,7	4,6	4,4

Quelle: Nicht-harmonisierte nationale Statistiken.

b) Inflationsprognosen

	1998	1999
Europäische Kommission (Frühjahr 1998), HVPI	4,5	3,6
OECD (Dezember 1997), Deflator für den Privaten Verbrauch	4,5	3,5
IWF (Oktober 1997), VPI	4,7	.

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998), OECD und IWF.

II Fiskalpolitische Entwicklung

Tabelle 4

Griechenland: Finanzlage des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-)	-7,5	-4,0	-2,2
Referenzwert	-3	-3	-3
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(b)	-4,5	-0,7	
Bruttoverschuldung des Staates	111,6	108,7	107,7
Referenzwert	60	60	60

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

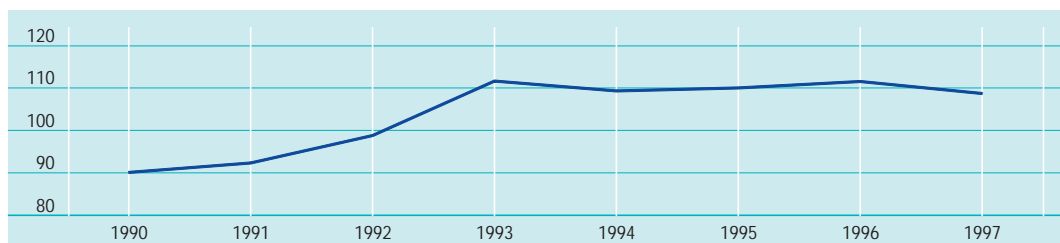
(b) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Abbildung 2

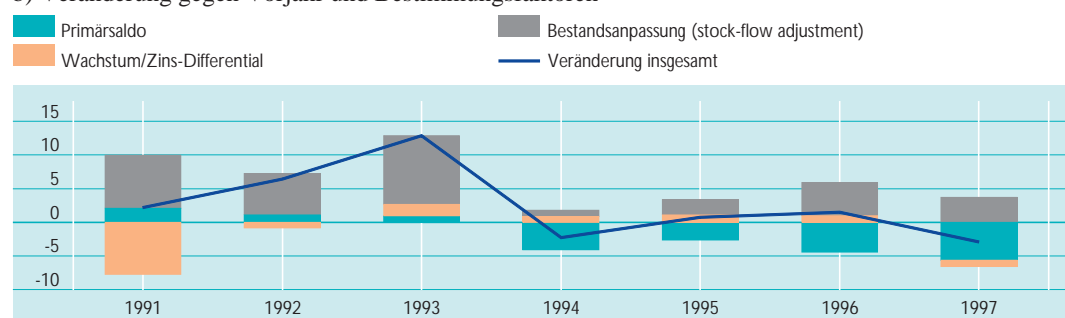
Griechenland: Bruttoverschuldung des Staates

(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene 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

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	90,1	92,3	98,8	111,6	109,3	110,1	111,6	108,7
Aufschlüsselung nach Währungen (in % des Gesamtbetrages)								
in Inlandswährung	76,8	76,3	76,4	77,8	76,2	77,7	78,3	78,4
in Fremdwährung	23,2	23,7	23,6	22,2	23,8	22,3	21,7	21,6
Verschuldung gegenüber Inland (in % des Gesamtbetrages)	74,9	75,2	75,5	76,1	74,5	76,6	77,9	76,3
Durchschnittliche Fälligkeit (Jahre)	.	.	.	.	.	.	.	.
Aufschlüsselung nach Fälligkeit^(a) (in % des Gesamtbetrages)								
kurzfristig (≤ 1 Jahr)	52,2	41,1	37,9	25,5	26,6	24,2	21,8	13,3
mittel- und langfristig (> 1 Jahr)	47,8	58,9	62,1	74,5	73,4	75,8	78,2	86,7

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Gesamtverschuldung (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)). Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

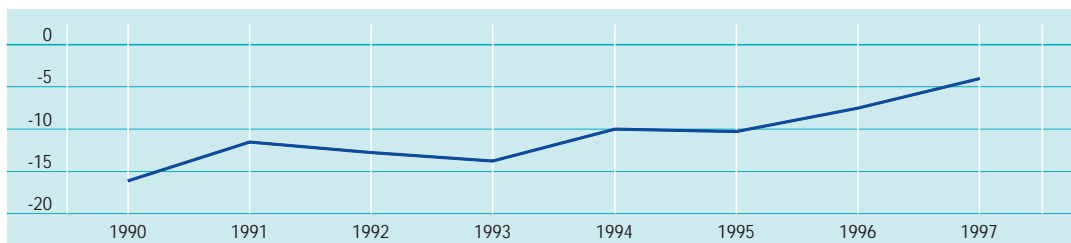
(a) Ursprungslaufzeit.

Abbildung 3

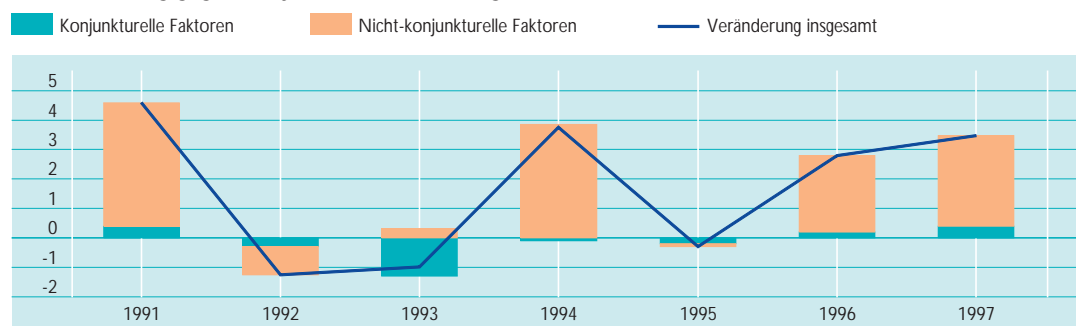
Griechenland: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates

(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



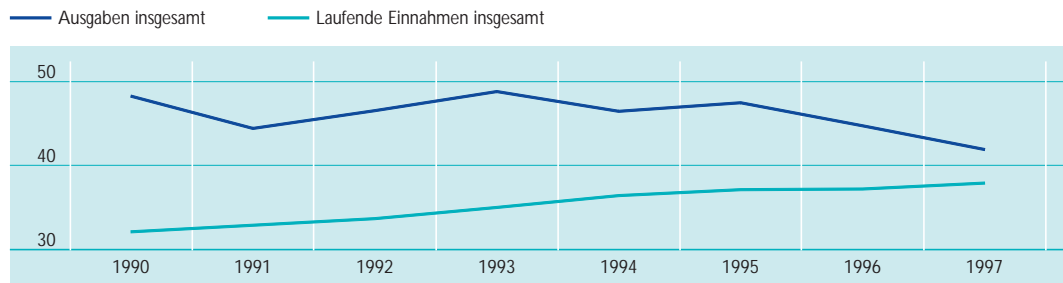
Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

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 1998).

Tabelle 6

Griechenland: Haushaltslage des Staates

(in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Laufende Einnahmen insgesamt	32,1	32,9	33,7	35,0	36,4	37,2	37,2	37,9
Steuern	18,7	19,4	20,1	19,8	20,6	20,8	21,0	21,9
Sozialversicherungsbeiträge	11,7	11,2	11,1	12,1	12,0	12,0	11,9	11,6
Sonstige laufende Einnahmen	1,7	2,2	2,5	3,1	3,8	4,4	4,3	4,3
Ausgaben insgesamt	48,2	44,4	46,5	48,8	46,4	47,5	44,7	41,9
Laufende Übertragungen	16,2	15,6	15,2	15,8	15,4	16,0	15,9	15,5
Effektive Zinsausgaben	10,2	9,4	11,7	12,8	14,1	12,9	11,9	9,6
Staatsverbrauch	15,3	14,4	13,9	14,5	13,9	15,4	14,7	14,8
Nettokapitalausgaben	6,6	5,0	5,7	5,7	2,9	3,2	2,2	2,0
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	-16,1	-11,5	-12,8	-13,8	-10,0	-10,3	-7,5	-4,0
Primärsaldo	-6,0	-2,1	-1,1	-1,0	4,1	2,6	4,4	5,6
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(a)	.	.	.	-10,6	-7,0	-7,1	-4,5	-0,7

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Tabelle 7**Griechenland: Berechnungen zur Konvergenz der öffentlichen Schuldenstände**

a) Auf der Basis des gesamten Finanzierungssaldos
(in % des BIP)

Bruttogesamtverschuldung		Gesamter Finanzierungssaldo (Defizit: (-); Überschuß (+))		Gesamter Finanzierungssaldo, der mit einer Verringerung des Schuldenstandes auf 60 % des BIP vereinbar ist ^(a)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
108,7	107,7	-4,0	-2,2	7,8	1,4	-0,4

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

(a) Aus den Berechnungen geht hervor, daß die Schuldenquote in den Jahren 2002, 2007 und 2012 auf jeweils 60 % sinken würde, wenn der gesamte Finanzierungssaldo für 1998 wie geschätzt ausfällt und ab 1999 auf einem Stand von jeweils 7,8 %, 1,4 % bzw. -0,4 % des BIP gehalten würde. Dem liegen die Annahmen zugrunde, daß sich die Trend-Wachstumsrate des realen BIP 1998, wie von der Kommission geschätzt, auf 2,7 % beläuft und die Inflationsrate 2 % beträgt. Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments) bleiben außer Betracht.

b) Auf der Basis des primären Finanzierungssaldos
(in % des BIP)

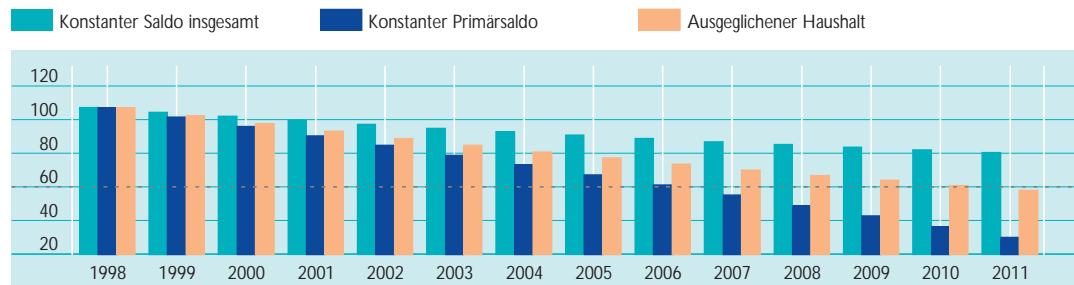
Bruttogesamtverschuldung		Primärer Finanzierungssaldo		Primärer Finanzierungssaldo, der mit einer Verringerung des Schuldenstandes auf 60 % des BIP vereinbar ist ^(a)		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
108,7	107,7	5,6	6,8	13,0	6,4	4,5

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

(a) Aus den Berechnungen geht hervor, daß die Schuldenquote in den Jahren 2002, 2007 und 2012 auf jeweils 60 % sinken würde, wenn der primäre Finanzierungssaldo für 1998 wie geschätzt ausfällt und ab 1999 auf einem Stand von jeweils 13,0 %, 6,4 % bzw. 4,5 % des BIP gehalten würde. Dem liegen die Annahmen zugrunde, daß sich die Trend-Wachstumsrate des realen BIP 1998, wie von der Kommission geschätzt, auf 2,7 % beläuft, die Inflationsrate 2 % und der Nominalzins 6 % beträgt. Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments) bleiben außer Betracht.

Abbildung 5**Griechenland: Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter alternativen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden**

(in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

Anmerkung: Die drei Szenarien gehen davon aus, daß die Schuldenquote sich 1998 wie geschätzt auf 107,7% des BIP beläuft und daß 1998 der Gesamtsaldo von - 2,2 des BIP bzw. der Primärsaldo von 6,8 % des BIP über den betrachteten Zeitraum konstant gehalten wird (in % des BIP) bzw., als Alternative, daß der Haushalt von 1999 an ausgeglichen bleibt. Den Szenarien liegen die Annahmen zugrunde, daß sich die Trend-Wachstumsrate des realen BIP 1998, wie von der Kommission geschätzt, auf 2,7 % beläuft, die Inflationsrate 2 % beträgt und - in dem Szenario mit konstantem Primärsaldo - der Nominalzins 6 % beträgt. Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments) bleiben außer Betracht.

Tabelle 8**Griechenland: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten**

	1990	2000	2010	2020	2030
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter als Anteil der Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren)	21,2	25,5	28,8	33,3	40,9

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

III Wechselkursentwicklung

Tabelle 9

a) Griechenland: Wechselkursstabilität

(1. März 1996 bis 27. Februar 1998)

Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus	Nein	
Teilnahme seit	-	
Abwertung des bilateralen Leitkurses aus eigener Initiative des Landes	-	
Maximale Abweichungen der bilateralen Wechselkurse vom Monatsdurchschnitt März 1996 nach oben (+) und unten (-) in % gegenüber ^(a)		
<i>EWS- Währungen:</i>		
Belgischer Franc	5,1	-0,1
Dänische Krone	3,8	-0,1
Deutsche Mark	4,7	-0,1
Spanische Peseta	5,2	-0,2
Französischer Franc	3,2	-0,1
Irishes Pfund	0,4	-10,2
Italienische Lira	0,5	-4,6
Holländischer Gulden	5,3	-0,1
Österreichischer Schilling	4,8	-0,1
Portugiesischer Escudo	3,3	-0,3
Finmark	4,2	-1,5
<i>Nicht-EWS-Währungen:</i>		
Schwedische Krone	3,5	-3,0
Pfund Sterling	0,8	-22,3

Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.

(a) Börsentägliche Notierung; gleitender 10-Tagesdurchschnitt.

b) Griechenland: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen

Durchschnitt über 3 Monate bis								
Ende	Mai 96	Aug. 96	Nov. 96	Febr. 97	Mai 97	Aug. 97	Nov. 97	Febr. 98
Wechselkursvolatilität ^(a)	2,7	2,6	2,1	4,4	3,1	2,5	3,1	1,6
Differenzen der kurzfristigen Zinssätze ^(b)	10,6	10,5	9,9	9,1	7,7	8,2	12,4	13,4

Quelle: Europäische Kommission, nationale Statistiken und eigene Berechnungen.

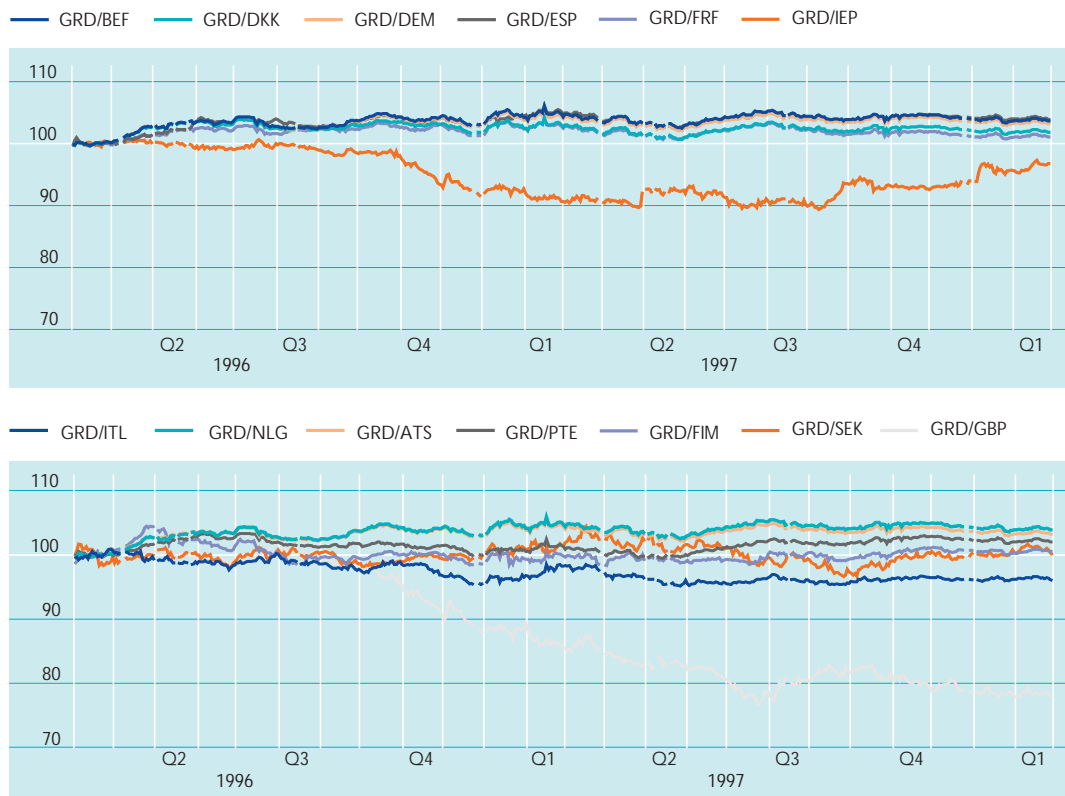
(a) Auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber der DEM in %.

(b) Differenz der Zinssätze für Dreimonatsgeld gegenüber einem gewogenen Durchschnitt der Zinssätze in Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Österreich, in Prozentpunkten.

Abbildung 6

Griechische Drachme: Bilaterale Wechselkurse

(Tageswerte; Monatsdurchschnitt März 1996 = 100; 1. März 1996 bis 27. Februar 1998)



Quelle: Europäische Kommission.

Tabelle 10

Griechische Drachme: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den EU-Mitgliedstaaten

(Monatsangaben; prozentuale Abweichungen (Februar 1998 gegenüber verschiedenen Referenzzeiträumen))

	Durchschnitt April 73 - Febr. 98	Durchschnitt Jan. 87 - Febr. 98	Durchschnitt 1987
Realer Außenwert:			
berechnet auf Basis des Index der Verbraucherpreise	12,1	12,3	26,7
berechnet auf Basis des Index der Erzeuger-/Großhandelspreise	10,9	13,8	26,0
Nachrichtlich:			
nominaler Außenwert	-71,2	-25,1	-47,8

Quelle: BIZ und eigene Berechnungen.

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

Tabelle 11**Griechenland: Außenwirtschaftliche Entwicklung***(in % des BIP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Leistungsbilanz einschließlich								
Vermögensübertragungen ^(b)	-4,3	-1,7	-2,1	-0,8	-0,1	-2,5	-3,7	-3,8
Netto-Auslandsaktiva (+) oder -passiva (-) ^(c)	-24,3	-23,2	-21,4	-22,7	-21,5	-19,8	-15,5	-19,5
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(d)	16,8	16,9	18,6	18,2	19,0	18,9	18,5	18,7
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(e)	28,1	28,9	27,9	28,4	28,4	29,6	30,0	30,6

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Aus- und Einfuhr (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) In Übereinstimmung mit den Abgrenzungen gemäß der 5. Auflage des Balance of Payments Manual des IWF; danach entspricht die Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen der Definition der Leistungsbilanz in vorherigen Auflagen des Manual.

(c) Auslandsvermögensstatus (AVS) in der Abgrenzung des IWF (siehe Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994) oder eine dieser Abgrenzung möglichst nahekommende Ersatzgröße.

(d) 1996 betrug der Anteil der Warenausfuhr in andere EU-Länder an der Warenausfuhr insgesamt 56,4%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

(e) 1996 betrug der Anteil der Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern an der Wareneinfuhr insgesamt 69,5%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Tabelle 12

Griechenland: Langfristige Zinssätze (in %)

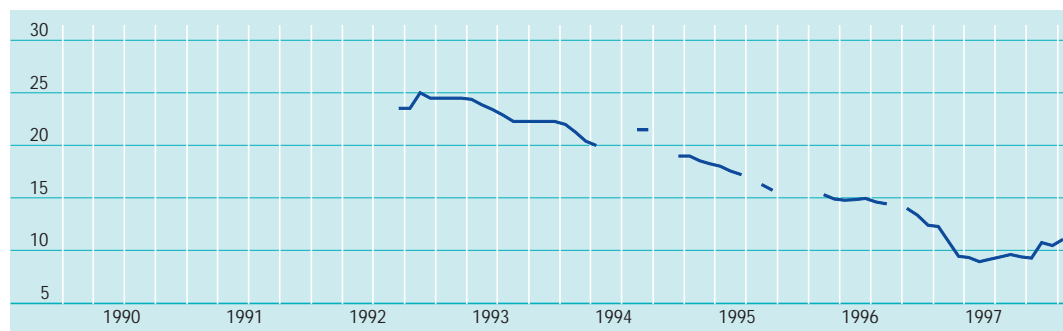
	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97 - Jan. 98
Langfristiger Zinssatz	14,4	9,9	10,8	10,5	11,0	9,8
Referenzwert	9,1	8,0	-	-	-	7,8

Quelle: Europäische Kommission.

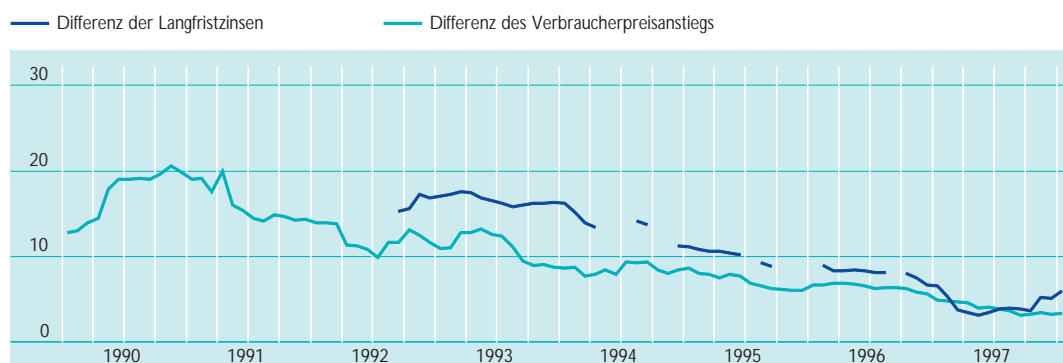
Anmerkung: Die harmonisierte Reihe für Griechenland beginnt Mitte 1997. Davor waren die Daten auf Näherungswerte gestützt: Von März bis Juni 1997 wurden die Renditen von langfristigen Schuldverschreibungen mit kürzeren Laufzeiten als in den harmonisierten Reihen zugrunde gelegt; vor diesem Zeitraum wurden die Emissionsrenditen von langfristigen Schuldverschreibungen mit kürzeren Laufzeiten als in den harmonisierten Reihen zugrunde gelegt.

Abbildung 7

a) Griechenland: Langfristiger Zinssatz (Monatsdurchschnitte; in %)



b) Griechenland: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen* (Monatsdurchschnitte; in Prozentpunkten)



Quelle: Zinssätze: Europäische Kommission (sofern keine entsprechenden Werte vorlagen, wurden möglichst vergleichbare Angaben herangezogen); weitere Erläuterungen zu den verwendeten Angaben siehe Fußnote zu Tabelle 12; die Angaben zum Verbraucherpreisindex wurden nicht-harmonisierten nationalen Statistiken entnommen.

* Gewogener Durchschnitt der Werte für Belgien, Deutschland, Frankreich, die Niederlande und Österreich.

SPANIEN

Preisentwicklung

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 betrug die durchschnittliche Preissteigerungsrate in Spanien, gemessen an dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), 1,8 %, das heißt, sie war deutlich niedriger als der Referenzwert von 2,7 %. Dies galt gleichermaßen für das Jahr 1997 insgesamt. Im Jahr 1996 lag die durchschnittliche Preissteigerungsrate nach dem HVPI bei 3,6 % (siehe Tabelle 1). In den vergangenen zwei Jahren hat Spanien die Preissteigerungsrate nach dem HVPI auf einen Stand reduziert, der nach allgemeiner Ansicht mit Preisstabilität vereinbar ist.

Im Rückblick hat sich der Anstieg der Verbraucherpreise - gemessen an dem Verbraucherpreisindex - in Spanien seit Anfang der neunziger Jahre, als die Teuerungsrate bei 6,7 % lag, verlangsamt (siehe Abbildung 1). Diese Verminderung der Teuerung ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen, insbesondere auf die Neuausrichtung der Geldpolitik an dem Ziel, mittelfristig Preisstabilität im Rahmen des EWU-Wechselkursmechanismus zu erreichen. Seit 1995 kommt diese Zielsetzung in direkten Inflationszielen zum Ausdruck; zur Zeit wird angestrebt, die Teuerungsrate bei 2 % zu halten. Die Stabilisierung der Preisentwicklung wurde durch die jüngsten Korrekturen in der Finanzpolitik, durch Arbeitsmarkt-reformen und Reformen zur Förderung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten unterstützt. Darüber hinaus hat das gesamtwirtschaftliche Umfeld dazu beigetragen, den Preisauftrieb zu dämpfen. Insbesondere hat sich das Wachstum des realen BIP Anfang der neunziger Jahre deutlich abgeschwächt. 1993 setzte eine Rezession ein, und die Produktion sank um mehr als 1 % (siehe Tabelle 2). Diese Entwicklung führte zu einer negativen Produktionslücke. Seit 1994 hat sich die Konjunktur zwar deutlich erholt,

doch die Produktionslücke ist nach wie vor beträchtlich. Vor diesem Hintergrund blieben die Zuwächse bei den Arbeitseinkommen je Beschäftigten moderat, und der Anstieg der Lohnstückkosten ist seit Anfang der neunziger Jahre deutlich zurückgegangen. Der Anstieg der Importpreise war - teilweise aufgrund von Wechselkursbewegungen - in den neunziger Jahren starken Schwankungen unterworfen. Ab 1993 verlangsamte sich der Anstieg der Importpreise allmählich, beschleunigte sich 1997 jedoch wieder. Niedrige Teuerungsraten ergeben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man jüngste Tendenzen und Prognosen, so zeigt die aktuelle Entwicklung der Verbraucherpreise (gemessen als prozentuale Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsmonat), daß die Inflationsrate bei 2 % verharret; und es gibt auf der Grundlage der in Tabelle 3a dargestellten Indikatoren kaum Anzeichen für eine unmittelbare Verstärkung des Preisauftriebs. Die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von Inflationsraten etwas über 2 % aus (siehe Tabelle 3b). Risiken für die Preisstabilität könnten in diesem Zeitraum bei weiterer Verstärkung des wirtschaftlichen Wachstums von der Lohnentwicklung ausgehen.

Auf längere Sicht ist für Spanien die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds unter anderem mit der Gestaltung der mittel- und langfristigen Finanzpolitik verbunden. Angesichts der gegenwärtig sehr hohen, aber rückläufigen Arbeitslosenquote in Spanien wird es ebenso wichtig sein, verstärkt politische Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten und zur Verbesserung der Funktionsweise der Arbeitsmärkte zu ergreifen.

Fiskalpolitische Entwicklung

Im *Referenzjahr* 1997 lag die Defizitquote des Staatssektors bei 2,6 %, das heißt unter dem Referenzwert von 3 %; die Schuldenquote lag bei 68,8 %, das heißt über dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zum Vorjahr wurde die Defizitquote um 2,0 Prozentpunkte und die Schuldenquote um 1,3 Prozentpunkte gesenkt. Für 1998 wird ein Rückgang der Defizitquote auf 2,2 % des BIP vorausgesagt, während bei der Schuldenquote ein Rückgang auf 67,4 % erwartet wird. 1996 überstieg die Defizitquote noch das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben, lag 1997 jedoch darunter (siehe Tabelle 4).

Zwischen 1990 und 1997 ist Spaniens *Schuldenquote* um 24,0 Prozentpunkte gestiegen. Anfänglich stieg die Quote allmählich von 44,8 % im Jahr 1990 auf 48,0 % im Jahr 1992, legte dann aber 1993 kräftig zu und erreichte 60,0 % des BIP. In den darauffolgenden Jahren bis 1996 kletterte die Schuldenquote auf 70,1 %, um dann 1997 wieder auf 68,8 % zurückzugehen (siehe Abbildung 2a). Das heißt, es war ein Rückgang von 1,3 Prozentpunkten innerhalb eines Jahres zu verzeichnen. Wie in Abbildung 2b detailliert dargestellt, trugen die Primärdefizite bis 1995 allgemein zu dem Schuldenwachstum bei und verstärkten damit die ebenfalls schuldenstandserhöhende Wirkung des negativen Wachstum/Zins-Differentials. Außerdem schlugen Bestandsanpassungen bei dem starken Anstieg der Schuldenquote erheblich zu Buche. Dabei überstieg 1993 die Nettokreditaufnahme das Defizit bei weitem, um damit die Bildung einer Einlage des Schatzamtes bei dem Banco de España als Puffer für unvorhergesehenen Liquiditätsbedarf zu finanzieren. In geringerem Umfang wirkte sich in demselben Jahr die Abwertung der spanischen Peseta aus, die dazu führte, daß der Peseta-Wert der in Fremdwährung aufgenommenen Schulden stieg. Die bisher in den neunziger Jahren zu beobachtenden Konstellationen können als Zeichen für die

Risiken für die öffentlichen Finanzen betrachtet werden, die entstehen können, wenn sich die gesamtwirtschaftlichen Bedingungen verschlechtern und die Schuldenquote gleichzeitig aufgrund von außergewöhnlichen Faktoren ansteigt. Dies gilt besonders in einem Umfeld, in dem der Primärüberschuß nicht ausreicht, um solche Auswirkungen auszugleichen. In diesem Zusammenhang könnte erwähnt werden, daß der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit von dem hohen Stand Anfang der neunziger Jahre zurückging, und die durchschnittliche Laufzeit parallel dazu gestiegen ist (siehe Tabelle 5). 1997 war der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit noch hoch, was angesichts des gegenwärtigen Standes der Schuldenquote die öffentlichen Finanzierungssalden empfindlich gegenüber Zinsveränderungen macht. Dagegen ist der Anteil der Fremdwährungsschuld gering, so daß die Finanzierungssalden relativ unempfindlich gegenüber Wechselkursveränderungen sind.

In den neunziger Jahren waren bei der *Defizitquote* verschiedene Verlaufsmuster zu beobachten. Während die Quote zwischen 1990 und 1992 noch bei 4 % des BIP lag, stieg der Haushaltsfehlbetrag im Jahr 1993 auf 6,9 % des BIP an und erreichte 1995 einen Höchststand von 7,3 %; seitdem ist die Defizitquote gesunken und machte 1997 noch 2,6 % aus (siehe Abbildung 3a). Abbildung 3b, in der auf die *Veränderungen* der Defizite abgestellt wird, zeigt detaillierter, daß konjunkturelle Faktoren 1993 wesentlich zum Anstieg der Defizitquote beitrugen, danach aber keine große Rolle mehr spielten. Die nichtkonjunkturellen Verbesserungen könnten eine nachhaltige „strukturelle“ Entwicklung in Richtung einer ausgewogeneren Haushaltspolitik und/oder eine Vielzahl von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung widerspiegeln. Nach den vorhandenen Informationen dürften Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung den öffentlichen Finanzierungssaldo 1997 jedoch um nicht mehr als 0,1 % des BIP aufge bessert haben.

Untersucht man die Entwicklung anderer fiskalpolitischer Indikatoren, so zeigt sich (siehe Abbildung 4), daß die *Gesamtausgabenquote* des Staatssektors zwischen 1990 und 1993 kräftig gestiegen ist. Vor dem Hintergrund hoher und steigender Arbeitslosigkeit nahmen die laufenden Übertragungen an private Haushalte deutlich zu, und das Schuldenwachstum führte zu höheren Zinsausgaben. Gleichzeitig nahm auch der Staatsverbrauch gemessen am BIP zu (siehe Tabelle 6). In den Jahren nach 1993 sank der Anteil der öffentlichen Gesamtausgaben am BIP, was in erster Linie eine Verringerung der Übertragungen an private Haushalte und Kürzungen beim Staatsverbrauch und bei den öffentlichen Investitionsausgaben widerspiegelt. Insgesamt wurde die Ausgabenquote auf das Niveau von 1990 zurückgeführt, wobei jedoch bestimmte Ausgaben wie die laufenden Übertragungen an private Haushalte, die Zinsausgaben und der Staatsverbrauch jetzt prozentual zum BIP höher liegen (obwohl die Zinsausgaben in den letzten Jahren nachließen), während die öffentlichen Investitionsausgaben und andere Kapitalausgaben niedriger ausfallen. Angesichts der sukzessiven Kürzungen bei den öffentlichen Investitionsausgaben und anderen Kapitalausgaben (in Prozent des BIP) in den neunziger Jahren erscheint es notwendig, umfangreichere Korrekturen bei anderen Ausgabenposten vorzunehmen, damit die Gesamtausgaben gemessen am BIP weiter gesenkt werden können. Im Gegensatz zu den Ausgabenschwankungen lagen die *öffentlichen Einnahmen* im Verhältnis zum BIP im untersuchten Zeitraum fast immer im 40 %-Bereich.

Nach der *mittelfristigen fiskalpolitischen Strategie* für Spanien, die in dem im April 1997 aktualisierten Konvergenzprogramm für 1997 bis 2000 dargestellt wurde, wird im Jahr 1998 eine Rückführung der Defizit- und der Schuldenquote angestrebt. Der Haushalt für 1998 sieht eine Verringerung des Haushaltsdefizits auf 2,4 % des BIP vor. Diese Zielvorgabe ist etwas ehrgeiziger als

der im Programm festgelegte Prozentsatz und Prognosen der Europäischen Kommission zufolge ist sogar eine Defizitquote von 2,2 % zu erwarten. Die Haushaltskonsolidierung soll durch eine Verringerung des Anteils der öffentlichen Ausgaben am BIP, vor allem durch Begrenzungen bei den Personalausgaben, durch leichte Einschnitte in der Arbeitslosenunterstützung und durch einen Rückgang der Zinsausgaben, erreicht werden. Zur Zeit gibt es keine Anzeichen für nennenswerte Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung im Haushalt 1998. Für das Jahr 2000 wird ein Rückgang der Defizitquote auf 1,6 % des BIP und eine Schuldenquote von 65,3 % erwartet. Das Defizit von 1997 ist besser als erwartet ausgefallen, die Verringerung der Schuldenquote war allerdings etwas niedriger als erwartet. Verglichen mit den im Konvergenzprogramm für 1999 bis 2000 veranschlagten Haushaltssalden ist eine weitere erhebliche Haushaltskonsolidierung notwendig, um das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes zu erfüllen, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen.

Das EWI hat Berechnungen angestellt, wie sich alternative fiskalpolitische Szenarien auf die Rückführung der Schuldenquote auf den Referenzwert von 60 % in jenen Ländern auswirken würden, deren Schuldenquote deutlich mehr als 60 %, aber weniger als 80 % des BIP ausmacht (siehe Abbildung 5). Demzufolge würde in Spanien, unter den Annahmen, daß im Jahr 1998 die gesamte Haushaltsposition und die Gesamtschuldenquote den von der Europäischen Kommission prognostizierten Stand erreichen und ab 1999 ein ausgeglichener Haushalt verwirklicht werden kann, die Schuldenquote bereits im Jahr 2001 unter 60 % des BIP sinken. Würden jedoch die Gesamt- und Primärsalden im Verhältnis zum BIP von 1998 in Höhe von - 2,2 % beziehungsweise 2,1 % in den Folgejahren konstant gehalten, hätte dies einen langsameren Schuldenabbau zur Folge, so daß

eine Schuldenquote von weniger als 60 % des BIP erst im Jahr 2007 beziehungsweise 2004 erreicht würde. Diese Berechnungen basieren auf der normativen Annahme eines konstanten nominalen Zinssatzes von 6 % (durchschnittliche reale Verzinsung der Staatsverschuldung von 4 % und eine Teuerungsrate von 2 %) sowie auf der Annahme einer konstanten Zuwachsrates des realen BIP von 2,9 %, wie von der Kommission für das reale Trendwachstum des BIP 1998 geschätzt. Bestandsanpassungen bleiben außer Betracht. Zwar sind derartige Berechnungen, nach denen der Referenzwert von 60 % nicht vor dem Jahr 2007 erreicht würde, wenn die Gesamtdesizite auf dem Stand von 1998 gehalten werden, rein exemplarisch und können keinesfalls als Prognosen angesehen werden, sie machen jedoch deutlich, daß noch weitere erhebliche Konsolidierungsschritte notwendig sind.

Im Falle Spaniens ist es in der Tat angebracht zu betonen, daß eine deutliche Verbesserung bei der Defizitquote und eine nachhaltige Konsolidierung erreicht werden müssen, da zusätzlicher Handlungsspielraum erforderlich ist, um die zukünftigen Herausforderungen für die öffentlichen Finanzen zu bewältigen. Wie aus Tabelle 7 ersichtlich ist, ist ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen, und im Rahmen eines umlagefinanzierten Systems der Altersversorgung dürften die öffentlichen Ausgaben für die Altersversorgung in Relation zum BIP steigen, insbesondere wenn die Rahmenbedingungen für den Leistungsbezug unverändert bleiben. Die Gesamtbelastung durch die Alterung der Bevölkerung wird um so besser zu verkraften sein, je gesünder die öffentlichen Finanzen zu dem Zeitpunkt sind, ab dem sich die demographische Situation verschlechtert.

Wechselkursentwicklung

Die spanische Peseta nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit dem 19. Juni 1989 teil, das heißt schon erheblich länger als seit Beginn des hier untersuchten Zeitraums von zwei Jahren (siehe Tabelle 8a). Wie oben erwähnt, ist die spanische Geldpolitik darauf ausgerichtet, mittelfristig Preisstabilität im Rahmen des EWS-Wechselkursmechanismus zu erreichen. Im Referenzzeitraum von März 1996 bis Februar 1998 bewegte sich die spanische Währung, begünstigt durch erhebliche Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den meisten Partnerwährungen, in der Regel nahe den Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen (siehe Abbildung 6 und Tabelle 8a). Zeitweilig bewegte sich die spanische Peseta außerhalb eines engen Bereichs um die Leitkurse gegenüber verschiedenen anderen Partnerwährungen. Die maximalen Abweichungen von den Leitkursen nach oben und unten, berechnet auf der Basis von gleitenden 10-Tagesdurchschnitten, betragen 3,5 % beziehungsweise -2,1 %, sieht man einmal von dem eigenständigen Aufwärtstrend des irischen Pfund ab (siehe Tabelle 8a). Die Abweichungen traten vorübergehend auf, die Wechselkursvolatilität gegenüber der D-Mark nahm stetig ab und erreichte ein niedriges Niveau (siehe Tabelle 8b) und die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen verringerten sich im Referenzzeitraum deutlich. Während des Referenzzeitraums hat Spanien den bilateralen Leitkurs seiner Währung gegenüber den Währungen der anderen Mitgliedstaaten nicht abgewertet.

Im längerfristigen Vergleich zeigen die Indikatoren des realen Außenwerts der spanischen Peseta gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern (siehe Tabelle 9), daß das gegenwärtige Niveau nahe den historischen Werten liegt. Hinsichtlich der Entwicklung an-

derer außenwirtschaftlicher Daten läßt sich in den neunziger Jahren ein Wandel von Leistungsbilanzdefiziten zu Leistungsbilanzüberschüssen feststellen. Diese Wende in der Zahlungsbilanz kommt auch darin zum Ausdruck, daß die Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland der Tendenz nach rückläufig ist (siehe Tabelle 10). In diesem Zusammenhang sollte auch erwähnt werden, daß Spanien nach den jüngsten verfügbaren Daten in Relation zum BIP eine Außenhandelsquote von 30 % bei den Ausfuhren und 28 % bei den Einfuhren aufweist; und der Anteil des Handels mit Ländern innerhalb der EU beläuft sich auf 71 % bei den Ausfuhren und 66 % bei den Einfuhren.

Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 lagen die *langfristigen Zinssätze* in Spanien durchschnittlich bei 6,3 % und damit unterhalb des Referenzwertes für das Zinskriterium von 7,8 %, der auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt wird, die in bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben. Dies gilt ebenfalls für das Gesamtjahr 1997 sowie für 1996 (siehe Tabelle 11). Die langfristigen Zinssätze liegen im Zwölfmonatsdurchschnitt seit November 1996 unterhalb des Referenzwertes.

Die langfristigen Zinsen sind in den neunziger Jahren im Trend gesunken (siehe Abbildung 7a). Insgesamt war seit Anfang der neunziger Jahre meist eine allgemeine Entwicklung hin zur Konvergenz der spanischen Langfristzinsen mit den Sätzen in den EU-Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen zu beobachten. Seit Mitte 1995 hat sich der Konvergenzprozeß hin zu diesem Niveau beschleunigt, und der Abstand ist praktisch vollständig verschwunden (siehe Abbildung 7b). Die wichtigste Einflußgröße hierbei war die beträchtliche Verringerung der Inflationsdifferenz gegenüber den Ländern mit den niedrigsten

Anleiherenditen, die sich in der jüngsten Zeit gegen Null bewegt hat. Die relative Stabilität des Wechselkurses der spanischen Peseta gegenüber den Währungen der obengenannten Länder und die Verbesserung der spanischen Haushaltslage trugen ebenfalls zur Verringerung der Differenz bei. Diese Grundtendenzen wurden von den Märkten als eine Verbesserung der Aussichten, an Stufe Drei der Währungsunion teilzunehmen, gesehen. Dieser Faktor dürfte wiederum eine eigenständige Rolle bei der beschleunigten Verringerung der Renditeabstände gespielt haben, sowohl direkt als auch durch eine weitere Verbesserung der Aussichten für die Preis- und Wechselkursstabilität.

Zusammenfassung

Im Referenzzeitraum erzielte Spanien gemessen an dem HVPI mit 1,8 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten war gedämpft, und auch andere wichtige Preisindizes zeigen die allgemeine Entwicklung hin zu niedrigeren Teuerungsraten. Für die unmittelbare Zukunft gibt es kaum Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einem Anstieg der Inflationsrate auf gut 2 % aus. Die spanische Peseta nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon erheblich länger als zwei Jahre teil. Während des Referenzzeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 6,3 %, also unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielte Spanien eine Defizitquote von 2,6 % des BIP, das heißt einen Stand, der unter dem Referenzwert liegt; für 1998 wird mit einem weiteren Rückgang auf 2,2 % gerechnet. Die Schulden-

quote liegt über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1996 ging die Quote um 1,3 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 68,8 %. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 67,4 % des BIP zu rechnen. Bei der derzeitigen Schuldenquote von knapp 70 % des BIP würde durch die Erzielung des für 1998 prognostizierten Finanzierungssaldos und eines ausgeglichenen Haushalts in den Folgejahren die Schuldenquote im Jahr 2001 auf unter 60 % des BIP gesenkt. Blieben hingegen der Gesamtsaldo und der Primärsaldo in den Folgejahren auf dem Stand von 1998, könnte die Schuldenquote nicht

vor 2007 beziehungsweise 2004 auf 60 % des BIP zurückgeführt werden; dies deutet darauf hin, daß weiterhin erhebliche Konsolidierungsfortschritte notwendig sind. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert - als mittelfristiges Ziel - einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP im Jahr 1996 überstieg, 1997 hingegen unterschritt. Darüber hinaus verzeichnet Spanien Leistungsbilanzüberschüsse, weist aber weiterhin eine Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland auf.

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen*

SPANIEN

I Preisentwicklung

- Tabelle 1 Spanien: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
- Abbildung 1 Spanien: Preisentwicklungen
- Tabelle 2 Spanien: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten
- Tabelle 3 Spanien: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen
a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise
b) Inflationsprognosen

II Fiskalpolitische Entwicklung

- Tabelle 4 Spanien: Finanzlage des Staates
- Abbildung 2 Spanien: Bruttoverschuldung des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Tabelle 5 Spanien: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale
- Abbildung 3 Spanien: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Abbildung 4 Spanien: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen
- Tabelle 6 Spanien: Haushaltslage des Staates
- Abbildung 5 Spanien: Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter alternativen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden
- Tabelle 7 Spanien: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

III Wechselkursentwicklung

- Tabelle 8 a) Spanien: Wechselkursstabilität
b) Spanien: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen
- Abbildung 6 Spanische Peseta: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus
- Tabelle 9 Spanische Peseta: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern
- Tabelle 10 Spanien: Außenwirtschaftliche Entwicklung

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

- Tabelle 11 Spanien: Langfristige Zinssätze
- Abbildung 7 a) Spanien: Langfristiger Zinssatz
b) Spanien: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen

* Der Maßstab der Abbildungen kann von Land zu Land variieren.

I Preisentwicklung

Tabelle I

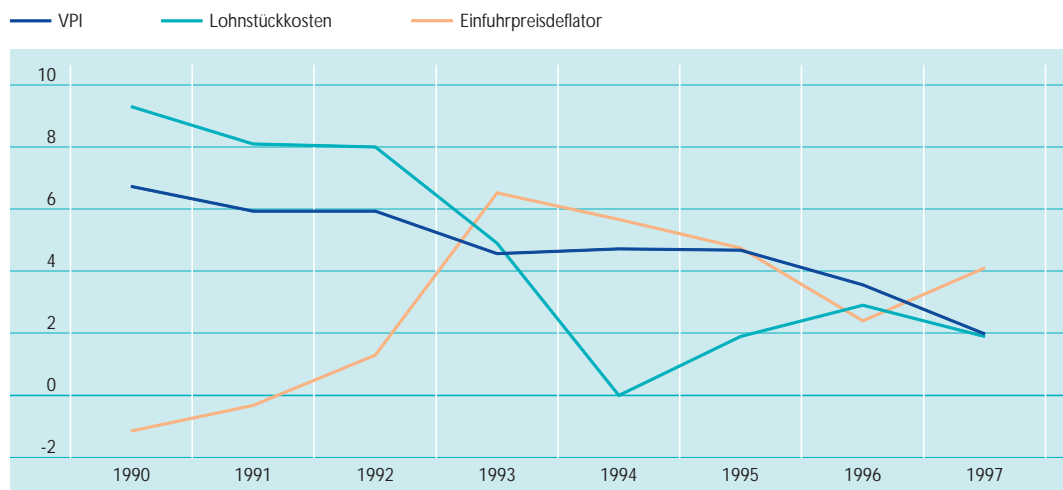
Spanien: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
 (Veränderung pro Jahr in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97 - Jan. 98
HVPI-Preissteigerung	3,6	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8
Referenzwert	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung I

Spanien: Preisentwicklungen
 (Veränderung pro Jahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken.

Tabelle 2**Spanien: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Preismeßziffern								
Verbraucherpreisindex (VPI)	6,7	5,9	5,9	4,6	4,7	4,7	3,6	2,0
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ^(b)	.	.	.	.	4,4	3,7	3,4	1,7
Deflator für den Privaten Verbrauch	6,5	6,4	6,4	5,6	4,8	4,7	3,4	2,5
BIP-Deflator	7,3	7,1	6,9	4,3	4,0	4,8	3,1	2,2
Erzeugerpreise	2,0	1,3	1,2	2,4	4,5	6,9	1,7	1,3
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten								
Wachstum des realen BIP	3,7	2,3	0,7	-1,2	2,1	2,8	2,3	3,4
Produktionslücke (Prozentpunkte)	4,5	4,1	2,2	-1,5	-1,9	-1,7	-2,1	-1,5
Arbeitslosenquote (%)	16,3	16,3	18,4	22,7	24,2	22,9	22,2	20,8
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	9,3	8,1	8,0	4,9	0,0	1,9	2,9	1,9
Arbeitseinkommen je Beschäftigten (Gesamtwirtschaft)	9,5	9,5	10,4	6,8	2,8	2,9	3,8	2,7
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	0,1	1,3	2,3	1,8	2,7	1,1	0,8	0,8
Einfuhrpreisdeflator	-1,2	-0,3	1,3	6,5	5,7	4,7	2,4	4,1
Wechselkursaufwertung ^(c)	4,4	-0,1	-2,1	-12,2	-6,7	-0,0	0,9	-4,5
Geldmenge in weiter Abgrenzung (M3H) ^(d)	13,7	12,4	6,4	7,1	7,5	9,6	7,8	3,0
Aktienkurse	-12,5	0,4	-12,0	14,7	18,5	-6,2	22,1	52,7
Häuserpreise	15,6	14,3	-1,3	-0,4	0,7	3,5	1,9	1,3

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zum Wachstum des realen BIP und zur Produktionslücke (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)) sowie zum Wechselkurs (BIZ).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) Nationale Schätzungen.

(c) Nominaler Außenwert gegenüber 25 Industrieländern.

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

(d) Harmonisierte nationale Statistiken.

Tabelle 3**Spanien: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise

	Sept. 97	Okt. 97	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98
Nationaler Verbraucherpreisindex (VPI)					
Veränderung gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum in %	2,0	1,9	2,0	2,0	2,0
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	2,8	2,9	2,8	2,4	2,2
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	1,6	1,8	2,1	2,3	2,4

Quelle: Nicht-harmonisierte nationale Statistiken.

b) Inflationsprognosen

	1998	1999
Europäische Kommission (Frühjahr 1998), HVPI	2,1	2,1
OECD (Dezember 1997), Deflator für den Privaten Verbrauch	2,4	2,4
IWF (Oktober 1997), VPI	2,2	.

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998), OECD und IWF.

II Fiskalpolitische Entwicklung

Tabelle 4

Spanien: Finanzlage des Staates (in % des BIP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-)	-4,6	-2,6	-2,2
Referenzwert	-3	-3	-3
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(b)	-1,7	0,3	.
Bruttoverschuldung des Staates	70,1	68,8	67,4
Referenzwert	60	60	60

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

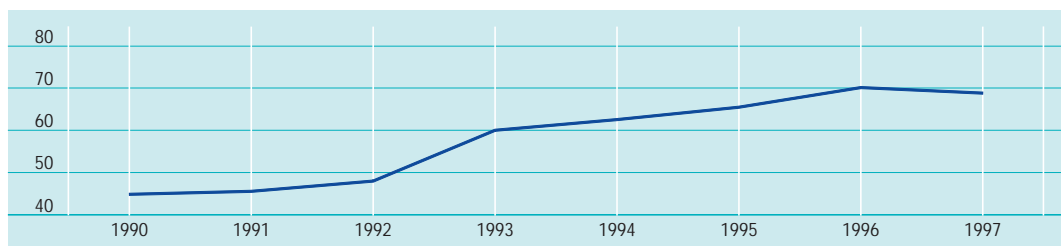
(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

(b) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

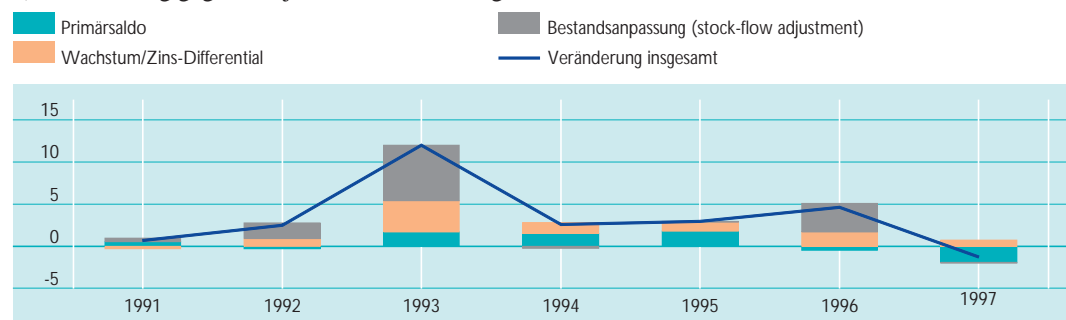
Abbildung 2

Spanien: Bruttoverschuldung des Staates (in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene 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

Spanien: Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	44,8	45,5	48,0	60,0	62,6	65,5	70,1	68,8
Aufschlüsselung nach Währungen (in % des Gesamtbetrages)								
in Inlandswährung	96,6	96,0	93,3	91,5	90,8	90,7	91,1	90,4
in Fremdwährung	3,4	4,0	6,7	8,5	9,2	9,3	8,9	9,6
Verschuldung gegenüber Inland (in % des Gesamtbetrages)	94,1	87,6	86,5	72,0	80,7	78,4	80,0	78,5
Durchschnittliche Fälligkeit^(a) (Jahre)	1,0	1,4	1,8	3,0	3,0	3,1	3,1	3,7
Aufschlüsselung nach Fälligkeit^(b) (in % des Gesamtbetrages)								
kurzfristig ^(c) (< 1 Jahr)	65,7	62,8	60,5	43,7	41,7	42,1	41,0	30,6
mittelfristig (1-5 Jahre)	32,4	31,6	26,4	34,9	33,6	29,6	29,7	37,2
langfristig (> 5 Jahre)	1,9	5,6	13,0	21,5	24,7	28,3	29,3	32,1

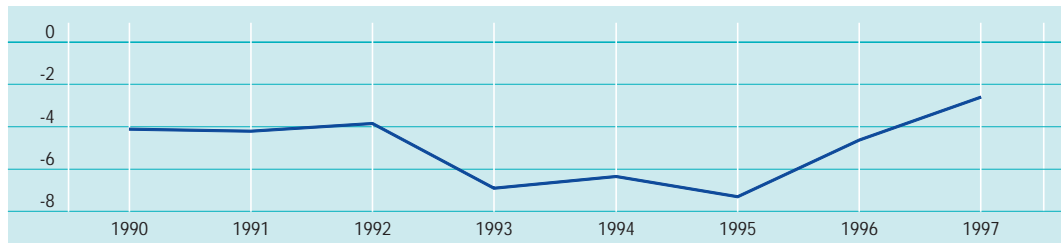
Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Gesamtverschuldung (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)). Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

- (a) Restlaufzeit. Die Angaben beziehen sich nur auf Wertpapiere in Inlandswährung, die im zentralen Effekten-Girosystem erfaßt sind.
(b) Restlaufzeit. Die Angaben beziehen sich auf Wertpapiere in Inlandswährung, die im zentralen Effekten-Girosystem erfaßt sind, Wertpapiere in Fremdwährung und übernommene Schuld, die insgesamt zwischen 70 % (1992) und 81 % (1997) der Gesamtverschuldung ausmachen.
(c) Einschließlich kurzfristiger Schulden und an kurzfristige Zinsen gebundener Schulden.

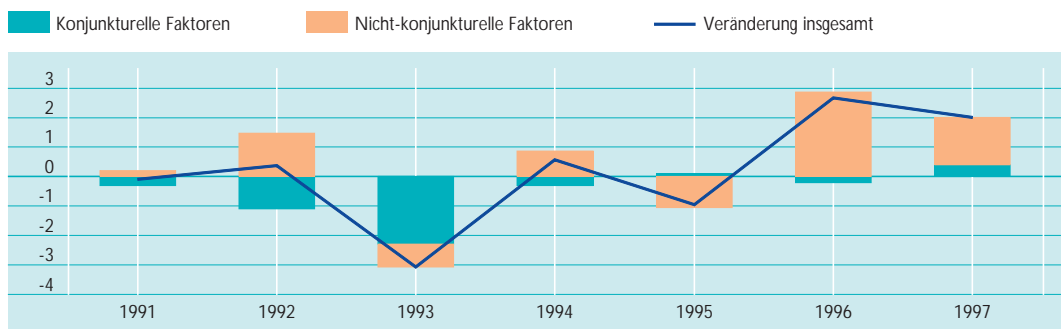
Abbildung 3

Spanien: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates (in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



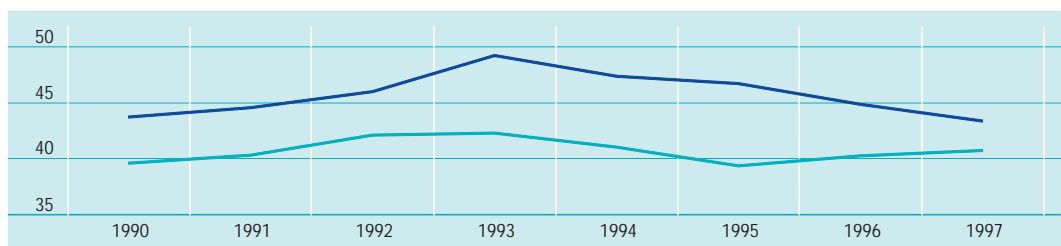
Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

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

Spanien: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen (in % des BIP)

— Ausgaben insgesamt — Laufende Einnahmen insgesamt



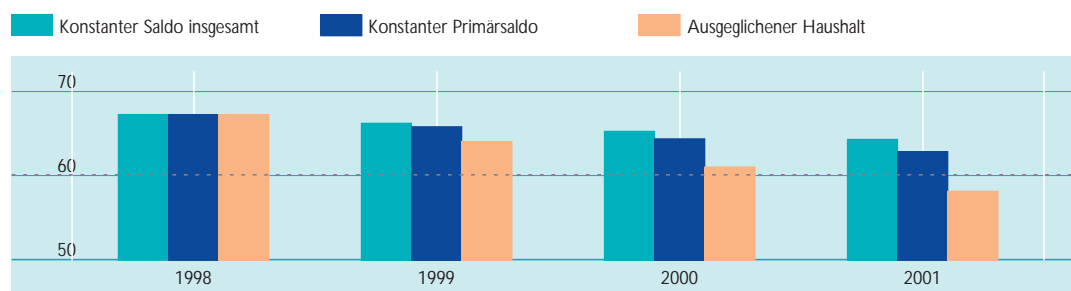
Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

Tabelle 6**Spanien: Haushaltslage des Staates**
(in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Laufende Einnahmen insgesamt	39,6	40,3	42,1	42,3	41,0	39,4	40,2	40,8
Steuern	22,6	22,6	23,5	22,3	22,2	22,1	22,4	22,9
Sozialversicherungsbeiträge	13,3	13,6	14,5	14,8	14,5	13,5	13,8	13,9
Sonstige laufende Einnahmen	3,8	4,2	4,1	5,2	4,3	3,8	4,0	4,0
Ausgaben insgesamt	43,7	44,6	46,0	49,2	47,4	46,7	44,9	43,4
Laufende Übertragungen	18,3	19,2	20,0	21,4	20,9	19,7	19,7	19,4
Effektive Zinsausgaben	3,9	3,7	4,1	5,2	4,8	5,5	5,1	4,5
Staatsverbrauch	15,5	16,1	17,0	17,4	16,8	16,6	16,4	16,0
Nettokapitalausgaben	6,0	5,6	4,8	5,2	4,8	4,9	3,7	3,5
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	-4,1	-4,2	-3,8	-6,9	-6,3	-7,3	-4,6	-2,6
Primärsaldo	-0,2	-0,5	0,3	-1,7	-1,5	-1,8	0,5	1,9
Überschuß (+) bzw. Defizit (-) abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(a)	.	.	.	-2,9	-2,5	-3,6	-1,7	0,3

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Abbildung 5**Spanien: Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter alternativen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden**
(in % des BIP)

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

Anmerkung: Die drei Szenarien gehen davon aus, daß die Schuldenquote sich 1998 wie geschätzt auf 67,4 % des BIP beläuft und daß 1998 der Gesamtsaldo von - 2,2 % des BIP bzw. der Primärsaldo von 2,1 % des BIP über den betrachteten Zeitraum konstant gehalten wird (in % des BIP) bzw., als Alternative, daß der Haushalt von 1999 an ausgeglichen bleibt. Den Szenarien liegen die Annahmen zugrunde, daß sich die Trend-Wachstumsrate des realen BIP 1998, wie von der Kommission geschätzt, auf 2,9 % beläuft, die Inflationsrate 2 % beträgt und - in dem Szenario mit konstantem Primärsaldo - der Nominalzins 6 % beträgt. Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments) bleiben außer Betracht.

Tabelle 7**Spanien: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten**

	1990	2000	2010	2020	2030
Altenquotient					
(Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter als Anteil der Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren)	19,8	23,5	25,9	30,7	41,0

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

III Wechselkursentwicklung

Tabelle 8

a) Spanien: Wechselkursstabilität
(1. März 1996 bis 27. Februar 1998)

Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus Teilnahme seit Abwertung des bilateralen Leitkurses aus eigener Initiative des Landes	Ja 19. Juni 1989	
	Nein	
Maximale Abweichungen von den Leitkursen im Paritätengitter des Wechselkursmechanismus nach oben (+) und unten (-) in % gegenüber ^(a)		
Belgischer Franc	2,0	-0,2
Dänische Krone	3,5	0,2
Deutsche Mark	2,4	-0,1
Französischer Franc	3,3	0,2
Irishes Pfund	5,1	-9,7
Italienische Lira	1,4	-0,9
Holländischer Gulden	1,7	-0,5
Österreichischer Schilling	2,4	-0,1
Portugiesischer Escudo	2,4	-1,7
Finnmark	0,2	-2,1

Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.

(a) Börsentägliche Notierung; gleitender 10-Tagesdurchschnitt. Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

b) Spanien: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen

Durchschnitt über 3 Monate bis								
Ende	Mai 96	Aug. 96	Nov. 96	Febr. 97	Mai 97	Aug. 97	Nov. 97	Febr. 98
Wechselkursvolatilität ^(a)	3,7	2,9	1,3	2,2	1,6	1,4	0,8	0,5
Differenzen der kurzfristigen Zinssätze ^(b)	4,4	3,8	3,6	2,9	2,3	2,0	1,6	1,1

Quelle: Europäische Kommission, nationale Statistiken und eigene Berechnungen.

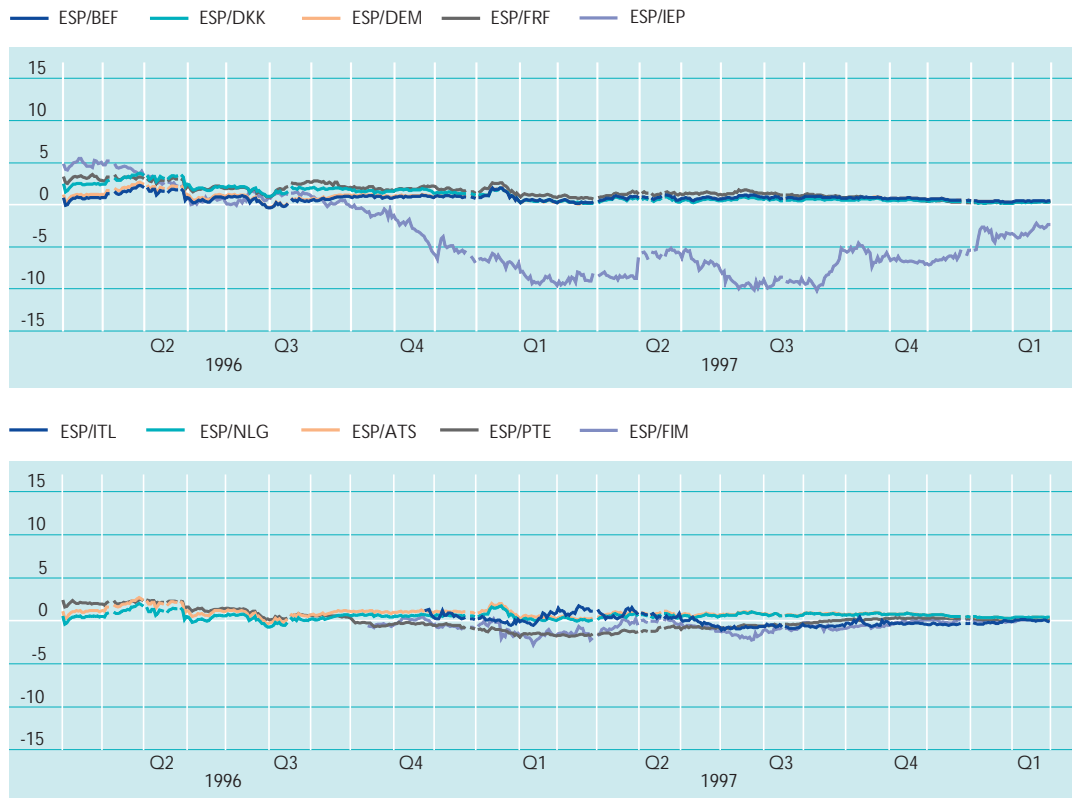
(a) Auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber der DEM in %.

(b) Differenz der Zinssätze für Dreimonatsgeld gegenüber einem gewogenen Durchschnitt der Zinssätze in Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Österreich, in Prozentpunkten.

Abbildung 6

Spanische Peseta: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus

(Tageswerte; in %; 1. März 1996 bis 27. Februar 1998)



Quelle: Europäische Kommission.

Anmerkung: Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

Tabelle 9

Spanische Peseta: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern

(Monatsangaben; prozentuale Abweichungen (Februar 1998 gegenüber verschiedenen Referenzzeiträumen))

	Durchschnitt April 73 - Febr. 98	Durchschnitt Jan. 87 - Febr. 98	Durchschnitt 1987
Realer Außenwert:			
berechnet auf Basis des Index der Verbraucherpreise	0,3	-5,1	3,5
berechnet auf Basis des Index der Erzeuger-/Großhandelspreise	-1,6	-3,8	2,2
Nachrichtlich:			
nominaler Außenwert	-27,8	-12,1	-12,4

Quelle: BIZ und eigene Berechnungen.

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

Tabelle 10**Spanien: Außenwirtschaftliche Entwicklung**
(in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Leistungsbilanz einschließlich								
Vermögensübertragungen ^(b)	-3,4	-3,0	-3,0	-0,4	-0,8	1,2	1,3	1,4
Netto-Auslandsaktiva (+) oder -passiva (-) ^(c)	-11,6	-14,4	-17,3	-19,7	-19,8	-18,6	-18,0	.
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(d)	17,1	18,0	19,2	21,1	24,1	25,4	27,2	29,7
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(e)	20,4	21,8	23,1	22,2	24,2	25,6	26,6	28,3

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Aus- und Einfuhr (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) In Übereinstimmung mit den Abgrenzungen gemäß der 5. Auflage des Balance of Payments Manual des IWF; danach entspricht die Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen der Definition der Leistungsbilanz in vorherigen Auflagen des Manual.

(c) Auslandsvermögensstatus (AVS) in der Abgrenzung des IWF (siehe Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994) oder eine dieser Abgrenzung möglichst nahekommende Ersatzgröße.

(d) 1996 betrug der Anteil der Warenausfuhr in andere EU-Länder an der Warenausfuhr insgesamt 71,0 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

(e) 1996 betrug der Anteil der Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern an der Wareneinfuhr insgesamt 66,3 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Tabelle I I

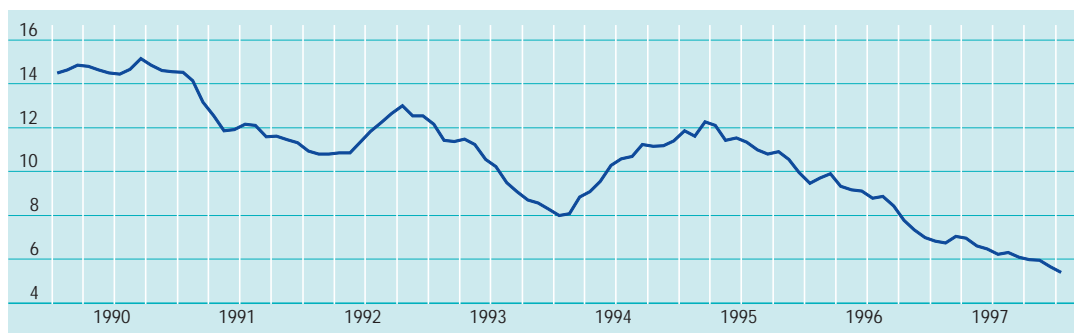
Spanien: Langfristige Zinssätze
(in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97- Jan. 98
Langfristiger Zinssatz	8,7	6,4	6,0	5,6	5,4	6,3
Referenzwert	9,1	8,0	-	-	-	7,8

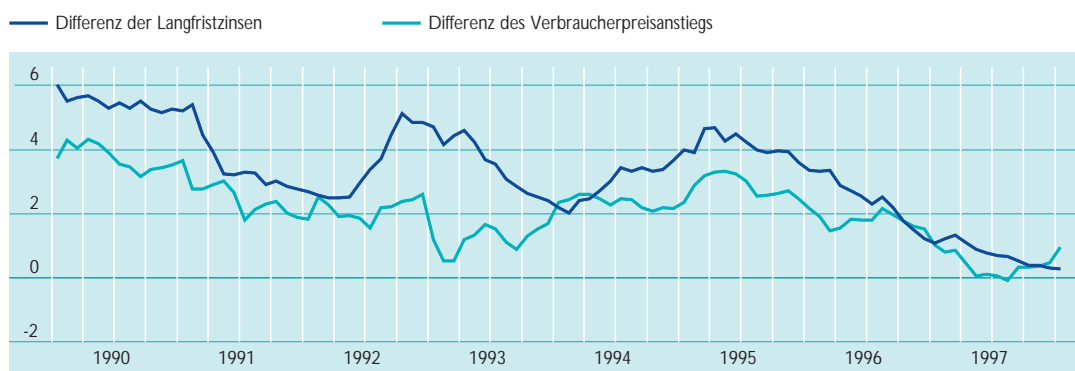
Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung 7

a) Spanien: Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte; in %)



b) Spanien: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen*
(Monatsdurchschnitte; in Prozentpunkten)



Quelle: Zinssätze: Europäische Kommission (sofern keine entsprechenden Werte vorlagen, wurden möglichst vergleichbare Angaben herangezogen); die Angaben zum Verbraucherpreisindex wurden nicht-harmonisierten nationalen Statistiken entnommen.

* Gewogener Durchschnitt der Werte für Belgien, Deutschland, Frankreich, die Niederlande und Österreich.

FRANKREICH

Preisentwicklung

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 betrug die durchschnittliche Preissteigerungsrate in Frankreich, gemessen an dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), 1,2 %, das heißt, sie war deutlich niedriger als der Referenzwert von 2,7 %. Dies galt gleichermaßen für das Jahr 1997 insgesamt. Im Jahr 1996 lag die durchschnittliche Preissteigerungsrate nach dem HVPI bei 2,1 % (siehe Tabelle 1). In den vergangenen zwei Jahren war die Preissteigerung nach dem HVPI in Frankreich gering und ist auf einen Stand gesunken, der nach allgemeiner Ansicht mit Preisstabilität vereinbar ist.

Im Rückblick hat sich der Anstieg der Verbraucherpreise - gemessen an dem Verbraucherpreisindex - in Frankreich seit Anfang der neunziger Jahre verlangsamt. Seit 1993 liegt die Inflationsrate in der Nähe von 2 % oder darunter (siehe Abbildung 1). Die niedrige Teuerung ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen, insbesondere auf die kontinuierlich am Ziel der Wechselkurs- und Preisstabilität im Rahmen des Wechselkursmechanismus ausgerichtete Geldpolitik. Jüngste Anpassungen in der Fiskalpolitik haben zusammen mit strukturellen Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten, insbesondere in ehemals geschützten Wirtschaftszweigen, das günstige Preisklima verstärkt. Darüber hinaus hat das gesamtwirtschaftliche Umfeld dazu beigetragen, den Preisauftrieb zu dämpfen. Insbesondere entstand im Zusammenhang mit der Rezession des Jahres 1993 eine negative Produktionslücke (siehe Tabelle 2). Seit 1994 ist zwar wieder ein wirtschaftliches Wachstum zu verzeichnen, dies reichte jedoch nicht aus, um die Produktionslücke zu schließen. Vor diesem Hintergrund fiel die Steigerung bei den Lohnstückkosten seit 1994 moderat aus.

Darüber hinaus hat der weitgehend stabile Außenwert der Währung in den neunziger Jahren dazu beigetragen, den Anstieg der Importpreise gedämpft zu halten. Niedrige Teuerungsraten ergeben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man jüngste Tendenzen und Prognosen, so zeigt die aktuelle Entwicklung der Verbraucherpreise (gemessen als prozentuale Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsmonat), daß die Inflationsrate auf ½ % zurückgegangen ist, und es gibt auf der Grundlage der in Tabelle 3a dargestellten Indikatoren keine Anzeichen für eine unmittelbare Verstärkung des Preisauftriebs. Die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einer Inflationsrate von allgemein deutlich unter 2 % aus (siehe Tabelle 3b). Risiken für die Preisstabilität könnten in diesem Zeitraum von einer Verringerung der Produktionslücke ausgehen.

Auf längere Sicht ist für Frankreich die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds unter anderem mit der Gestaltung der mittel- und langfristigen Finanzpolitik verbunden. Angesichts der gegenwärtig hohen Arbeitslosenquote in Frankreich wird es ebenso wichtig sein, verstärkt politische Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten und zur Verbesserung der Funktionsweise der Arbeitsmärkte zu ergreifen.

Fiskalpolitische Entwicklung

Im Referenzjahr 1997 lag die Defizitquote des Staatssektors bei 3,0 %, das heißt auf der Höhe des Referenzwertes von 3 %; die Schuldenquote lag bei 58,0 %, das heißt knapp unter dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zum Vorjahr wurde die Defizitquote um 1,1 Prozentpunkte gesenkt,

die Schuldenquote stieg hingegen um 2,3 Prozentpunkte. Für 1998 wird ein Rückgang der Defizitquote auf 2,9 % des BIP vorausgesagt, während bei der Schuldenquote ein geringfügiger Anstieg auf 58,1 % erwartet wird. In den Jahren 1996 und 1997 lag die Defizitquote um 1,5 Prozentpunkte beziehungsweise 0,2 Prozentpunkte über dem Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP (siehe Tabelle 4).

Zwischen 1990 und 1997 ist Frankreichs *Schuldenquote* um 22,5 Prozentpunkte gestiegen (siehe Abbildung 2a). Abbildung 2b zeigt im einzelnen, daß die wichtigsten Einflußgrößen bei der Entwicklung der Schuldenquote zum einen die in den Jahren von 1992 bis 1996 verzeichneten Primärdefizite und zum anderen die schuldenstandserhöhenden Auswirkungen eines über den gesamten Zeitraum hinweg negativen Wachstum/Zins-Differentials waren. Bestandsanpassungen spielten eine relativ geringe Rolle, wenngleich sie in den meisten Jahren zu einer Erhöhung der Verschuldung beitrugen. Erst 1997 wies der Primärsaldo wieder einen kleinen Überschuß auf, wodurch der Anstieg der Schuldenquote geringfügig eingedämmt wurde. Die im bisherigen Verlauf der neunziger Jahre zu beobachtenden Konstellationen können als Zeichen für die Risiken betrachtet werden, die für die Schuldenquote entstehen können, wenn die nachhaltigen Auswirkungen eines ungünstigen Wachstum/Zins-Differentials nicht durch Primärüberschüsse ausgeglichen werden. In diesem Zusammenhang könnte erwähnt werden, daß der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit seit Anfang der neunziger Jahre (wenngleich rückläufig) auf einem relativ hohen Stand verharrte, während die durchschnittliche Laufzeit weitgehend stabil geblieben ist (siehe Tabelle 5). 1997 war der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit noch relativ hoch, und angesichts des gegenwärtigen Standes der Schuldenquote sind die öffentlichen Finanzierungssalden relativ empfindlich gegenüber

Zinsveränderungen. Dagegen ist der Anteil der Fremdwährungsschuld in Frankreich gering, und der Großteil lautet auf ECU und könnte schließlich auf Euro umgestellt werden. Die Finanzierungssalden sind somit relativ unempfindlich gegenüber Wechselkursveränderungen.

In den neunziger Jahren war bei der *Defizitquote* ein Verlaufsmuster aus anfänglicher Verschlechterung und anschließender Verbesserung zu beobachten. Während 1990 die Quote noch bei 1,6 % lag, stieg der Haushaltsfehlbetrag danach stark an und erreichte im Jahr 1994 einen Höchststand von 5,8 %; seitdem ist das Defizit Jahr für Jahr gesunken und machte 1997 3,0 % aus (siehe Abbildung 3a). Abbildung 3b, in der auf die *Veränderungen* der Defizite abgestellt wird, zeigt detaillierter, daß konjunkturelle Faktoren bei der Erhöhung der Defizitquote in den Jahren 1991 und 1993 wie auch bei der Eindämmung ihres Anstiegs im Jahr 1994 einen maßgeblichen Einfluß hatten. Danach trugen hauptsächlich „nicht-konjunkturelle“ Faktoren zur Verringerung der Defizite bei. Die nicht-konjunkturellen Verbesserungen könnten eine nachhaltige „strukturelle“ Entwicklung in Richtung einer ausgewogeneren Haushaltspolitik und/oder eine Vielzahl von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung widerspiegeln. Nach den vorhandenen Informationen dürften Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung bei der Senkung der Defizitquote im Jahr 1997 eine Rolle gespielt und dabei einen Wert von 0,6 % des BIP erreicht haben. Da es sich vorwiegend um „sich selbst umkehrende“ Maßnahmen handelte, müssen kompensierende Maßnahmen, die bereits im Haushalt von 1998 veranschlagt sind, zu den erwarteten Ergebnissen führen, und darüber hinaus müssen auch in späteren Jahren kompensierende Maßnahmen ergriffen werden, wenn die Umkehrwirkungen zum Tragen kommen.

Untersucht man die Entwicklung anderer fiskalpolitischer Indikatoren, so zeigt sich (siehe Abbildung 4), daß die *Gesamtausga-*

benquote des Staatssektors zwischen 1990 und 1993 stark gestiegen ist. Insbesondere nahmen die laufenden Übertragungen erheblich zu, was auf einen deutlichen Anstieg der Sozialausgaben, insbesondere für Renten, Gesundheitsfürsorge und Arbeitslosenunterstützung, zurückzuführen ist. Aber auch der Staatsverbrauch und die Zinsausgaben in Relation zum BIP nahmen zu (siehe Tabelle 6). In jüngster Zeit ist die Gesamtausgabenquote rückläufig, was in erster Linie eine Verringerung der Nettokapitalausgaben in Relation zum BIP sowie einen geringeren Anteil der laufenden Übertragungen und des Staatsverbrauchs am BIP widerspiegelt. Im Ergebnis war die Ausgabenquote im Jahr 1997 fast 3 ½ Prozentpunkte höher als Anfang der neunziger Jahre, was einen höheren Anteil aller großen Ausgabenposten außer den öffentlichen Investitionen und sonstigen Nettokapitalausgaben am BIP widerspiegelt. Angesichts dieses Verlaufsmusters würde eine Fortsetzung des rückläufigen Trends bei den Gesamtausgaben in Relation zum BIP größere Anpassungen bei allen Ausgabenposten außer den öffentlichen Investitionen erfordern. Die *öffentlichen Einnahmen* im Verhältnis zum BIP sind seit 1994 tendenziell gestiegen. Sie waren im Jahr 1997 fast 2 Prozentpunkte höher als im Jahr 1990 und haben möglicherweise ein Niveau erreicht, das dem Wirtschaftswachstum schadet.

Nach der *mittelfristigen fiskalpolitischen Strategie* für Frankreich, die in dem vom Februar 1997 datierenden Konvergenzprogramm für 1997 bis 2001 dargestellt wurde, dürfte im Jahr 1998 - abhängig von der wirtschaftlichen Entwicklung - das Haushaltsdefizit auf 2,7 bis 2,8 % des BIP sinken und die Schuldenquote auf 58,5 % bis 59,0 % des BIP steigen. Der Haushaltsplan für 1998 sieht eine etwas niedrigere Schuldenquote sowie ein Defizit von 3 % des BIP vor, was den im aktualisierten Konvergenzprogramm veranschlagten Wert etwas übersteigt. Es wird ein geringfügiger Rückgang der Defizitquote des Zentralhaushalts durch eine

Stabilisierung der Ausgaben in realer Rechnung erwartet. Insbesondere ist eine Verringerung des Staatsverbrauchs und der Sozialausgaben geplant. Zur Zeit gibt es keine Anzeichen für nennenswerte Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung im Haushalt 1998. Die Defizitquote soll bis zum Jahr 2001 stufenweise auf unter 1,5 % gesenkt werden, und die Schuldenquote soll zunächst bei knapp 60 % verharren und dann zurückgehen. Verglichen mit den im Konvergenzprogramm für 1999 bis 2000 veranschlagten Finanzierungssalden sind weitere erhebliche Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung notwendig, um das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, zu erfüllen.

Bezüglich der *möglichen zukünftigen Entwicklung der Schuldenquote* geht der Bericht des EWI bei Ländern, deren Schuldenquote unter 60 % des BIP liegt, nicht detailliert auf dieses Thema ein. Es ist jedoch wichtig darauf hinzuweisen, daß die gegenwärtige Haushaltsposition sowohl gemessen am gesamten Finanzierungssaldo als auch gemessen am Primärsaldo für eine Stabilisierung der Schuldenquote bei unter 60 % wohl nicht ausreichen würde, wohingegen die Quote durch einen ausgeglichenen Haushalt weiter unter den Referenzwert abgesenkt werden könnte. Um eine Stabilisierung der Schuldenquote auf knapp 60 % des BIP zu ermöglichen, wäre eine Defizitquote von knapp 2,5 % erforderlich. Wie oben erwähnt, ist eine weitere Senkung der Defizitquote im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes notwendig. Solche Überlegungen sind auch im Falle Frankreichs von Bedeutung, da zusätzlicher Handlungsspielraum notwendig sein wird, um *zukünftigen Herausforderungen für die öffentlichen Finanzen* begegnen zu können. Aus Tabelle 7 wird ersichtlich, daß etwa ab 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen ist und die öffentlichen Ausgaben für die Altersversorgung

in Relation zum BIP im Rahmen eines umlagefinanzierten Systems der Altersversorgung steigen dürften, insbesondere wenn die Leistungsansprüche unverändert bleiben. Die Gesamtbelastung durch die Alterung der Bevölkerung wird um so leichter zu bewältigen sein, je besser die Lage der öffentlichen Finanzen ist, wenn sich die demographische Situation verschlechtert.

Wechselkursentwicklung

Der französische Franc nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit dessen Einführung am 13. März 1979 teil, das heißt schon sehr viel länger als seit Beginn des hier untersuchten Zeitraums von zwei Jahren (siehe Tabelle 8a). Wie oben erwähnt, ist die französische Geldpolitik auf Wechselkurs- und Preisstabilität innerhalb des EWS-Wechselkursmechanismus ausgerichtet. Im *Referenzzeitraum* von März 1996 bis Februar 1998 bewegte sich die französische Währung in der Regel nahe den Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen (siehe Abbildung 5 und Tabelle 8a). Zeitweilig bewegte sich der französische Franc außerhalb eines engen Bereichs um die Leitkurse gegenüber verschiedenen anderen Partnerwährungen. Die maximalen Abweichungen von den Leitkursen nach oben und unten, berechnet auf der Basis von gleitenden 10-Tagesdurchschnitten, betragen 0,6 % beziehungsweise - 3,5 %, sieht man einmal von dem eigenständigen Aufwärtstrend des irischen Pfund ab (siehe Tabelle 8a). Die Abweichungen traten vorübergehend auf, die Wechselkursvolatilität gegenüber der D-Mark war niedrig und rückläufig (siehe Tabelle 8b), und die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen waren gering und verringerten sich weiter. Während des Referenzzeitraums hat Frankreich den bilateralen Leitkurs seiner Währung gegenüber den Währungen der anderen Mitgliedstaaten nicht abgewertet.

Im längerfristigen Vergleich zeigen die Indikatoren des realen Außenwertes des französischen Franc gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern (siehe Tabelle 9), daß das gegenwärtige Niveau nahe den historischen Werten liegt. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so hat Frankreich in den letzten Jahren kontinuierlich Leistungsbilanzüberschüsse erzielt, was auch in der Verbesserung der Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland zum Ausdruck kommt (siehe Tabelle 10). In diesem Zusammenhang sollte auch erwähnt werden, daß Frankreich nach den jüngsten verfügbaren Daten in Relation zum BIP eine Außenhandelsquote von 29 % bei den Ausfuhren und 25 % bei den Einfuhren aufweist, und der Anteil des Handels mit Ländern innerhalb der EU beläuft sich auf 63 % bei den Ausfuhren wie auch bei den Einfuhren.

Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Im *Referenzzeitraum* von Februar 1997 bis Januar 1998 lagen die *langfristigen Zinssätze* in Frankreich durchschnittlich bei 5,5 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwertes für das Zinskriterium von 7,8 %, der auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt wird, die in bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben. Dies gilt ebenfalls für das Gesamtjahr 1997 sowie für 1996 (siehe Tabelle 11).

Die langfristigen Zinsen sind seit den frühen neunziger Jahren im Trend gesunken (siehe Abbildung 6a). In den neunziger Jahren ist zumeist eine enge Konvergenz der französischen langfristigen Zinsen mit den Sätzen in den EU-Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen zu beobachten (siehe Abbildung 6b). Die wichtigsten Einflußgrößen hierbei waren die vergleichsweise niedrige Inflationsrate, die relative Stabilität des Wechselkurses des französischen Franc, ein ähnlicher geldpolitischer Kurs wie in den oben erwähnten Ländern

und in jüngerer Zeit die Verbesserung der öffentlichen Finanzlage.

Zusammenfassung

Im Referenzzeitraum erzielte Frankreich gemessen an dem HVPI mit 1,2 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt; damit gehörte Frankreich zu den drei Mitgliedstaaten der EU mit den niedrigsten Inflationsraten. Der Anstieg der Lohnstückkosten war gedämpft, und niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die unmittelbare Zukunft gibt es keine Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einer Inflationsrate von deutlich unter 2 % aus. Der französische Franc nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon erheblich länger als zwei Jahre teil. Während des Referenzzeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 5,5 %, also deutlich unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielte Frankreich eine Defizitquote von 3,0 % des BIP, das heißt einen Stand auf der Höhe des Referenzwertes. Für 1998 wird damit gerechnet, daß es trotz der günstigen konjunkturellen Lage praktisch zu keiner Verbesserung (nämlich einem Rückgang auf 2,9 %) kommt. Ferner wird bei der Schuldenquote, die 1997 zwar anstieg, aber mit 58,0 % des BIP knapp unter dem Referenzwert von 60 % blieb, 1998 mit einem geringfügigen Anstieg auf 58,1 % gerechnet. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist festzustellen: Damit die Schuldenquote unter 60 % des BIP gehalten werden kann, würde es nicht reichen, die Defizitquote auf dem gegenwärtigen Stand zu halten; dies deutet darauf hin, daß weiterhin erhebliche Konsolidierungsfortschritte notwendig sind. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert - als mittelfristiges Ziel - einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß. Dadurch würde auch die Schuldenquote weiter unter 60 % fallen.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP sowohl 1996 als auch 1997 überstieg. Frankreich weist außerdem Leistungsbilanzüberschüsse und eine Netto-Schuldenposition gegenüber dem Ausland auf.

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen*

FRANKREICH

I Preisentwicklung

- Tabelle 1 Frankreich: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
- Abbildung 1 Frankreich: Preisentwicklungen
- Tabelle 2 Frankreich: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten
- Tabelle 3 Frankreich: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen
a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise
b) Inflationsprognosen

II Fiskalpolitische Entwicklung

- Tabelle 4 Frankreich: Finanzlage des Staates
- Abbildung 2 Frankreich: Bruttoverschuldung des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Tabelle 5 Frankreich: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale
- Abbildung 3 Frankreich: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Abbildung 4 Frankreich: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen
- Tabelle 6 Frankreich: Haushaltslage des Staates
- Tabelle 7 Frankreich: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

III Wechselkursentwicklung

- Tabelle 8 a) Frankreich: Wechselkursstabilität
b) Frankreich: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen
- Abbildung 5 Französischer Franc: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus
- Tabelle 9 Französischer Franc: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern
- Tabelle 10 Frankreich: Außenwirtschaftliche Entwicklung

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

- Tabelle 11 Frankreich: Langfristige Zinssätze
- Abbildung 6 a) Frankreich: Langfristiger Zinssatz
b) Frankreich: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen

* Der Maßstab der Abbildungen kann von Land zu Land variieren.

I Preisentwicklung

Tabelle I

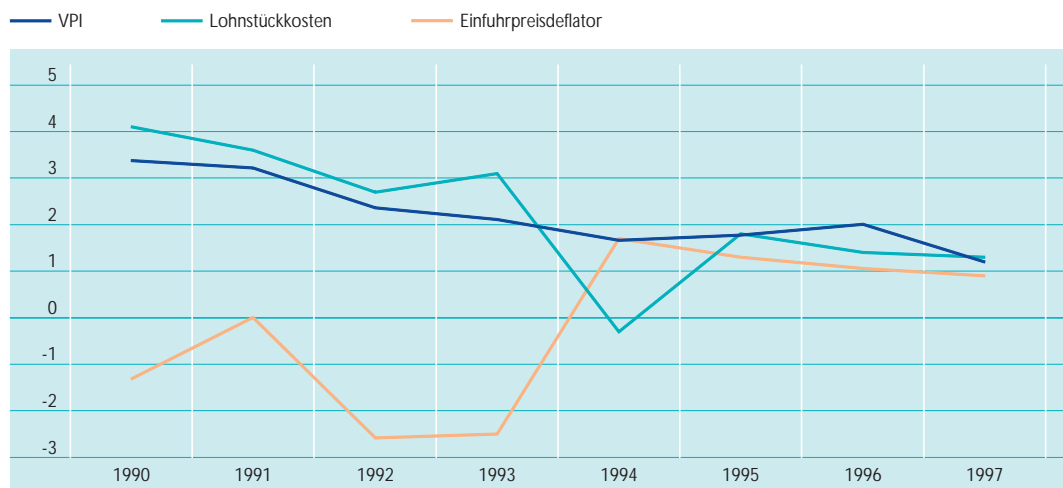
Frankreich: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
(Veränderung pro Jahr in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97 - Jan. 98
HVPI-Preissteigerung	2,1	1,3	1,4	1,2	0,6	1,2
Referenzwert	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung I

Frankreich: Preisentwicklungen
(Veränderung pro Jahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken.

Tabelle 2**Frankreich: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Preismeßziffern								
Verbraucherpreisindex (VPI)	3,4	3,2	2,4	2,1	1,7	1,8	2,0	1,2
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ^(b)	.	3,9	3,6	2,6	1,5	1,1	1,1	0,8
Deflator für den Privaten Verbrauch	2,8	3,1	2,4	2,2	2,1	1,5	1,8	1,4
BIP-Deflator	3,1	3,3	2,1	2,5	1,6	1,6	1,2	1,2
Erzeugerpreise ^(c)	1,4	0,8	-0,3	-0,5	0,8	1,7	-1,1	-0,4
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten								
Wachstum des realen BIP	2,5	0,8	1,2	-1,3	2,8	2,1	1,5	2,4
Produktionslücke (Prozentpunkte)	3,2	2,0	1,2	-2,0	-1,1	-1,0	-1,5	-1,2
Arbeitslosenquote (%)	8,9	9,5	10,4	11,7	12,3	11,6	12,3	12,6
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	4,1	3,6	2,7	3,1	-0,3	1,8	1,4	1,3
Arbeitseinkommen je Beschäftigten (Gesamtwirtschaft)	4,9	4,4	4,3	2,7	2,2	2,7	2,7	3,2
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	0,8	0,8	1,6	-0,4	2,5	0,9	1,3	1,9
Einfuhrpreisdeflator	-1,3	0,0	-2,6	-2,5	1,7	1,3	1,1	0,9
Wechselkursaufwertung ^(d)	5,8	-2,1	3,3	2,3	0,7	3,6	0,2	-3,5
Geldmenge in weiter Abgrenzung (M3H) ^(e)	9,1	6,3	4,4	1,5	-2,7	4,1	0,8	-0,7
Aktienurse	4,2	-3,9	4,9	8,8	2,1	-9,1	11,2	31,9
Häuserpreise	16,7	-0,4	-5,7	1,7	2,8	-4,3	-7,0	-2,0

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zum Wachstum des realen BIP und zur Produktionslücke (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)) sowie zum Wechselkurs (BIZ).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) Nationale Schätzungen.

(c) Verarbeitendes Gewerbe.

(d) Nominaler Außenwert gegenüber 25 Industrieländern.

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

(e) Harmonisierte nationale Statistiken.

Tabelle 3**Frankreich: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise

	Sept. 97	Okt. 97	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98
Nationaler Verbraucherpreisindex (VPI)					
Veränderung gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum in %	1,3	1,0	1,3	1,1	0,5
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	1,7	1,7	1,3	0,9	0,5
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	0,8	0,8	1,0	1,1	1,2

Quelle: Nicht-harmonisierte nationale Statistiken.

b) Inflationsprognosen

	1998	1999
Europäische Kommission (Frühjahr 1998), HVPI	1,0	1,6
OECD (Dezember 1997), Deflator für den Privaten Verbrauch	1,4	1,5
IWF (Oktober 1997), VPI	1,3	.

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998), OECD und IWF.

II Fiskalpolitische Entwicklung

Tabelle 4

Frankreich: Finanzlage des Staates
(in % des BIP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-)	-4,1	-3,0	-2,9
Referenzwert	-3	-3	-3
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(b)	-1,5	-0,2	
Bruttoverschuldung des Staates	55,7	58,0	58,1
Referenzwert	60	60	60

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

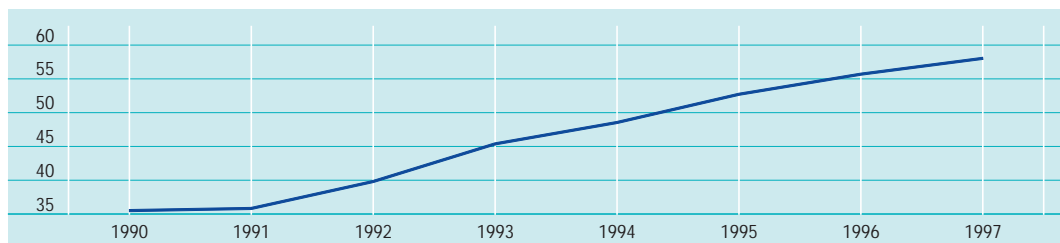
(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

(b) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

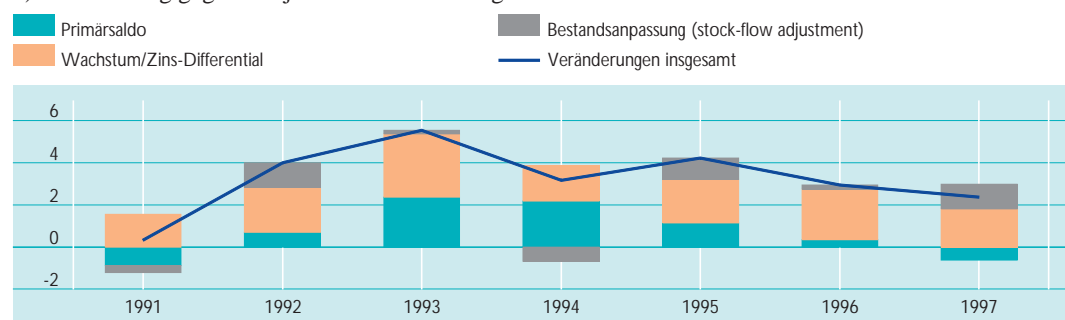
Abbildung 2

Frankreich: Bruttoverschuldung des Staates
(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene 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

Frankreich: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	35,5	35,8	39,8	45,3	48,5	52,7	55,7	58,0
Aufschlüsselung nach Währungen (in % des Gesamtbetrages)								
in Inlandswährung	97,7	97,2	97,2	96,9	96,5	96,3	94,2	93,0
in Fremdwährung	2,3	2,8	2,8	3,1	3,5	3,7	5,8	7,0
Verschuldung gegenüber Inland (in % des Gesamtbetrages)	83,0	81,0	78,6	76,8	83,9	85,0	87,3	86,7
Durchschnittliche Fälligkeit^(a) (Jahre)	4,6	4,8	5,2	5,3	5,4	5,3	5,3	5,3
Aufschlüsselung nach Fälligkeit^(b) (in % des Gesamtbetrages)								
kurzfristig ^(c) (< 1 Jahr)	33,5	32,6	32,5	31,2	27,1	28,7	30,0	29,4
mittelfristig (1-5 Jahre)	34,8	35,4	33,3	32,9	32,5	30,7	28,1	29,5
langfristig (> 5 Jahre)	31,7	32,0	34,2	35,9	40,4	40,6	41,9	41,1

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Gesamtverschuldung (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)). Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Restlaufzeit

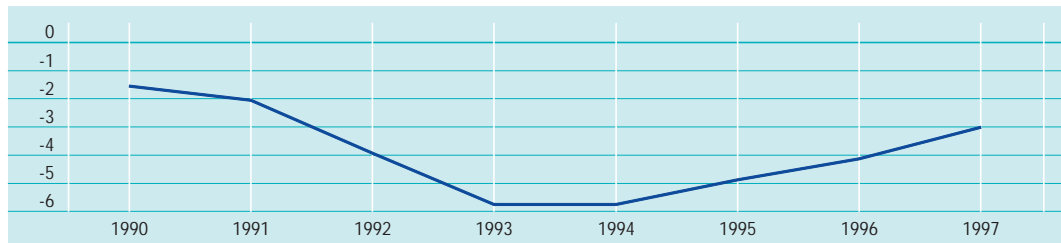
(b) Restlaufzeit: Variabel verzinsliche Anleihen mit einer Restlaufzeit von weniger als 5 Jahren wurden den kurzfristigen Anleihen zugeordnet.

(c) Einschließlich kurzfristiger Schulden und an kurzfristige Zinsen gebundener Schulden.

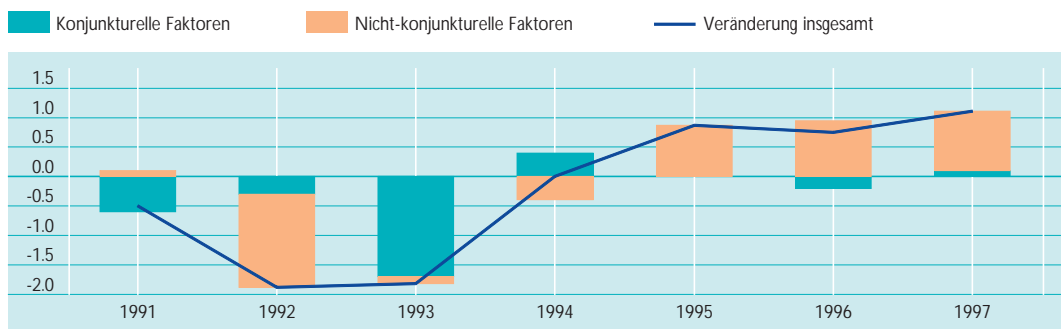
Abbildung 3

Frankreich: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates (in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren

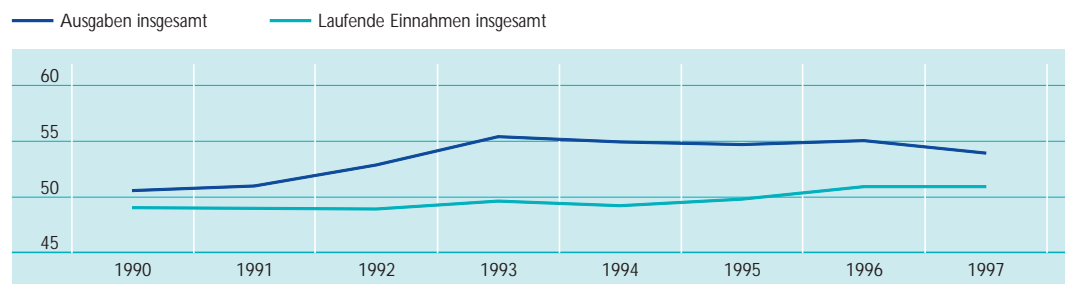


Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

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

Frankreich: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen (in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

Tabelle 6
Frankreich: Haushaltslage des Staates
(in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Laufende Einnahmen insgesamt	49,0	49,0	48,9	49,6	49,2	49,8	50,9	50,9
Steuern	24,0	24,0	23,5	23,9	24,4	24,7	25,6	26,3
Sozialversicherungsbeiträge	21,0	21,0	21,3	21,6	21,1	21,3	21,6	21,0
Sonstige laufende Einnahmen	4,0	4,0	4,1	4,2	3,7	3,8	3,7	3,6
Ausgaben insgesamt	50,6	51,0	52,9	55,4	55,0	54,7	55,0	54,0
Laufende Übertragungen	25,6	26,3	27,3	28,7	28,2	28,2	28,5	28,4
Effektive Zinsausgaben	2,9	2,9	3,2	3,4	3,6	3,7	3,8	3,6
Staatsverbrauch	18,0	18,2	18,9	19,9	19,5	19,3	19,5	19,4
Nettokapitalausgaben	4,0	3,5	3,5	3,5	3,7	3,4	3,3	2,6
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	-1,6	-2,1	-3,9	-5,8	-5,8	-4,9	-4,1	-3,0
Primärsaldo	1,4	0,9	-0,7	-2,4	-2,2	-1,1	-0,3	0,6
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(a)	.	.	.	-2,5	-2,6	-1,8	-1,5	-0,2

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Tabelle 7
Frankreich: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

	1990	2000	2010	2020	2030
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter als Anteil der Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren)	20,8	23,6	24,6	32,3	39,1

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

III Wechselkursentwicklung

Tabelle 8

a) Frankreich: Wechselkursstabilität

(1. März 1996 bis 27. Februar 1998)

Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus Teilnahme seit Abwertung des bilateralen Leitkurses aus eigener Initiative des Landes	Ja 13. März 1979	
	Nein	
Maximale Abweichungen von den Leitkursen im Paritätengitter des Wechselkursmechanismus nach oben (+) und unten (-) in % gegenüber ^(a)		
Belgischer Franc	0,3	-2,4
Dänische Krone	0,4	-0,9
Deutsche Mark	0,2	-2,1
Spanische Peseta	-0,2	-3,2
Irishes Pfund	1,9	-11,1
Italienische Lira	0,6	-2,4
Holländischer Gulden	0,3	-2,7
Österreichischer Schilling	0,2	-2,2
Portugiesischer Escudo	0,0	-3,4
Finnmark	-0,1	-3,5

Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.

(a) Börsentägliche Notierung; gleitender 10-Tagesdurchschnitt. Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

b) Frankreich: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen

Durchschnitt über 3 Monate bis								
Ende	Mai 96	Aug. 96	Nov. 96	Febr. 97	Mai 97	Aug. 97	Nov. 97	Febr. 98
Wechselkursvolatilität ^(a)	1,8	1,5	1,9	1,2	0,9	1,1	0,5	0,3
Differenzen der kurzfristigen Zinssätze ^(b)	0,5	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0

Quelle: Europäische Kommission, nationale Statistiken und eigene Berechnungen.

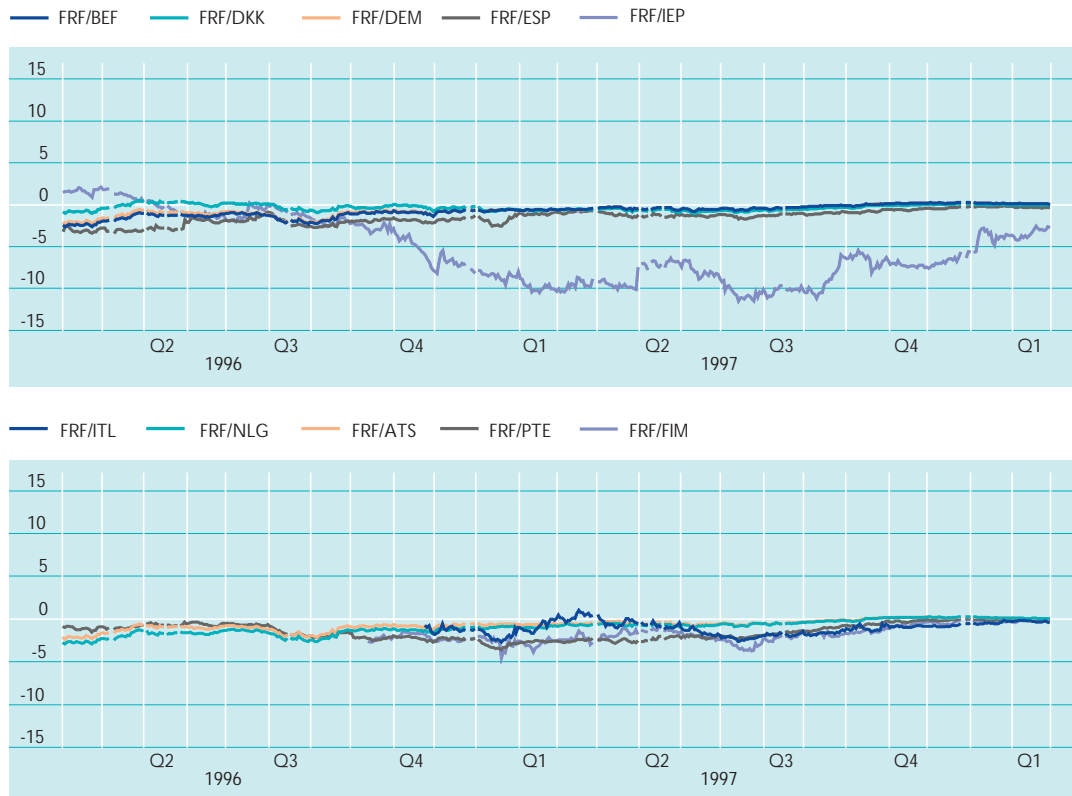
(a) Auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber der DEM in %.

(b) Differenz der Zinssätze für Dreimonatsgeld gegenüber einem gewogenen Durchschnitt der Zinssätze in Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Österreich, in Prozentpunkten.

Abbildung 5

Französischer Franc: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus

(Tageswerte; in %; 1. März 1996 bis 27. Februar 1998)



Quelle: Europäische Kommission.

Anmerkung: Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

Tabelle 9

Französischer Franc: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern

(Monatsangaben; prozentuale Abweichungen (Februar 1998 gegenüber verschiedenen Referenzzeiträumen))

	Durchschnitt April 73 - Febr. 98	Durchschnitt Jan. 87 - Febr. 98	Durchschnitt 1987
Realer Außenwert:			
berechnet auf Basis des Index der Verbraucherpreise	-2,2	0,2	-1,5
berechnet auf Basis des Index der Erzeuger-/Großhandelspreise	-0,8	-0,5	-1,6
Nachrichtlich:			
nominaler Außenwert	1,5	6,3	10,1

Quelle: BIZ und eigene Berechnungen.

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

Tabelle 10**Frankreich: Außenwirtschaftliche Entwicklung***(in % des BIP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Leistungsbilanz einschließlich								
Vermögensübertragungen ^(b)	-0,8	-0,5	0,4	0,9	0,6	0,7	1,3	2,9
Netto-Auslandsaktiva (+) oder -passiva (-) ^(c)	.	-8,3	-7,4	-9,1	-4,4	-1,9	-0,4	.
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(d)	22,6	23,3	24,2	24,4	25,1	26,2	27,0	29,3
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(e)	22,6	23,1	23,1	22,6	23,4	24,1	24,4	25,3

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Aus- und Einfuhr (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) In Übereinstimmung mit den Abgrenzungen gemäß der 5. Auflage des Balance of Payments Manual des IWF; danach entspricht die Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen der Definition der Leistungsbilanz in vorherigen Auflagen des Manual.

(c) Auslandsvermögensstatus (AVS) in der Abgrenzung des IWF (siehe Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994) oder eine dieser Abgrenzung möglichst nahekommende Ersatzgröße.

(d) 1996 betrug der Anteil der Warenausfuhr in andere EU-Länder an der Warenausfuhr insgesamt 62,6 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

(e) 1996 betrug der Anteil der Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern an der Wareneinfuhr insgesamt 63,3 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Tabelle I I

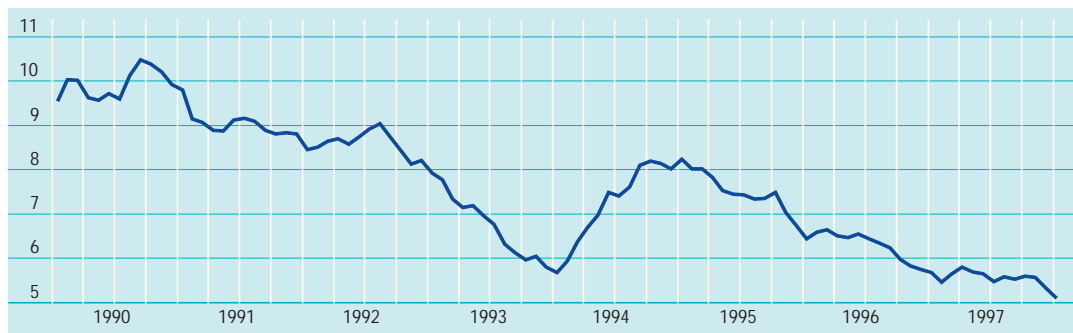
Frankreich: Langfristige Zinssätze
(in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97- Jan. 98
Langfristiger Zinssatz	6,3	5,6	5,6	5,3	5,1	5,5
Referenzwert	9,1	8,0	-	-	-	7,8

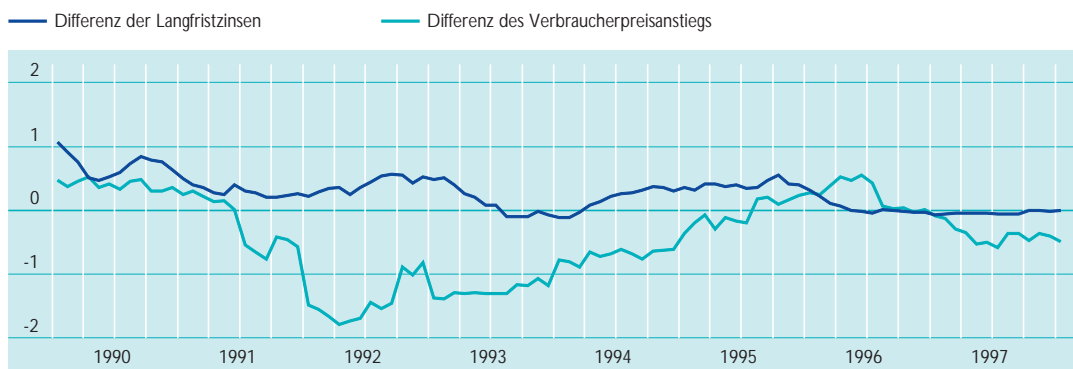
Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung 6

a) Frankreich: Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte; in %)



b) Frankreich: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen*
(Monatsdurchschnitte; in Prozentpunkten)



Quelle: Zinssätze: Europäische Kommission (sofern keine entsprechenden Werte vorlagen, wurden möglichst vergleichbare Angaben herangezogen); die Angaben zum Verbraucherpreisindex wurden nicht-harmonisierten nationalen Statistiken entnommen.

* Gewogener Durchschnitt der Werte für Belgien, Deutschland, Frankreich, die Niederlande und Österreich.

IRLAND

Preisentwicklung

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 betrug die durchschnittliche Preissteigerungsrate in Irland, gemessen an dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), 1,2 %, das heißt, sie war deutlich niedriger als der Referenzwert von 2,7 %. Dies galt gleichermaßen für das Jahr 1997 insgesamt. Im Jahr 1996 lag die durchschnittliche Preissteigerungsrate nach dem HVPI bei 2,2 %. In den vergangenen zwei Jahren war die Preissteigerung nach dem HVPI in Irland gering und ist auf einen Stand gesunken, der nach allgemeiner Ansicht mit Preisstabilität vereinbar ist.

Im Rückblick hat sich der Anstieg der Verbraucherpreise - gemessen an dem Verbraucherpreisindex - in Irland seit Anfang der neunziger Jahre verlangsamt (siehe Abbildung 1). Die Teuerungsrate sank von 3,4 % im Jahr 1990 auf 1,5 % im Jahr 1993. Danach stieg sie auf etwa 2,5 % in den Jahren 1994 und 1995 an, bevor sie 1996 und 1997 erneut auf circa 1,5 % sank. Der allgemeine Rückgang der Teuerungsrate ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen, insbesondere auf einen im Rahmen des Wechselkursmechanismus am vorrangigen Ziel der Preisstabilität ausgerichteten geldpolitischen Kurs. Der Rückgang der Inflation wurde auch durch andere Maßnahmen unterstützt, insbesondere durch maßvolle Tarifabschlüsse. Im Hinblick auf das gesamtwirtschaftliche Umfeld ist bemerkenswert, daß die Verringerung des Preisauftriebs vor dem Hintergrund eines kräftigen Wachstums des realen BIP, das in den acht Jahren bis 1997 bei durchschnittlich über 7 % lag, gelungen ist (siehe Tabelle 2). Ungeachtet einer Anspannung am Arbeitsmarkt waren die Zuwächse bei den Arbeitseinkommen je Beschäftigten in den Jahren 1994 bis 1996 mäßig. 1997 fielen die Lohnsteigerungen höher aus, blieben

jedoch im Verarbeitenden Gewerbe maßvoll. Verbunden mit einer starken Zunahme der Arbeitsproduktivität gingen die Lohnstückkosten ab 1994 zurück. Der Anstieg der Importpreise verlief in den letzten Jahren uneinheitlich, zum Teil infolge von Wechselkursbewegungen, war jedoch in den Jahren 1996 und 1997 gedämpft. Niedrige Teuerungsrate ergeben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man jüngste Tendenzen und Prognosen, so zeigen die letzten verfügbaren Ergebnisse für die Verbraucherpreise (gemessen als prozentuale Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahresmonat) eine Inflationsrate von 1,6 % an, allerdings gibt es auf der Grundlage der in Tabelle 3a dargestellten Indikatoren Anzeichen für eine unmittelbar bevorstehende Verstärkung des Preisauftriebs. Die Prognosen gehen für die nächsten beiden Jahre von einem möglichen Anstieg bis auf 3 % aus (siehe Tabelle 3b). Risiken für die Preisstabilität könnten in diesem Zeitraum von der binnenwirtschaftlichen Seite ausgehen, insbesondere von einer starken Zunahme des Geld- und Kreditvolumens, von der prozyklischen Fiskalpolitik, der Entwicklung der Preise für Vermögenswerte, einer Anspannung am Arbeitsmarkt und einem kräftigen Wachstum des BIP. Diese Risiken für die Preisentwicklung werden im Vorfeld der WWU durch den erwarteten weiteren Rückgang der kurzfristigen Zinsen und gegebenenfalls den daraus resultierenden Wechselkursrückgang vergrößert.

Auf längere Sicht ist für Irland die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds unter anderem mit der Gestaltung der mittel- und langfristigen Finanzpolitik verbunden. Angesichts der gegenwärtig hohen, wengleich sinkenden Arbeitslosenquote in Irland wird es ebenso wichtig sein, an Maßnahmen zur Förderung

des Wettbewerbs auf den Gütermärkten und zur Verbesserung der Funktionsweise der Arbeitsmärkte festzuhalten.

Fiskalpolitische Entwicklung

Im Referenzjahr 1997 verzeichnete Irland einen Haushaltsüberschuß von 0,9 % des BIP, womit der Referenzwert von 3 % mühelos erreicht wurde; die Schuldenquote des Staatssektors lag bei 66,3 %, das heißt über dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zum Vorjahr hat sich der öffentliche Finanzierungssaldo um 1,3 Prozentpunkte verbessert, und die Schuldenquote ist um 6,4 Prozentpunkte gesunken. Für 1998 wird eine Zunahme des Haushaltsüberschusses auf 1,1 % des BIP vorausgesagt, während bei der Schuldenquote ein Rückgang auf 59,5 %, das heißt auf einen Wert knapp unter dem Referenzwert, erwartet wird. 1996 lag die Defizitquote nicht über dem Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP.

Zwischen 1990 und 1997 ist Irlands *Schuldenquote* um 29,7 Prozentpunkte gesunken. Anfänglich schwankte die Quote um den Stand von 1990, das heißt um 96,0 %, aber seit 1994 ist ein starker Rückgang zu verzeichnen, wobei die Schulden kontinuierlich von 96,3 % im Jahr 1993 auf 66,3 % im Jahr 1997 zurückgeführt wurden (siehe Abbildung 2a). Das heißt, es war ein Rückgang von 30,0 Prozentpunkten innerhalb von vier Jahren zu verzeichnen. Abbildung 2b zeigt im einzelnen, daß für diesen Rückgang hauptsächlich die beträchtlichen Primärüberschüsse in Verbindung mit einem seit 1994 sehr günstigen Wachstums- und Zinsumfeld verantwortlich waren. Nur im Jahr 1993 führten umfangreiche Bestandsanpassungen zu einem Anstieg der Schuldenquote, da die Abwertung des irischen Pfund Auswirkungen auf die Bewertung der Fremdwährungsschuld hatte. Die im bisherigen Verlauf der neunziger Jahre zu beobachtenden Konstellationen können als Zeichen für die schuldenstandsverrin-

gernde Wirkung kontinuierlicher Primärüberschüsse angesehen werden, wobei diese Auswirkungen durch kräftiges Wachstum noch verstärkt wurden. In diesem Zusammenhang könnte erwähnt werden, daß der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit in den neunziger Jahren gering war, während die durchschnittliche Laufzeit zurückging (siehe Tabelle 5). 1997 waren die öffentlichen Finanzierungssalden angesichts des gegenwärtigen Standes der Schuldenquote relativ unempfindlich gegenüber Zinsveränderungen. Der Anteil der Fremdwährungsschuld ist hingegen relativ hoch, so daß die Finanzierungssalden relativ empfindlich gegenüber Wechselkursveränderungen sind.

In den neunziger Jahren war bei der *Defizitquote* ein Verlaufsmuster aus anfänglicher Stagnation und anschließender Verbesserung zu beobachten, wobei die Quote durchweg unter dem Referenzwert von 3 % blieb. Der Haushaltsfehlbetrag lag 1990 bei 2,3 % und verharrte mehrere Jahre lang weitgehend auf diesem Niveau. Ab 1996 gab es eine deutliche Verbesserung, die im selben Jahr zu einem nur geringen Fehlbetrag und 1997 zu einem Überschuß von 0,9 % führte (siehe Abbildung 3a). Abbildung 3b, in der auf die *Veränderungen* der Defizite abgestellt wird, zeigt detaillierter, daß konjunkturelle Faktoren die Stabilisierung der Defizitquote Anfang der neunziger Jahre erschwerten und später bei der Verringerung der Defizitquote eine wichtige Rolle spielten. In den letzten beiden Jahren trugen auch „nicht-konjunkturelle“ Faktoren zur Reduzierung des Defizits bei. Die nicht-konjunkturellen Verbesserungen könnten eine nachhaltige „strukturelle“ Entwicklung in Richtung einer ausgewogeneren Haushaltspolitik und/oder eine Vielzahl von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung widerspiegeln. Nach den vorhandenen Informationen dürften Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung bei der Verringerung der Defizite in den Jahren 1996 und 1997 allerdings keine Rolle gespielt haben.

Untersucht man die Entwicklung anderer fiskalpolitischer Indikatoren, so zeigt sich (siehe Abbildung 4), daß die *Gesamtausgabenquote* des Staatssektors zwischen 1990 und 1994 weitgehend stabil blieb. Die Zunahme der Transferausgaben und des Staatsverbrauchs wurde durch niedrigere Zinsausgaben ausgeglichen (siehe Tabelle 6). Nach 1994 ging jedoch der Anteil der öffentlichen Gesamtausgaben am BIP zurück und war bis 1997 um 4 ½ Prozentpunkte gesunken. Dies ist auf Kürzungen in allen wichtigen Ausgabenbereichen in Relation zum BIP zurückzuführen. Im Ergebnis war die Ausgabenquote im Jahr 1997 erheblich niedriger als zu Beginn der neunziger Jahre, insbesondere aufgrund der starken Verringerung der Zinsausgaben infolge niedrigerer Zinssätze und des Rückgangs der Schuldenquote. Die *öffentlichen Einnahmen* im Verhältnis zum BIP sind in den neunziger Jahren ebenfalls gesunken, wobei dies weitgehend auf einen einmaligen Rückgang (um 2,5 Prozentpunkte) im Jahr 1995 zurückzuführen ist. Danach stieg die Quote tendenziell leicht an. Insgesamt gesehen war für den Rückgang der Ausgaben- und der Einnahmenquote in Irland hauptsächlich das sehr kräftige Wachstum des BIP verantwortlich.

Nach der *mittelfristigen fiskalpolitischen Strategie* für Irland, die in dem im Dezember 1997 aktualisierten Konvergenzprogramm für 1997 bis 1999 dargestellt wurde, wird für 1998 ein leicht rückläufiger Haushaltsüberschuß und eine rückläufige Schuldenquote erwartet. Der Haushalt für 1998 sieht das Fortbestehen eines Haushaltsüberschusses sowie eine Schuldenquote vor, die annähernd den Referenzwert erreicht, wohingegen die Prognosen der Europäischen Kommission auf eine noch günstigere Entwicklung hindeuten. Im Haushalt für 1998 sind niedrigere Einkommensteuersätze und höhere Ausgaben vorgesehen. Aufgrund des starken Wirtschaftswachstums dürfte jedoch sowohl die Einnahmen als auch die Ausgabenquote zurückgehen. Zur Zeit gibt es keine Anzeichen für nen-

nenswerte Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung im Haushalt 1998. Für 1999 sieht das Konvergenzprogramm einen Anstieg des Haushaltsüberschusses auf 0,7 % des BIP und eine Schuldenquote von 56 % vor. Allgemein gesehen hat Irland die Ziele früherer Programme noch übertrafen. Wenn sich die Haushaltssalden so entwickeln wie im Konvergenzprogramm für 1999 bis 2000 vorgesehen, oder gar günstiger ausfallen, dürfte Irland das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, erfüllen. Der öffentlichen Finanzlage kommt allerdings die kräftige Konjunktur zugute, wobei der strukturelle Saldo wohl ein geringes Defizit aufweisen dürfte. Daher birgt eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums Risiken.

Bezüglich der *möglichen zukünftigen Entwicklung der Schuldenquote* geht der Bericht des EWI bei Ländern, deren Schuldenquote im Jahr 1998 unter 60 % des BIP liegen dürfte, nicht detailliert auf dieses Thema ein. Die erwarteten Entwicklungen unterstreichen, wie sehr der Haushaltsüberschuß, der 1997 erzielt wurde und 1998 noch ansteigen dürfte, einer raschen Rückführung der Schuldenquote zugute kommt. Auch im Falle Irlands wird jedoch betont, daß tragfähige Haushaltssalden über längere Zeiträume hinweg erzielt werden müssen. Die Frage der öffentlichen Ausgaben für die Altersversorgung ist in Irland nicht von großer Bedeutung, da die demographische Lage relativ günstig ist (siehe Tabelle 7), die Alterssicherung auf einem privaten kapitalgedeckten System basiert und umlagefinanzierte Sozialversicherungsrenten eine relativ geringe Rolle spielen. Herausforderungen bleiben dennoch bestehen. Als kleine offene Volkswirtschaft benötigt Irland möglicherweise hinreichend Handlungsspielräume, um auf landesspezifische Gegebenheiten reagieren zu können. Außerdem muß Irland seine Anfälligkeit gegenüber unerwarteten Schocks verringern,

die die Schuldenentwicklung potentiell umkehren könnten. Wie oben erwähnt, könnte ein Rückgang der Wachstumsraten eine weitere Herausforderung für die Konsolidierung darstellen.

Wechselkursentwicklung

Das irische Pfund nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit dessen Einführung am 13. März 1979 teil, das heißt schon sehr viel länger als seit Beginn des hier untersuchten Zeitraums von zwei Jahren (siehe Tabelle 8a). Wie oben erwähnt, ist die Geldpolitik auf das Ziel der Preisstabilität innerhalb des EWS-Wechselkursmechanismus ausgerichtet. Im *Referenzzeitraum* von März 1996 bis Februar 1998 bewegte sich die irische Währung, begünstigt durch erhebliche Zinsdifferenzen gegenüber den meisten Partnerwährungen, in der Regel deutlich über den Leitkursen und dabei außerhalb eines engen Bereichs um die Leitkurse gegenüber den Partnerwährungen (siehe Abbildung 5 und Tabelle 8a). Die maximalen Abweichungen von den Leitkursen nach oben und unten, berechnet auf der Basis von gleitenden 10-Tagesdurchschnitten, betragen 12,5 % beziehungsweise -4,8 % (siehe Tabelle 8a). Am Ende des Referenzzeitraums notierte das irische Pfund gut 3 % über den Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen. Parallel zur Stärke des irischen Pfund nahm die Wechselkursvolatilität gegenüber der D-Mark bis Mitte 1997 zu (siehe Tabelle 8b), und die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen weiteten sich im gleichen Zeitraum aus. In den letzten Monaten nahm die Wechselkursvolatilität ab, und das Zinsgefälle verminderte sich etwas, blieb jedoch relativ groß. Während des Referenzzeitraums hat Irland den bilateralen Leitkurs seiner Währung gegenüber den Währungen der anderen Mitgliedstaaten nicht abgewertet.¹⁰

Im längerfristigen Vergleich zeigen die Indikatoren des realen Außenwertes des irischen Pfund gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern (siehe Tabelle 9), daß das gegenwärtige Niveau nahe den historischen Werten liegt. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so hat Irland in den letzten Jahren kontinuierlich hohe Leistungsbilanzüberschüsse erzielt (siehe Tabelle 10). In diesem Zusammenhang sollte auch erwähnt werden, daß es sich bei Irland um eine kleine offene Volkswirtschaft handelt, die nach den jüngsten verfügbaren Daten in Relation zum BIP eine Außenhandelsquote von 84 % bei den Ausfuhren und 63 % bei den Einfuhren aufweist, und der Anteil des Handels mit Ländern innerhalb der EU beläuft sich auf 66 % bei den Ausfuhren und 54 % bei den Einfuhren.

Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Im *Referenzzeitraum* von Februar 1997 bis Januar 1998 lagen die *langfristigen Zinssätze* in Irland durchschnittlich bei 6,2 % und damit unterhalb des Referenzwertes für das Zinskriterium von 7,8 %, der auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt wird, die in bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben. Dies gilt ebenfalls für das Gesamtjahr 1997 sowie für 1996 (siehe Tabelle 11).

Die langfristigen Zinsen sind seit Anfang der neunziger Jahre im Trend gesunken (siehe Abbildung 6a). Seit Anfang der neunziger Jahre ist mit Ausnahme von Ende 1992 und Anfang 1993, der Zeit der EWS-Krise, eine relativ enge Konvergenz der irischen langfristigen Zinsen mit den Sätzen in den EU-Ländern mit den niedrig-

¹⁰ Mit Wirkung vom 16. März 1998 - also nach dem für diesen Bericht maßgeblichen Referenzzeitraum - wurde der bilaterale Leitkurs des irischen Pfund gegenüber anderen Währungen im EWS um 3 % aufgewertet.

sten Anleiherenditen zu beobachten (siehe Abbildung 6b). Die wichtigsten Einflußgrößen hierbei waren die vergleichsweise niedrigen Inflationsraten und die Verbesserung der öffentlichen Finanzlage.

Zusammenfassung

Im Referenzzeitraum erzielte Irland gemessen an dem HVPI mit 1,2 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt; damit gehörte Irland zu den drei Mitgliedstaaten der EU mit den niedrigsten Inflationsraten. Die Lohnstückkosten gingen zurück, und niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die unmittelbare Zukunft gibt es Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs, der im Laufe der nächsten beiden Jahre bis auf 3 % ansteigen könnte. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 6,2 %, also unter dem entsprechenden Referenzwert.

Das irische Pfund nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus bereits erheblich länger als zwei Jahre teil. Im Referenzzeitraum notierte die irische Währung in der Regel deutlich über den unveränderten Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen, was den eigenständigen Aufwärtstrend des irischen Pfund, getragen von der lebhaften Binnenkonjunktur, widerspiegelt. Diese Entwicklung schlug sich auch in einer relativ hohen Wechselkursvolatilität und relativ großen Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen nieder, beide Größen sind zuletzt allerdings im Zuge einer stärkeren Annäherung des irischen Pfund an die bilateralen Leitkurse gegenüber den anderen EWS-Währungen gesunken.¹¹

Im Jahr 1997 erzielte Irland einen Haushaltsüberschuß von 0,9 % des BIP, womit der Referenzwert von 3 % mühelos erreicht wurde, und für 1998 wird mit einem Überschuß von 1,1 % des BIP gerechnet. Die Schuldenquote liegt über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1993 ging die Quote um 30,0 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 66,3 %, was unter anderem auf das sehr starke Wachstum des realen BIP zurückzuführen ist. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 59,5 % des BIP, das heißt auf einen Stand knapp unter dem Referenzwert, zu rechnen. Wenn der Haushaltsüberschuß danach auf dem gegenwärtigen Stand bleibt, dürfte Irland das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, erfüllen. Dadurch würde auch die Schuldenquote weiter unter 60 % des BIP sinken.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß 1996 die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht überstieg. Darüber hinaus verzeichnet Irland Leistungsbilanzüberschüsse. Vor dem Hintergrund einer relativ günstigen demographischen Situation stützt sich die Alterssicherung auf ein privates kapitalgedecktes System, während umlagefinanzierte Sozialversicherungsrenten eine relativ geringe Rolle spielen.

¹¹ Mit Wirkung vom 16. März 1998 - also nach dem für diesen Bericht maßgeblichen Referenzzeitraum - wurde der bilaterale Leitkurs des irischen Pfund gegenüber anderen Währungen im EWS um 3 % aufgewertet.

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen*

IRLAND

I Preisentwicklung

- Tabelle 1 Irland: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
- Abbildung 1 Irland: Preisentwicklungen
- Tabelle 2 Irland: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten
- Tabelle 3 Irland: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen
a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise
b) Inflationsprognosen

II Fiskalpolitische Entwicklung

- Tabelle 4 Irland: Finanzlage des Staates
- Abbildung 2 Irland: Bruttoverschuldung des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Tabelle 5 Irland: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale
- Abbildung 3 Irland: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Abbildung 4 Irland: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen
- Tabelle 6 Irland: Haushaltslage des Staates
- Tabelle 7 Irland: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

III Wechselkursentwicklung

- Tabelle 8 a) Irland: Wechselkursstabilität
b) Irland: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen
- Abbildung 5 Irisches Pfund: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus
- Tabelle 9 Irisches Pfund: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern
- Tabelle 10 Irland: Außenwirtschaftliche Entwicklung

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

- Tabelle 11 Irland: Langfristige Zinssätze
- Abbildung 6 a) Irland: Langfristiger Zinssatz
b) Irland: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen

* Der Maßstab der Abbildungen kann von Land zu Land variieren.

I Preisentwicklung

Tabelle I

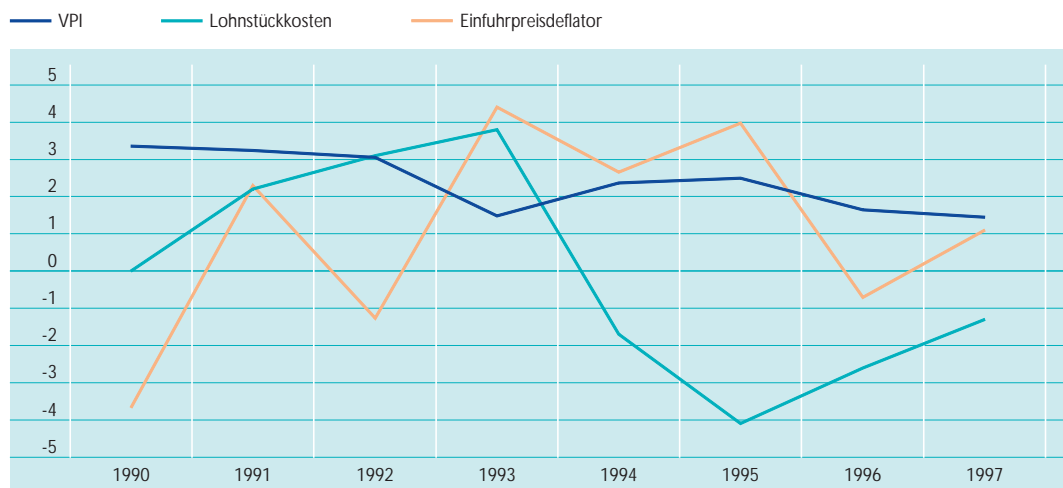
Irland: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
(Veränderung pro Jahr in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97 - Jan. 98
HVPI-Preissteigerung	2,2	1,2	1,1	1,0	1,2	1,2
Referenzwert	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung I

Irland: Preisentwicklungen
(Veränderung pro Jahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken.

Tabelle 2**Irland: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Preismeßziffern								
Verbraucherpreisindex (VPI)	3,4	3,2	3,0	1,5	2,4	2,5	1,6	1,5
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ^(b)	4,1	3,3	2,7	1,1	2,1	2,4	1,5	1,2
Deflator für den Privaten Verbrauch	2,0	3,0	2,5	1,9	2,8	2,0	1,2	1,2
BIP-Deflator	-0,8	1,8	2,3	4,2	1,1	0,5	1,1	1,6
Erzeugerpreise	-1,6	0,8	1,7	4,6	1,1	2,5	0,7	-0,8
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten								
Wachstum des realen BIP	8,5	2,4	4,6	3,6	7,8	11,1	8,6	10,0
Produktionslücke (Prozentpunkte)	2,2	-0,8	-2,1	-4,7	-4,0	-0,7	0,1	1,9
Arbeitslosenquote (%)	13,3	14,7	15,5	15,6	14,1	12,2	11,8	10,8
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	0,0	2,2	3,1	3,8	-1,7	-4,1	-2,6	-1,3
Arbeitseinkommen je Beschäftigten (Gesamtwirtschaft)	5,4	4,6	6,8	5,6	2,3	1,9	2,4	4,0
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	5,4	2,4	3,6	1,8	4,1	6,3	5,1	5,3
Einfuhrpreisdeflator	-3,7	2,3	-1,3	4,4	2,7	4,0	-0,7	1,1
Wechselkursaufwertung ^(c)	7,1	-1,6	3,3	-5,9	0,2	1,0	2,3	-0,1
Geldmenge in weiter Abgrenzung (M3H) ^(d)	.	.	.	.	9,3	10,7	14,4	21,3
Aktienkurse	-4,4	-11,5	-5,2	20,2	17,6	7,5	25,2	33,7
Häuserpreise ^(e)	12,7	2,1	3,5	0,9	4,1	7,2	11,8	15,1

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zum Wachstum des realen BIP und zur Produktionslücke (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)) sowie zum Wechselkurs (BIZ).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) Nationale Schätzungen.

(c) Nominaler Außenwert gegenüber 25 Industrieländern.

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

(d) Harmonisierte nationale Statistiken.

(e) Preise für Neubauten.

Tabelle 3**Irland: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise

	Sept. 97	Okt. 97	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98
Nationaler Verbraucherpreisindex (VPI)					
Veränderung gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum in %	-	-	1,6	-	-
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	-	-	3,7	.	.
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	-	-	1,6	.	.

Quelle: Nicht-harmonisierte nationale Statistiken.

b) Inflationsprognosen

	1998	1999
Europäische Kommission (Frühjahr 1998), HVPI	2,8	3,1
OECD (Dezember 1997), Deflator für den Privaten Verbrauch	2,2	2,4
IWF (Oktober 1997), VPI	2,1	.

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998), OECD und IWF.

II Fiskalpolitische Entwicklung

Tabelle 4

Irland: Finanzlage des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-)	-0,4	0,9	1,1
Referenzwert	-3	-3	-3
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(b)	1,8	3,2	.
Bruttoverschuldung des Staates	72,7	66,3	59,5
Referenzwert	60	60	60

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

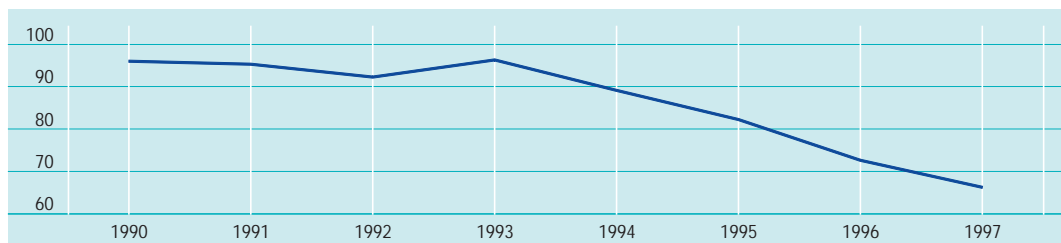
(b) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Abbildung 2

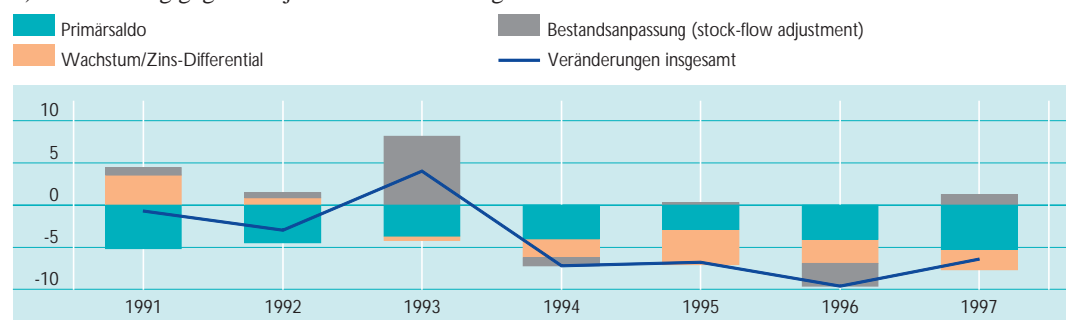
Irland: Bruttoverschuldung des Staates

(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene 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**Irland: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	96,0	95,3	92,3	96,3	89,1	82,3	72,7	66,3
Aufschlüsselung nach Währungen (in % des Gesamtbetrages)								
in Inlandswährung	65,9	65,9	60,0	59,0	61,7	65,0	71,6	73,8
in Fremdwährung	34,1	34,1	40,0	41,0	38,3	35,0	28,4	26,2
Verschuldung gegenüber Inland (in % des Gesamtbetrages)	51,0	50,4	51,4	45,6	49,4	51,1	64,1	.
Durchschnittliche Fälligkeit^(a) (Jahre)	.	6,7	6,5	6,7	6,0	5,7	5,3	5,0
Aufschlüsselung nach Fälligkeit^(a) (in % des Gesamtbetrages)								
kurzfristig ^(b) (≤ 1 Jahr)	.	9,0	9,7	8,7	10,5	9,1	9,2	8,9
mittelfristig (2-5 Jahre)	.	41,8	40,0	37,0	38,9	40,4	43,2	44,8
langfristig (> 5 Jahre)	.	49,2	50,3	54,2	50,6	50,5	47,6	46,3

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Gesamtverschuldung (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)). Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

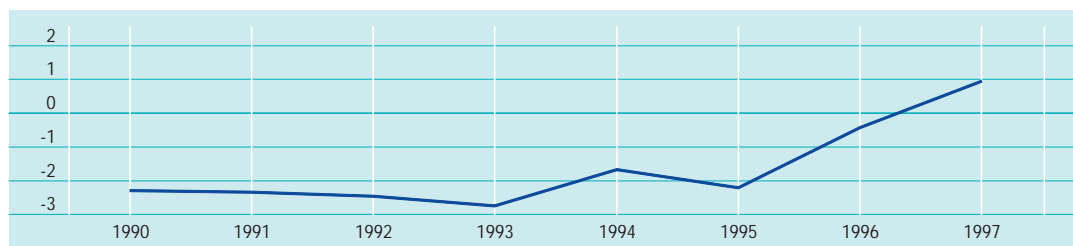
(a) Restlaufzeit. Nur Staatsanleihen und Auslandsanleihen. Sie machen zwischen 82,4 % (1997) und 90,4 % (1993) der Gesamtverschuldung aus.

(b) Einschließlich kurzfristiger Schulden und an kurzfristige Zinsen gebundener Schulden.

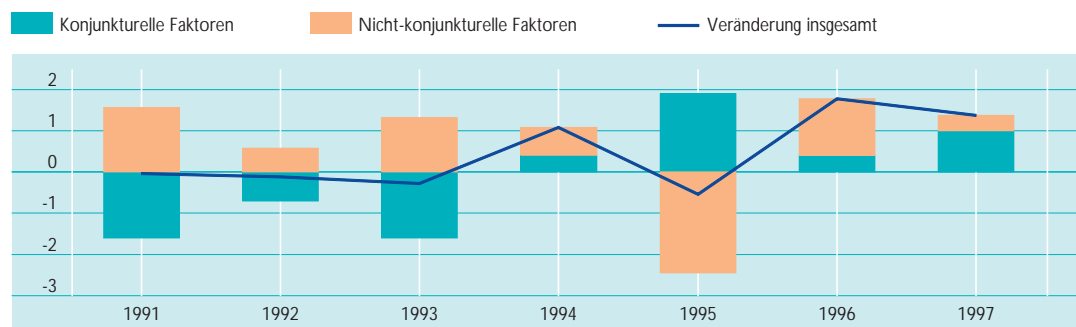
Abbildung 3**Irland: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates**

(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren

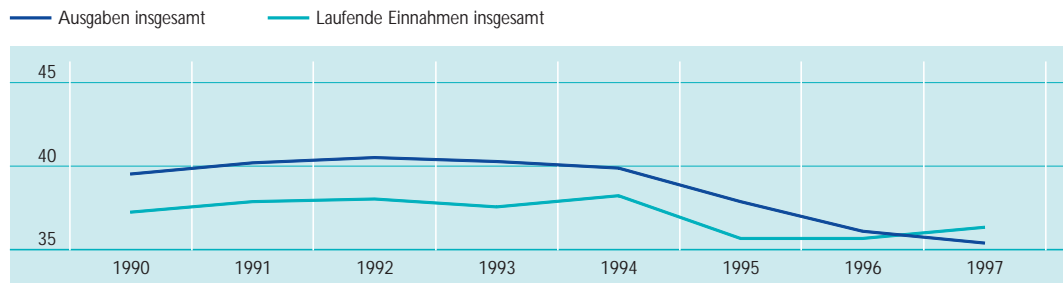


Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

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

Irland: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen (in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

Tabelle 6

Irland: Haushaltslage des Staates (in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Laufende Einnahmen insgesamt	37,3	37,9	38,1	37,6	38,2	35,7	35,7	36,3
Steuern	29,8	29,9	30,1	29,7	30,9	28,9	29,3	30,2
Sozialversicherungsbeiträge	5,2	5,3	5,4	5,4	5,2	4,9	4,5	4,5
Sonstige laufende Einnahmen	2,3	2,6	2,6	2,5	2,1	1,9	1,8	1,7
Ausgaben insgesamt	39,6	40,2	40,5	40,3	39,9	37,9	36,1	35,4
Laufende Übertragungen	15,6	16,0	16,6	16,8	16,4	16,1	15,7	15,2
Effektive Zinsausgaben	7,7	7,5	6,9	6,4	5,6	5,1	4,5	4,3
Staatsverbrauch	14,8	15,6	15,8	15,8	15,5	14,8	14,2	14,3
Nettokapitalausgaben	1,4	1,1	1,2	1,2	2,3	1,9	1,8	1,6
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	-2,3	-2,3	-2,5	-2,7	-1,7	-2,2	-0,4	0,9
Primärsaldo	5,4	5,1	4,4	3,7	4,0	2,9	4,0	5,2
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(a)	.	.	.	-0,6	0,7	-0,0	1,8	3,2

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet

Tabelle 7

Irland: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

	1990	2000	2010	2020	2030
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter als Anteil der Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren)	18,4	16,7	18,0	21,7	25,3

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

III Wechselkursentwicklung

Tabelle 8

a) Irland: Wechselkursstabilität

(1. März 1996 bis 27. Februar 1998)

Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus Teilnahme seit Abwertung des bilateralen Leitkurses aus eigener Initiative des Landes	Ja 13. März 1979	
	Nein	
Maximale Abweichungen von den Leitkursen im Paritätengitter des Wechselkursmechanismus nach oben (+) und unten (-) in % gegenüber ^(a)		
Belgischer Franc	11,9	-4,1
Dänische Krone	11,6	-2,5
Deutsche Mark	11,8	-3,7
Spanische Peseta	10,7	-4,8
Französischer Franc	12,5	-1,8
Italienische Lira	11,3	2,3
Holländischer Gulden	11,7	-4,4
Österreichischer Schilling	11,8	-3,8
Portugiesischer Escudo	10,3	-2,9
Finnmark	10,0	0,6

Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.

(a) Börsentägliche Notierung; gleitender 10-Tagesdurchschnitt. Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

b) Irland: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen

Durchschnitt über 3 Monate bis Ende	Mai 96	Aug. 96	Nov. 96	Febr. 97	Mai 97	Aug. 97	Nov. 97	Febr. 98
Wechselkursvolatilität ^(a)	3,4	4,8	4,7	7,5	8,2	7,3	6,8	6,1
Differenzen der kurzfristigen Zinssätze ^(b)	1,6	2,0	2,4	2,6	2,6	2,9	2,6	2,4

Quelle: Europäische Kommission, nationale Statistiken und eigene Berechnungen.

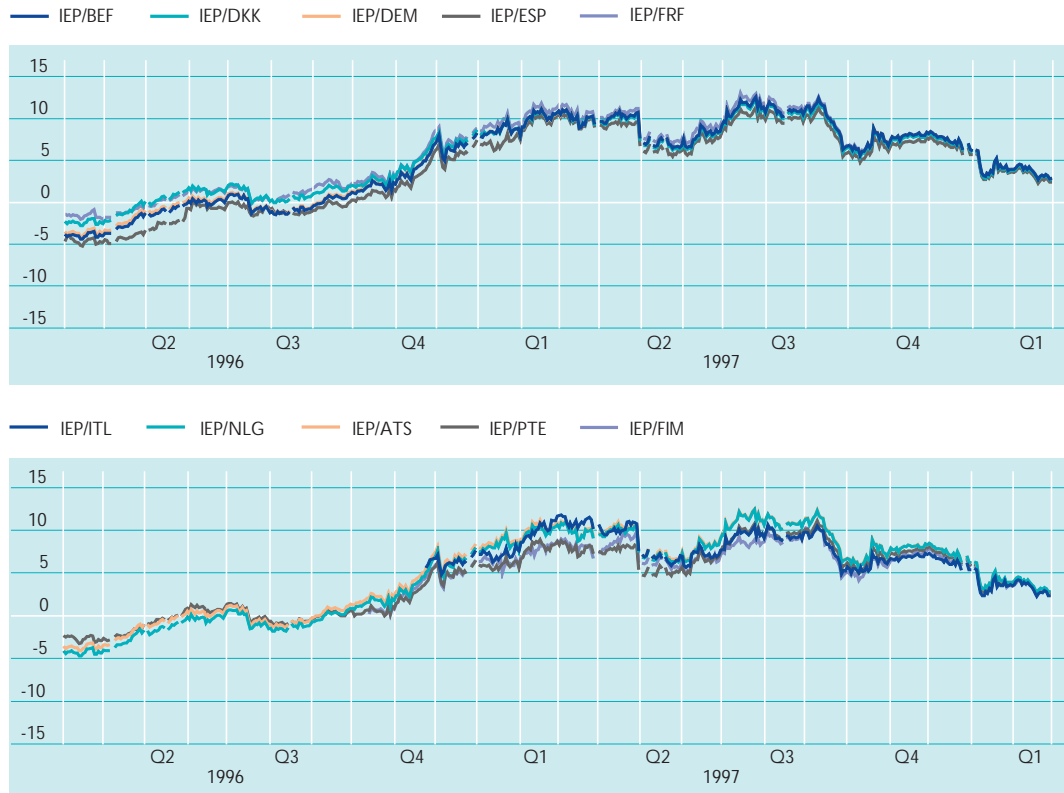
(a) Auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber der DEM in %.

(b) Differenz der Zinssätze für Dreimonatsgeld gegenüber einem gewogenen Durchschnitt der Zinssätze in Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Österreich, in Prozentpunkten.

Abbildung 5

Irishes Pfund: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus

(Tageswerte; in %; 1. März 1996 bis 27. Februar 1998)



Quelle: Europäische Kommission.

Anmerkung: Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

Tabelle 9

Irishes Pfund: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern

(Monatsangaben; prozentuale Abweichungen (Februar 1998 gegenüber verschiedenen Referenzzeiträumen))

	Durchschnitt April 73 - Febr. 98	Durchschnitt Jan. 87 - Febr. 98	Durchschnitt 1987
Realer Außenwert:			
berechnet auf Basis des Index der Verbraucherpreise	0,7	-2,1	-5,4
berechnet auf Basis des Index der Erzeuger-/Großhandelspreise	0,1	0,7	0,4
Nachrichtlich:			
nominaler Außenwert	-10,4	0,1	-0,8

Quelle: BIZ und eigene Berechnungen.

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

Tabelle 10**Irland: Außenwirtschaftliche Entwicklung***(in % ds BIP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Leistungsbilanz einschließlich								
Vermögensübertragungen ^(b)	0,0	2,1	2,6	5,5	3,6	4,1	3,2	2,8
Netto-Auslandsaktiva (+) oder -passiva (-) ^(c)	.	.	.	.	.	.	.	.
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(d)	58,7	60,3	65,5	69,3	73,4	78,9	80,0	83,7
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(e)	52,8	52,2	53,4	54,7	57,7	59,6	60,5	62,8

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Aus- und Einfuhr (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) In Übereinstimmung mit den Abgrenzungen gemäß der 5. Auflage des Balance of Payments Manual des IWF; danach entspricht die Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen der Definition der Leistungsbilanz in vorherigen Auflagen des Manual.

(c) Auslandsvermögensstatus (AVS) in der Abgrenzung des IWF (siehe Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994) oder eine dieser Abgrenzung möglichst nahekommende Ersatzgröße.

(d) 1996 betrug der Anteil der Warenausfuhr in andere EU-Länder an der Warenausfuhr insgesamt 66,0 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

(e) 1996 betrug der Anteil der Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern an der Wareneinfuhr insgesamt 53,6 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Tabelle I I

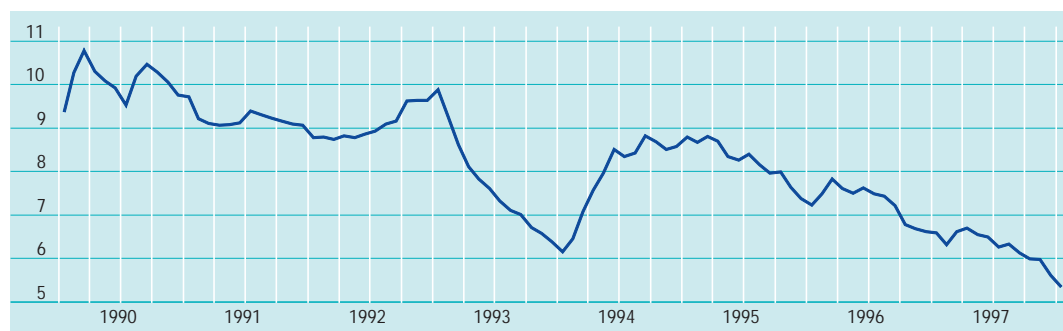
Irland: Langfristige Zinssätze
(in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97- Jan. 98
Langfristiger Zinssatz	7,3	6,3	6,0	5,6	5,4	6,2
Referenzwert	9,1	8,0	-	-	-	7,8

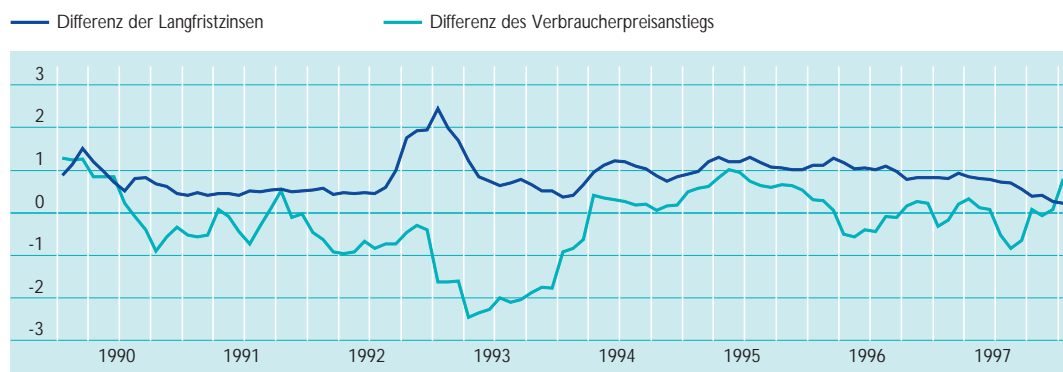
Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung 6

a) Irland: Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte; in %)



b) Irland: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen*
(Monatsdurchschnitte; in Prozentpunkten)



Quelle: Zinssätze: Europäische Kommission (sofern keine entsprechenden Werte vorlagen, wurden möglichst vergleichbare Angaben herangezogen); die Angaben zum Verbraucherpreisindex wurden nicht-harmonisierten nationalen Statistiken entnommen.

* Gewogener Durchschnitt der Werte für Belgien, Deutschland, Frankreich, die Niederlande und Österreich.

ITALIEN

Preisentwicklung

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 betrug die durchschnittliche Preissteigerungsrate in Italien, gemessen an dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), 1,8 %, das heißt, sie war deutlich niedriger als der Referenzwert von 2,7 %. Dies galt gleichermaßen für das Jahr 1997 insgesamt. Im Jahr 1996 lag die durchschnittliche Preissteigerungsrate nach dem HVPI bei 4,0 % (siehe Tabelle 1). In den vergangenen zwei Jahren hat Italien die Preissteigerungsrate nach dem HVPI auf einen Stand zurückgeführt, der nach allgemeiner Ansicht mit Preisstabilität vereinbar ist.

Im Rückblick hat sich der Anstieg der Verbraucherpreise - gemessen an dem Verbraucherpreisindex - in Italien seit Anfang der neunziger Jahre im allgemeinen verlangsamt (siehe Abbildung 1). Die Teuerungsrate ging schrittweise von 6,4 % im Jahr 1991 auf 3,9 % im Jahr 1994 zurück. Nachdem diese Abwärtsbewegung 1995 kurz unterbrochen wurde, was teilweise mit der Erhöhung der Mehrwertsteuer zusammenhing, ging die Teuerungsrate weiter zurück, und zwar in einem rascheren Tempo. Dieser Rückgang der Inflationsrate war auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen. Vor allem wurde die Geldpolitik mittelfristig auf Preisstabilität ausgerichtet, in jüngster Zeit wieder im Rahmen des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems. Der Rückgang der Teuerungsrate wurde unter anderem durch Anpassungen in der Finanzpolitik, verstärkten Wettbewerb auf den Gütermärkten und Arbeitsmarktreformen wie die Abschaffung der Lohnindexierung unterstützt. Darüber hinaus hat das gesamtwirtschaftliche Umfeld dazu beigetragen, den Preisauftrieb zu dämpfen. Insbesondere entstand infolge der Rezession des Jahres 1993 eine negative Produktions-

lücke (siehe Tabelle 2). Da sich die wirtschaftliche Erholung der Jahre 1994/95 als kurzlebig erwies, blieb die Produktionslücke bis in das Jahr 1997 bestehen. Vor diesem Hintergrund gingen die Zuwächse bei den Arbeitseinkommen je Beschäftigten Mitte der neunziger Jahre zurück, was zu einer Dämpfung des Anstiegs der Lohnstückkosten beitrug. Von 1995 bis 1997 stiegen die Löhne um 5 % jährlich, während die Lohnstückkosten im selben Zeitraum um 3,3 % jährlich zunahmen. Die Entwicklung der Importpreise hingegen war sehr uneinheitlich, was teilweise auf große Ausschläge beim effektiven Wechselkurs zurückzuführen war, die zeitweise die Eindämmung der Inflation erschwerten. In jüngster Zeit haben sinkende Importpreise das Preisklima verbessert. Die allgemeine Entwicklung hin zu niedrigen Inflationsraten ergibt sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes, während einige Meßzahlen 1997 eine Preissteigerungsrate anzeigten, die über die nach dem HVPI gemessene Rate hinausging (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man jüngste Tendenzen und Prognosen, so zeigt die aktuelle Entwicklung der Verbraucherpreise (gemessen als prozentuale Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsmonat), daß die Inflationsrate im wesentlichen bei etwa 1 ½ % verharrte und es auf der Grundlage der in Tabelle 3a dargestellten Indikatoren kaum Anzeichen für eine unmittelbare Verstärkung des Preisauftriebs gibt. Die neueste Prognose geht für das Jahr 1998 von einer Inflationsrate von knapp 2 % beziehungsweise für das Jahr 1999 von rund 2 % aus (siehe Tabelle 3b). Risiken für die Preisstabilität könnten in diesem Zeitraum von höheren administrierten Preisen und einer Erhöhung der indirekten Steuern ausgehen.

Auf längere Sicht ist für Italien die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds unter anderem mit der Gestaltung der mittel- und langfristigen Finanzpolitik verbunden. Angesichts der gegenwärtig hohen Arbeitslosenquote in Italien wird es ebenso wichtig sein, verstärkt politische Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten und zur Verbesserung der Funktionsweise der Arbeitsmärkte zu ergreifen.

Fiskalpolitische Entwicklung

Im *Referenzjahr* 1997 lag die Defizitquote des Staatssektors bei 2,7 %, das heißt unter dem Referenzwert von 3 %; die Schuldenquote lag bei 121,6 %, das heißt weit über dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zum Vorjahr wurde die Defizitquote um 4,0 Prozentpunkte, die Schuldenquote um 2,4 Prozentpunkte gesenkt. Für 1998 wird ein Rückgang der Defizitquote auf 2,5 % des BIP vorausgesagt, während bei der Schuldenquote ein Rückgang auf 118,1 % erwartet wird. 1996 und 1997 lag die Defizitquote um 4,4 Prozentpunkte beziehungsweise 0,3 Prozentpunkte über dem Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP (siehe Tabelle 4).

Zwischen 1990 und 1997 ist Italiens *Schuldenquote* um 23,6 Prozentpunkte gestiegen. Anfänglich stieg die Quote steil an, und zwar von 98 % im Jahr 1990 auf 124,9 % im Jahr 1994, wohingegen sie anschließend Jahr für Jahr zurückging, und zwar anfänglich um circa 0,5 % pro Jahr und um 2,4 % im Jahr 1997, um dann 1997 einen Wert von 121,6 % zu erreichen (siehe Abbildung 2a). Das heißt, es war ein Rückgang um 3,3 Prozentpunkte innerhalb von drei Jahren zu verzeichnen. Abbildung 2b zeigt im einzelnen, daß bis 1994 die steigenden Primärüberschüsse meistens nicht ausreichten, um die erheblichen schuldenstandserhöhenden Auswirkungen eines negativen Wachstum/Zins-Differentials zu kompensieren. Außerdem trug in diesen

Jahren eine Reihe von Bestandsanpassungen zu einer Ausweitung der Verschuldung bei, die unter anderem mit der Abwertung der italienischen Lira im Jahr 1992 und der Ausgabe von Schatzanweisungen im Jahr 1993 verbunden waren. Die Ausgabe der Schatzanweisungen war die Folge einer übermäßigen Mittelbeschaffung in beträchtlichem Umfang, die dem Aufbau einer als Liquiditätsreserve fungierenden Einlage des Schatzamtes bei der Banca d'Italia diente, nachdem 1994 die Überziehungsfazilität des Schatzamtes bei der Zentralbank eingestellt worden war. Nach 1994 erhöhte sich der Primärüberschuß weiter und konnte die schuldenstandserhöhenden Auswirkungen des gesamtwirtschaftlichen Umfelds kompensieren. Darüber hinaus führten Privatisierungen zu einer positiven Bestandsanpassung. Die Anfang der neunziger Jahre zu beobachtenden Konstellationen können als Zeichen für die Risiken betrachtet werden, die für die öffentlichen Finanzen entstehen können, wenn sich die gesamtwirtschaftlichen Bedingungen verschlechtern und der Primärüberschuß nicht ausreicht, um solche Auswirkungen auszugleichen. In diesem Zusammenhang könnte erwähnt werden, daß der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit von dem hohen Stand Anfang der neunziger Jahre zurückging und sich gleichzeitig die durchschnittliche Laufzeit erhöhte (siehe Tabelle 5). Dies ist eine Entwicklung in die richtige Richtung. 1997 war der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit noch hoch, und angesichts des gegenwärtigen Standes der Schuldenquote sind die öffentlichen Finanzierungssalden sehr empfindlich gegenüber Zinsveränderungen. Dagegen ist der Anteil der Fremdwährungsschuld in Italien gering, so daß die Finanzierungssalden relativ unempfindlich gegenüber Wechselkursveränderungen sind.

In den neunziger Jahren war bei der *Defizitquote* ein Verlaufsmuster der kontinuierlichen Verbesserung zu beobachten, wobei es 1997 zu einer besonders starken Reduzierung des Defizits kam. Während 1990 die Quote noch bei 11,1 % lag, verringerte

sich der Haushaltsfehlbetrag im Jahr 1994 auf 9,2 % des BIP; seitdem ist das Defizit rascher gesunken und machte 1997 2,7 % des BIP aus (siehe Abbildung 3a). Abbildung 3b, in der auf die *Veränderungen* der Defizite abgestellt wird, zeigt detaillierter, daß konjunkturelle Faktoren in den ersten Jahren des Jahrzehnts und insbesondere im Jahr 1993 tendenziell eine Reduzierung des Defizits behinderten. Danach war ihr Einfluß begrenzt. Die nicht-konjunkturellen Verbesserungen könnten eine nachhaltige „strukturelle“ Entwicklung in Richtung einer ausgewogeneren Haushaltspolitik und/oder eine Vielzahl von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung widerspiegeln. Nach den vorhandenen Informationen dürften Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung - mit einem Einfluß von rund 1 % des BIP - zu einer Senkung der Defizitquote im Jahr 1997 geführt und in erster Linie einmaligen Charakter gehabt haben. Kompensierende Maßnahmen wurden bereits im Haushalt von 1998 veranschlagt. Wenn die Auswirkungen der „sich selbst umkehrenden“ Maßnahmen (die 1997 0,3 % des BIP ausmachten) zum Tragen kommen, müssen weitere kompensierende Maßnahmen ergriffen werden.

Untersucht man die Entwicklung anderer fiskalpolitischer Indikatoren, so zeigt sich (siehe Abbildung 4), daß die *Gesamtausgabenquote* des Staates zwischen 1990 und 1993 um 3,3 Prozentpunkte gestiegen ist, was insbesondere auf erhöhte Zinsausgaben (+2,6 Prozentpunkte) und laufende Übertragungen zurückzuführen war (siehe Tabelle 6). Nach 1993 nahm der Anteil der öffentlichen Gesamtausgaben am BIP um 6,3 Prozentpunkte ab, was in erster Linie niedrigere Zinsausgaben (-2,6 Prozentpunkte) und Kapitalausgaben, aber auch einen Rückgang der laufenden Übertragungen und des Staatsverbrauchs widerspiegelt. Die Ausgabenquote war 1997 um 3 Prozentpunkte niedriger als Anfang der neunziger Jahre, was in erster Linie auf einen Rückgang der Nettokapitalausgaben und des Staatsverbrauchs zurückzuführen war.

Angesichts dieser Konstellation würde auch bei einer weiteren erheblichen Verminderung der Zinsausgaben auf der Grundlage unveränderter Zinssätze eine Fortsetzung der rückläufigen Entwicklung bei den Primärausgaben in Relation zum BIP weitere Anpassungen bei Ausgabenposten wie den laufenden Übertragungen erfordern. Die *öffentlichen Einnahmen* im Verhältnis zum BIP sind im Laufe der neunziger Jahre der Tendenz nach gestiegen und liegen jetzt 5 ½ Prozentpunkte über dem Stand von 1990; sie haben damit möglicherweise ein Niveau erreicht, das dem Wirtschaftswachstum schadet.

Nach der *mittelfristigen fiskalpolitischen Strategie* für Italien, die in dem im Juni 1997 erschienenen Konvergenzprogramm für 1998 bis 2000 dargestellt wurde, wird sich die rückläufige Entwicklung der Defizit- und der Schuldenquote erwartungsgemäß im Jahr 1998 fortsetzen. Der Haushalt für 1998 sieht etwas günstigere Ergebnisse als das Konvergenzprogramm vor. Die Verringerung des Haushaltsdefizits wird hauptsächlich durch Ausgabenkürzungen erreicht. Den Prognosen zufolge wird sich der prozentuale Anteil der Steuereinnahmen am BIP verringern, da die Regierung beschlossen hat, keinen vollen Ausgleich für die auslaufenden einmaligen Maßnahmen, die zur Erhöhung der Staatseinnahmen ergriffen worden waren, zu schaffen. Zu den mit dem Haushalt wirksam gewordenen Steuererhöhungen zählen die Erhöhung der Mehrwertsteuer und die Verbreiterung der Bemessungsgrundlage für die Einkommensteuer und die Sozialbeiträge. Zur Zeit gibt es Anzeichen für Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung im Haushalt 1998, die sich auf 0,3 % des BIP belaufen. Nach dem Konvergenzprogramm ist für das Jahr 2000 eine Defizitquote von 1,8 % und ein Rückgang der Schuldenquote auf 116,3 % zu erwarten. Das Programm wurde auf der Grundlage der vorherigen mittelfristigen Finanzpläne der Regierung vom Mai 1997 erstellt, die die Umsetzung der zuvor gefaßten Konsolidierungspläne beschleunig-

ten. Verglichen mit den im Konvergenzprogramm für 1999 bis 2000 veranschlagten Finanzierungssalden sind weitere erhebliche Konsolidierungsmaßnahmen notwendig, um das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, zu erfüllen.

Das EWI hat zwei Varianten von Berechnungen angestellt, wie sich alternative fiskalpolitische Szenarien auf die Rückführung der Schuldenquote auf den Referenzwert von 60 % in jenen Ländern auswirken würde, deren Schuldenquote mehr als 100 % des BIP ausmacht. Unter der Annahme, daß im Jahr 1998 der öffentliche Finanzierungssaldo und die Schuldenquote den von der Europäischen Kommission prognostizierten Stand erreichen, zeigt die erste Variante (siehe Tabelle 7), welche Finanzierungssalden mit einer Konvergenz der Schuldenquote auf 60 % des BIP über verschiedene Zeiträume hinweg im Einklang ständen. Konzentriert man sich beispielsweise auf einen Zeitraum von zehn Jahren, das heißt eine Senkung der Schuldenquote auf 60 % bis zum Jahr 2007, müßte Italien ab 1999 einen Haushaltsüberschuß von jährlich 3,1 % des BIP (siehe Tabelle 7a) oder einen Primärüberschuß von jährlich 8,4 % des BIP (siehe Tabelle 7b) erzielen. Verglichen mit den Prognosen für 1998, wonach Italien eine Defizitquote von 2,5 % und eine Primärüberschußquote von 5,5 % erzielen wird, ergibt sich also eine Differenz von 5,6 beziehungsweise 2,9 Prozentpunkten.

Die zweite Variante, die in Abbildung 5 dargestellt ist, zeigt, daß eine Beibehaltung des 1998 erzielten Haushaltsdefizits von 2,5 % des BIP in den Folgejahren die Schuldenquote in zehn Jahren nur auf 103,4 % sinken lassen würde; der Referenzwert von 60 % würde so nie erreicht werden, da die Schuldenquote langfristig nicht weiter sinken, sondern bei rund 67 % verharren würde. Ein gegenüber 1998 unveränderter Primärüberschuß von 5,5 %

des BIP würde die Schuldenquote innerhalb von zehn Jahren auf 88,8 % verringern; in diesem Fall würde der Wert von 60 % im Jahr 2015 erreicht. Schließlich würde bei einem ab 1999 Jahr für Jahr ausgeglichenen Haushalt die Schuldenquote innerhalb von zehn Jahren auf 84,0 % sinken; der Referenzwert von 60 % würde im Jahr 2016 erreicht.

Diese Berechnungen basieren auf der normativen Annahme eines konstanten nominalen Zinssatzes von 6 % (durchschnittliche reale Verzinsung der Staatsverschuldung von 4 % und eine Inflationsrate von 2 %) sowie auf der Annahme einer konstanten Zuwachsrates des realen BIP von 1,8 %, wie von der Europäischen Kommission für das reale Trendwachstum des BIP für das Jahr 1998 geschätzt. Bestandsanpassungen bleiben außer Betracht.

Bei der alternativen Annahme einer jährlichen Wachstumsrate des realen BIP von 2,5 % (einer Wachstumsannahme, die der für die meisten anderen EU-Länder zugrundegelegten Annahme eher entspricht) würden die Quoten des zum Erreichen der 60 %-Marke innerhalb von zehn Jahren notwendigen Haushaltsüberschusses und des Primärüberschusses 2,5 % beziehungsweise 7,8 % betragen. Dies entspricht einer Differenz von 5,0 Prozentpunkten gegenüber dem für 1998 erwarteten Haushaltssaldo beziehungsweise von 2,3 Prozentpunkten gegenüber dem für 1998 erwarteten Primärüberschuß.

Zwar sind derartige Berechnungen rein exemplarisch und können keinesfalls als Prognosen angesehen werden, sie machen jedoch deutlich, warum die Konsolidierungsanstrengungen um so energischer und nachhaltiger sein müssen, je größer die anfängliche Verschuldung ist, um die Schuldenquote innerhalb eines angemessenen Zeitraums zügig auf 60 % des BIP oder darunter zu senken.

Im Falle Italiens ist es in der Tat von entscheidender Bedeutung zu betonen, daß über einen längeren Zeitraum hinweg nachhaltige Konsolidierungsanstrengungen, die zu bedeutenden und anhaltenden Haushaltsüberschüssen führen, notwendig sind, da der gegenwärtig hohe Schuldenstand ansonsten eine ständige Belastung für die Haushaltspolitik und die Wirtschaft insgesamt darstellen würde. Wie in der Vergangenheit zu beobachten war, erhöht ein hoher Schuldenstand unter ungünstigen Bedingungen die Anfälligkeit der öffentlichen Haushalte und vergrößert damit das Risiko einer ernsthaften Verschlechterung der Haushaltslage. Darüber hinaus gibt es *in der Zukunft noch andere Herausforderungen für die öffentlichen Finanzen in bezug auf den Budgetprozeß und die Folgen demographischer Veränderungen.*

In bezug auf ersteres wurden ab Dezember 1996 neue Rechtsvorschriften und Änderungen der Verfahrensweisen eingeführt, um den Kassenschluß zu steuern und die Einlagen von lokalen Gebietskörperschaften und anderen öffentlichen Stellen beim Schatzamt („conti di tesoreria“) zu reduzieren. Diese Einlagen, die als jederzeit verfügbare Barguthaben fungieren, nahmen von 7,1 % des BIP Ende 1996 auf 4,1 % Ende 1997 ab, wodurch die Risiken für die Kontrolle der Ausgaben verringert wurden. Die Verringerung der Einlagen führte zu einem Anstieg der bewilligten, aber noch nicht in Anspruch genommenen Ausgabeermächtigungen („residui passivi“) von 7,0 % auf 8,7 % des BIP. Diese Beträge sind keine Mittel, die für Ausgaben frei zur Verfügung stehen, da die nach dem cash-Prinzip verbuchten Haushaltsausgaben die vom Parlament entsprechend der Zielwerte für die öffentlichen Finanzen festgesetzte Obergrenze nicht überschreiten dürfen (die für 1998 bewilligten Kassenmittel betragen 32,3 % des BIP). Für eine restriktive Ausgabenpolitik sind dennoch weitere Maßnahmen notwendig.

In bezug auf die demographischen Veränderungen ist, wie aus Tabelle 8 ersichtlich ist, ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen, und im Rahmen eines umlagefinanzierten Systems der Altersversorgung dürften die öffentlichen Ausgaben für die Altersversorgung in Relation zum BIP steigen, wenn man davon ausgeht, daß die Leistungsansprüche unverändert bleiben. Eine Verringerung der Gesamtbelastung durch die Alterung der Bevölkerung wird nur möglich sein, wenn die öffentlichen Finanzen vor dem Zeitraum, in dem sich die demographische Situation verschlechtert, genügend Handlungsspielraum geschaffen haben.

Wechselkursentwicklung

Die italienische Lira, die am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems von dessen Einführung am 13. März 1979 bis zum 17. September 1992 teilgenommen hatte, kehrte am 25. November 1996 in den Wechselkursmechanismus zurück, das heißt, seit rund 15 Monaten nimmt sie innerhalb des vom EWU untersuchten zweijährigen *Referenzzeitraums* (von März 1996 bis Februar 1998) am Wechselkursmechanismus teil (siehe Tabelle 9a). Wie oben erwähnt, ist die italienische Geldpolitik auf das vorrangige Ziel der Preisstabilität ausgerichtet, in jüngster Zeit auch wieder innerhalb des Wechselkursmechanismus des EWS.

Zu Beginn des Referenzzeitraums, das heißt, bevor sie in den Wechselkursmechanismus des EWS zurückkehrte, mußte die Lira während ihres Aufwärtstrends anfangs einen kleinen, vorübergehenden Rückschlag verkraften und erreichte im März 1996 eine maximale Abweichung nach unten von 7,6 % unter dem zukünftigen Leitkurs gegenüber einer EWS-Währung. Danach wertete sie sich wieder auf und tendierte in Richtung der späteren Leitkurse, wobei

sie sich zumeist in einer engen Bandbreite bewegte (siehe Abbildung 6).

Seit ihrer Rückkehr in den Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems im November 1996 bewegte sich die Lira, begünstigt durch erhebliche Differenzen bei den kurzfristigen Zinssätzen gegenüber den meisten Partnerwährungen, in der Regel nahe den Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen (siehe Abbildung 6 und Tabelle 9a). Zeitweilig bewegte sich die italienische Lira außerhalb eines engen Bereichs um die Leitkurse gegenüber verschiedenen Partnerwährungen. Die maximalen Abweichungen von den Leitkursen nach oben und unten, berechnet auf der Basis von gleitenden 10-Tagesdurchschnitten, betragen 2,5 % beziehungsweise -3,0 %, sieht man einmal von dem eigenständigen Aufwärtstrend des irischen Pfund ab (siehe Tabelle 9a). Die Abweichungen traten vorübergehend auf, die anfangs zu verzeichnende relativ hohe Wechselkursvolatilität gegenüber der D-Mark nahm während des Referenzzeitraums ab und erreichte ein niedriges Niveau (siehe Tabelle 9b), und die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen verringerten sich kontinuierlich. Seit seiner Rückkehr in den Wechselkursmechanismus des EWS hat Italien den bilateralen Leitkurs seiner Währung gegenüber den Währungen der anderen Mitgliedstaaten nicht abgewertet.

Im längerfristigen Vergleich zeigen die Indikatoren des realen Außenwertes der italienischen Lira gegenüber anderen am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Währungen, daß das gegenwärtige Niveau etwas unter dem Durchschnitt des Jahres 1987, aber im allgemeinen nahe den historischen Durchschnittswerten liegt (siehe Tabelle 10). Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so verzeichnet Italien seit 1993 beträchtliche und weiter wachsende Leistungsbi-

lanzüberschüsse, die die Netto-Schuldnerposition des Landes gegenüber dem Ausland nahezu ausglich (siehe Tabelle 11). In diesem Zusammenhang sollte auch erwähnt werden, daß Italien nach den jüngsten verfügbaren Daten in Relation zum BIP eine Außenhandelsquote von 28 % bei den Ausfuhren und 24 % bei den Einfuhren aufweist, und der Anteil des Handels mit Ländern innerhalb der EU beläuft sich auf 55 % bei den Ausfuhren und 61 % bei den Einfuhren.

Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 lagen die *langfristigen Zinssätze* in Italien durchschnittlich bei 6,7 % und damit unterhalb des Referenzwertes für das Zinskriterium von 7,8 %, der auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt wird, die in bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben. Während dies ebenfalls für das Gesamtjahr 1997 gilt, lagen die langfristigen Zinssätze 1996 im Zwölfmonatsdurchschnitt noch über dem Referenzwert (siehe Tabelle 12); seit Februar 1997 liegen sie unterhalb des Referenzwertes.

Die langfristigen Zinsen waren Anfang der neunziger Jahre im allgemeinen stabil, durchliefen 1993/94 eine Phase starker Schwankungen und sind seit Mitte 1995 stark rückläufig (siehe Abbildung 7a). Anfang der neunziger Jahre konvergierten die italienischen langfristigen Zinssätze nicht systematisch mit denen der EU-Länder mit den niedrigsten Anleiherenditen (siehe Abbildung 7b). Doch seit Anfang 1995 hat sich der Konvergenzprozeß beschleunigt, und die Differenz ist nunmehr fast völlig verschwunden. Die wichtigsten Einflußgrößen hierbei waren die beträchtliche Verringerung und schließlich die Beseitigung des Inflationsgefälles gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten langfristigen Zinssätzen sowie die Verbesserung der Finanzposition des Landes in jüngerer Zeit. Dar-

über hinaus war die Verringerung des Gefälles auch darauf zurückzuführen, daß sich der Wechselkurs der italienischen Lira Ende 1995 und in der ersten Jahreshälfte 1996 erholte und zuletzt im Rahmen des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems verhältnismäßig stabil war. Diese Grundtendenzen wurden von den Märkten als eine Verbesserung der Aussichten, an Stufe Drei der WWU teilzunehmen, gesehen. Dieser Faktor dürfte wiederum eine eigenständige Rolle bei der beschleunigten Verringerung der Renditeabstände gespielt haben, sowohl direkt als auch durch eine weitere Verbesserung der Aussichten für die Preis- und Wechselkursstabilität.

Zusammenfassung

Im Referenzzeitraum erzielte Italien gemessen an dem HVPI mit 1,8 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten beschleunigte sich 1996, bevor er sich 1997 auf 3,1 % verlangsamte, und auch andere wichtige Preisindizes zeigen die allgemeine Entwicklung hin zu niedrigeren Teuerungsraten. Für die unmittelbare Zukunft gibt es kaum Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; die neueste Prognose geht davon aus, daß sich die Inflationsrate 1998 auf knapp 2 % beziehungsweise 1999 auf etwa 2 % belaufen wird. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 6,7 %, also unter dem entsprechenden Referenzwert.

Die italienische Lira nimmt seit rund 15 Monaten am EWS-Wechselkursmechanismus teil, das heißt für eine kürzere Zeitspanne als der vom EWI untersuchte Zweijahreszeitraum. Eine nachträgliche Prüfung der diesem Bericht zugrundegelegten Daten zeigt, daß der Wechselkurs über den gesamten Referenzzeitraum hinweg weitgehend stabil blieb. Seit der Teilnahme am Wechselkursmechanismus notierte die italienische Lira in der Regel nahe den

unveränderten Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären.

Im Jahr 1997 erzielte Italien eine Defizitquote von 2,7 % des BIP, das heißt einen Stand, der unter dem Referenzwert liegt, und für 1998 ist mit einem weiteren Rückgang auf 2,5 % zu rechnen. Die Schuldenquote liegt weit über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1994 ging die Quote um 3,3 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 121,6 %; für 1998 ist mit einer Rückführung der Schuldenquote auf 118,1 % des BIP zu rechnen. Trotz der Bemühungen, die aktuelle Finanzlage zu verbessern, und trotz der erheblichen Fortschritte, die dabei gemacht wurden, muß man nach wie vor besorgt sein, 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; die Lösung dieses Problems muß für die zuständigen Stellen in Italien weiterhin hohe Priorität haben. Damit die Schuldenquote innerhalb eines angemessenen Zeitraums zügig auf 60 % gesenkt werden kann, müssen umgehend bedeutende und anhaltende Haushaltsüberschüsse erzielt werden. Zum Vergleich: 1997 betrug das Haushaltsdefizit 2,7 % des BIP; für 1998 wird mit einem Defizit von 2,5 % gerechnet. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert - als mittelfristiges Ziel - einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß sowohl 1996 als auch 1997 die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP überstieg. Dagegen weist Italien beträchtliche und weiter wachsende Leistungsbilanzüberschüsse auf, dank derer Italien eine nahezu ausgeglichene Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland erreicht hat.

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen*

ITALIEN

I Preisentwicklung

- Tabelle 1 Italien: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
- Abbildung 1 Italien: Preisentwicklungen
- Tabelle 2 Italien: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten
- Tabelle 3 Italien: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen
a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise
b) Inflationsprognosen

II Fiskalpolitische Entwicklung

- Tabelle 4 Italien: Finanzlage des Staates
- Abbildung 2 Italien: Bruttoverschuldung des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Tabelle 5 Italien: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale
- Abbildung 3 Italien: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Abbildung 4 Italien: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen
- Tabelle 6 Italien: Haushaltslage des Staates
- Tabelle 7 Italien: Berechnungen zur Konvergenz der öffentlichen Schuldenstände
a) Auf der Basis des gesamten Finanzierungssaldos
b) Auf der Basis des primären Finanzierungssaldos
- Abbildung 5 Italien: Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter alternativen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden
- Tabelle 8 Italien: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

III Wechselkursentwicklung

- Tabelle 9 a) Italien: Wechselkursstabilität
b) Italien: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen
- Abbildung 6 Italienische Lira: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus
- Tabelle 10 Italienische Lira: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern
- Tabelle 11 Italien: Außenwirtschaftliche Entwicklung

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

- Tabelle 12 Italien: Langfristige Zinssätze
- Abbildung 7 a) Italien: Langfristiger Zinssatz
b) Italien: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen

* Der Maßstab der Abbildungen kann von Land zu Land variieren.

I Preisentwicklung

Tabelle I

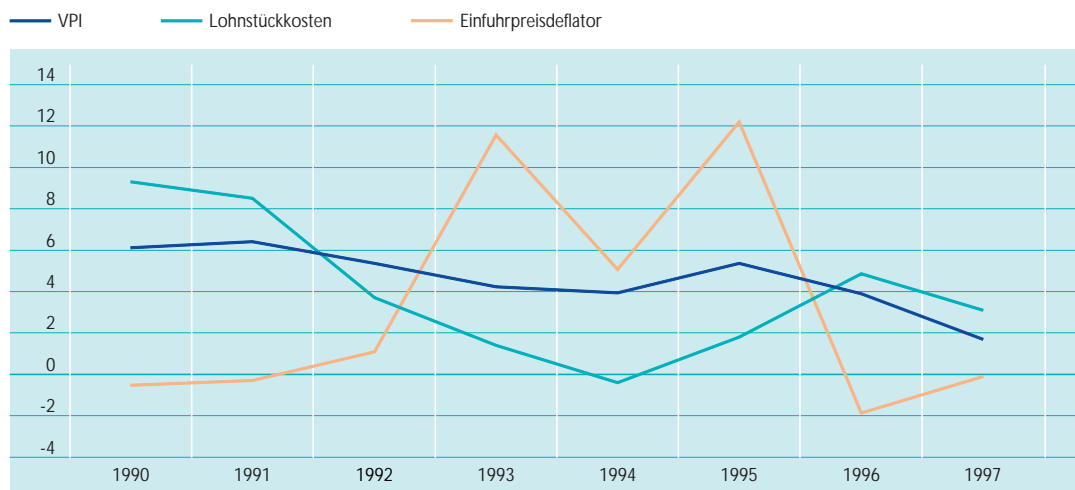
Italien: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
(Veränderung pro Jahr in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97 - Jan. 98
HVPI-Preissteigerung	4,0	1,9	1,8	1,8	1,9	1,8
Referenzwert	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung I

Italien: Preisentwicklungen
(Veränderung pro Jahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken.

Tabelle 2**Italien: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Preismeßziffern								
Verbraucherpreisindex (VPI)	6,1	6,4	5,4	4,2	3,9	5,4	3,9	1,7
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ^(b)	5,7	6,0	5,2	4,2	3,6	4,7	3,8	1,7
Deflator für den Privaten Verbrauch	6,3	6,9	5,6	5,1	4,6	5,7	4,4	2,2
BIP-Deflator	7,6	7,7	4,7	4,4	3,5	5,1	5,0	2,6
Erzeugerpreise	4,1	3,3	1,9	3,8	3,7	7,9	1,9	1,3
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten								
Wachstum des realen BIP	2,2	1,1	0,6	-1,2	2,2	2,9	0,7	1,5
Produktionslücke (Prozentpunkte)	2,5	1,9	0,7	-2,0	-1,5	-0,2	-1,2	-1,4
Arbeitslosenquote (%) ^(c)	9,1	8,6	8,8	10,2	11,3	12,0	12,1	12,3
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	9,3	8,5	3,7	1,4	-0,4	1,8	4,9	3,1
Arbeitseinkommen je Beschäftigten (Gesamtwirtschaft)	10,7	8,7	5,8	3,7	2,9	4,8	5,5	4,6
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	1,3	0,2	2,0	2,3	3,4	2,9	0,6	1,5
Einfuhrpreisdeflator	-0,5	-0,3	1,1	11,6	5,1	12,2	-1,8	-0,1
Wechselkursaufwertung ^(d)	2,6	-1,7	-3,1	-16,4	-4,6	-9,5	9,5	0,7
Geldmenge in weiter Abgrenzung (M3H) ^(e)	6,9	5,7	2,8	3,0	3,5	-2,3	-0,7	9,9
Aktienkurse	0,7	-15,3	-16,8	18,5	24,7	-8,4	0,6	36,9
Häuserpreise	-	-	-	-	-	-	-	-

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zum Wachstum des realen BIP und zur Produktionslücke (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)) sowie zum Wechselkurs (BIZ).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) Nationale Schätzungen.

(c) Angaben zum Zeitraum vor 1993 wurden um statistische Brüche bereinigt.

(d) Nominaler Außenwert gegenüber 25 Industrieländern.

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

(e) Harmonisierte nationale Statistiken.

Tabelle 3**Italien: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise

	Sept. 97	Okt. 97	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98
Nationaler Verbraucherpreisindex (VPI)					
Veränderung gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum in %	1,4	1,6	1,6	1,5	1,6
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	1,3	1,4	1,7	1,9	2,1
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	1,4	1,4	1,4	1,5	1,6

Quelle: Nicht-harmonisierte nationale Statistiken.

b) Inflationsprognosen

	1998	1999
Europäische Kommission (Frühjahr 1998), HVPI	1,9	2,0
OECD (Dezember 1997), Deflator für den Privaten Verbrauch	2,4	2,2
IWF (Oktober 1997), VPI	2,1	.

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998), OECD und IWF.

II Fiskalpolitische Entwicklung

Tabelle 4

Italien: Finanzlage des Staates
(in % des BIP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-)	-6,7	-2,7	-2,5
Referenzwert	-3	-3	-3
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(b)	-4,4	-0,3	.
Bruttoverschuldung des Staates	124,0	121,6	118,1
Referenzwert	60	60	60

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

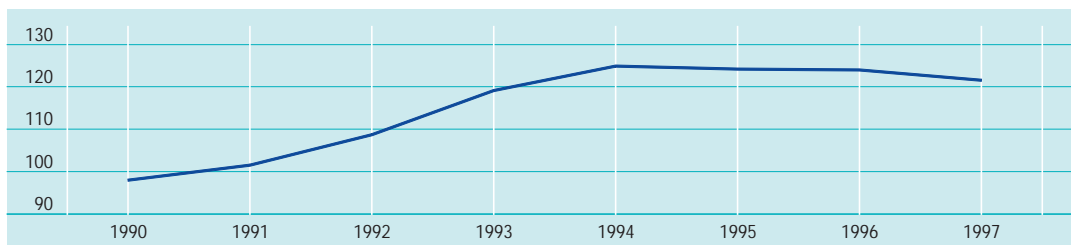
(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

(b) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

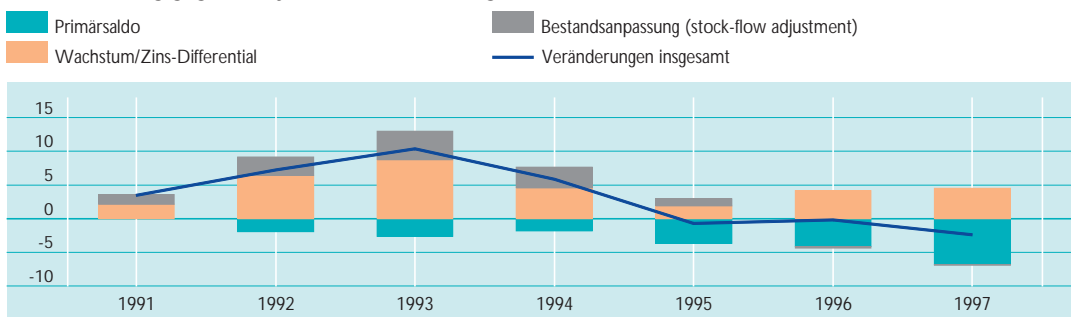
Abbildung 2

Italien: Bruttoverschuldung des Staates
(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene 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

Italien: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	98,0	101,5	108,7	119,1	124,9	124,2	124,0	121,6
Aufschlüsselung nach Währungen (in % des Gesamtbetrages)								
in Inlandswährung	94,0	94,3	93,9	93,0	93,0	92,7	93,4	93,1
in Fremdwährung	6,0	5,7	6,1	7,0	7,0	7,3	6,6	6,9
Verschuldung gegenüber Inland (in % des Gesamtbetrages)	94,5	93,8	92,8	88,8	86,8	85,4	82,8	79,0
Durchschnittliche Fälligkeit^(a) (Jahre)	2,4	2,8	2,8	3,0	4,5	4,3	4,3	4,5
Aufschlüsselung nach Fälligkeit^(b) (in % des Gesamtbetrages)								
kurzfristig (< 1 Jahr)	67,3	66,9	65,0	60,6	51,7	51,0	51,5	49,4
mittelfristig (1-5 Jahre)	21,1	18,2	19,4	23,0	26,8	26,6	25,6	25,8
langfristig (> 5 Jahre)	11,6	15,0	15,6	16,4	21,5	22,4	22,9	24,8

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Gesamtverschuldung (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)). Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Restlaufzeit. Nur inländische Verschuldung.

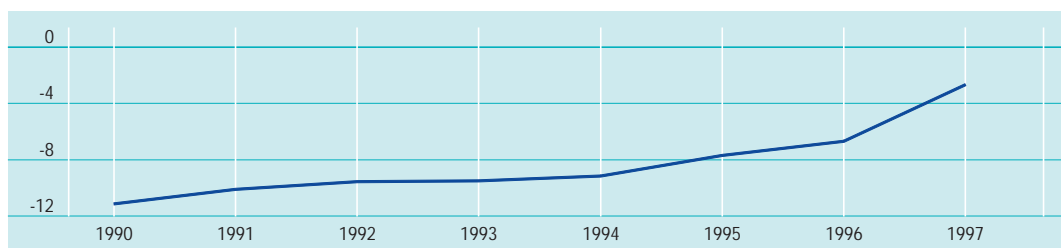
(b) Restlaufzeit. Die kurzfristige Komponente umfaßt alle Wertpapiere mit variabler Verzinsung, ungeachtet ihrer Restlaufzeit.

Abbildung 3

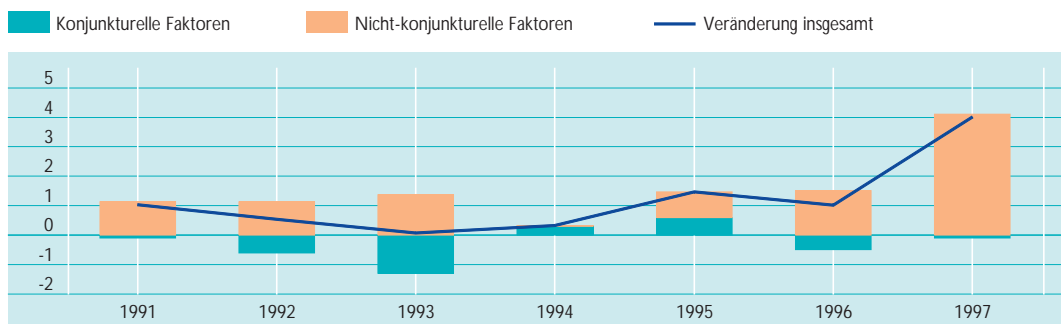
Italien: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates

(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren

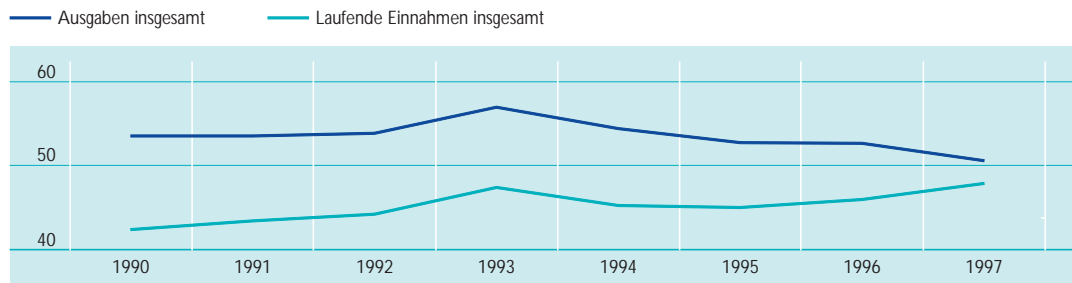


Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

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

Italien: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen (in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

Tabelle 6

Italien: Haushaltslage des Staates (in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Laufende Einnahmen insgesamt	42,4	43,4	44,3	47,4	45,2	45,0	46,0	47,9
Steuern	25,1	25,6	25,9	28,2	26,7	26,5	27,0	28,1
Sozialversicherungsbeiträge	14,4	14,7	15,1	15,5	14,9	14,8	15,1	15,5
Sonstige laufende Einnahmen	2,9	3,1	3,3	3,7	3,7	3,8	3,9	4,3
Ausgaben insgesamt	53,6	53,5	53,8	56,9	54,4	52,7	52,7	50,6
Laufende Übertragungen	21,2	21,4	22,3	23,1	22,6	21,5	22,0	22,2
Effektive Zinsausgaben	9,5	10,2	11,5	12,1	11,0	11,3	10,8	9,5
Staatsverbrauch	17,6	17,6	17,7	17,6	17,1	16,1	16,3	16,3
Nettokapitalausgaben	5,3	4,4	2,4	4,1	3,7	3,8	3,5	2,5
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	-11,1	-10,1	-9,6	-9,5	-9,2	-7,7	-6,7	-2,7
Primärsaldo	-1,7	0,1	1,9	2,6	1,8	3,7	4,1	6,8
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(a)	.	.	.	-6,8	-6,9	-5,5	-4,4	-0,3

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Tabelle 7**Italien: Berechnungen zur Konvergenz der öffentlichen Schuldenstände****a) Auf der Basis des gesamten Finanzierungssaldos***(in % des BIP)*

Bruttogesamtverschuldung		Gesamter Finanzierungssaldo (Defizit: (-); Überschuß (+))		Gesamter Finanzierungssaldo, der mit einer Verringerung des Schuldenstandes auf 60 % des BIP vereinbar ist		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
121,6	118,1	-2,7	-2,5	11,0*	3,1*	0,9*
				10,4**	2,5**	0,3**

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

(*) Aus den Berechnungen geht hervor, daß die Schuldenquote in den Jahren 2002, 2007 und 2012 auf jeweils 60 % sinken würde, wenn der gesamte Finanzierungssaldo für 1998 wie geschätzt ausfällt und ab 1999 auf einem Stand von jeweils 11,0 %, 3,1 % bzw. 0,9 % des BIP gehalten würde. Dem liegen die Annahmen zugrunde, daß sich die Trend-Wachstumsrate des realen BIP 1998, wie von der Kommission geschätzt, auf 1,8 % beläuft und die Inflationsrate 2 % beträgt. Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments) bleiben außer Betracht.

(**) Aus den Berechnungen geht hervor, daß die Schuldenquote in den Jahren 2002, 2007 und 2012 auf jeweils 60 % sinken würde, wenn der gesamte Finanzierungssaldo für 1998 wie geschätzt ausfällt und ab 1999 auf einem Stand von jeweils 10,4 %, 2,5 % bzw. 0,3 % des BIP gehalten würde. Dem liegen die Annahmen zugrunde, daß sich die Wachstumsrate des realen BIP auf 2,5 % beläuft und die Inflationsrate 2 % beträgt. Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments) bleiben außer Betracht.

b) Auf der Basis des primären Finanzierungssaldos*(in % des BIP)*

Bruttogesamtverschuldung		Primärer Finanzierungssaldo		Primärer Finanzierungssaldo, der mit einer Verringerung des Schuldenstandes auf 60 % des BIP vereinbar ist		
1997	1998	1997	1998	2002	2007	2012
121,6	118,1	6,8	5,5	16,6*	8,4*	6,1*
				15,9**	7,8**	5,5**

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

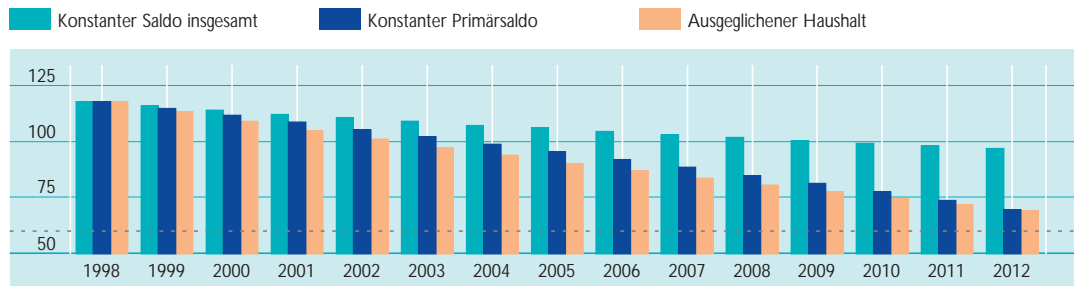
(*) Aus den Berechnungen geht hervor, daß die Schuldenquote in den Jahren 2002, 2007 und 2012 auf jeweils 60 % sinken würde, wenn der primäre Finanzierungssaldo für 1998 wie geschätzt ausfällt und ab 1999 auf einem Stand von jeweils 16,6 %, 8,4 % bzw. 6,1 % des BIP gehalten würde. Dem liegen die Annahmen zugrunde, daß sich die Trend-Wachstumsrate des realen BIP 1998, wie von der Kommission geschätzt, auf 1,8 % beläuft, die Inflationsrate 2 % und der Nominalzins 6 % beträgt. Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments) bleiben außer Betracht.

(**) Aus den Berechnungen geht hervor, daß die Schuldenquote in den Jahren 2002, 2007 und 2012 auf jeweils 60 % sinken würde, wenn der primäre Finanzierungssaldo für 1998 wie geschätzt ausfällt und ab 1999 auf einem Stand von jeweils 15,9 %, 7,8 % bzw. 5,5 % des BIP gehalten würde. Dem liegen die Annahmen zugrunde, daß sich die Wachstumsrate des realen BIP auf 2,5 % beläuft, die Inflationsrate 2 % und der Nominalzins 6 % beträgt. Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments) bleiben außer Betracht.

Abbildung 5

Italien: Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter alternativen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden (in % des BIP)

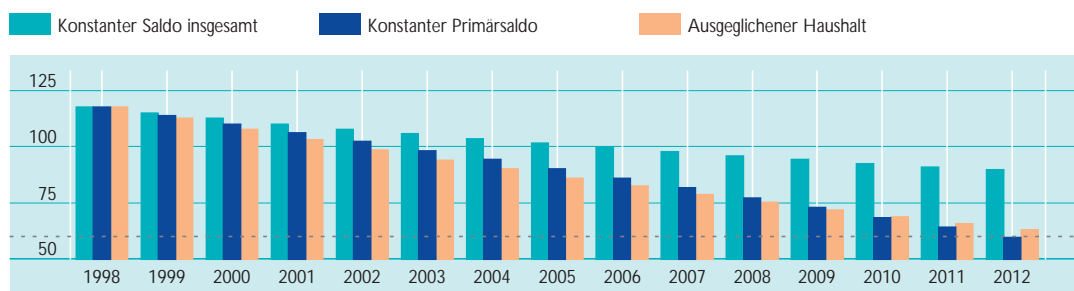
a) Wachstumsrate des realen BIP: 1.8%



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

Anmerkung: Die drei Szenarien gehen davon aus, daß die Schuldenquote sich 1998 wie geschätzt auf 118,1 % des BIP beläuft und daß 1998 der Gesamtsaldo von - 2,5 % des BIP bzw. der Primärsaldo von 5,5 % des BIP über den betrachteten Zeitraum konstant gehalten wird (in % des BIP) bzw., als Alternative, daß der Haushalt von 1999 an ausgeglichen bleibt. Den Szenarien liegen die Annahmen zugrunde, daß sich die Trend-Wachstumsrate des realen BIP 1998, wie von der Kommission geschätzt, auf 1,8 % beläuft, die Inflationsrate 2 % beträgt und - in dem Szenario mit konstantem Primärsaldo - der Nominalzins 6 % beträgt. Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments) bleiben außer Betracht.

b) Wachstumsrate des realen BIP: 2.5%



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

Anmerkung: Die drei Szenarien gehen davon aus, daß die Schuldenquote sich 1998 wie geschätzt auf 118,1 % des BIP beläuft und daß 1998 der Gesamtsaldo von - 2,5 % des BIP bzw. der Primärsaldo von 5,5 % des BIP über den betrachteten Zeitraum konstant gehalten wird (in % des BIP) bzw., als Alternative, daß der Haushalt von 1999 an ausgeglichen bleibt. Den Szenarien liegen die Annahmen zugrunde, daß sich die Wachstumsrate des realen BIP auf 2,5 % beläuft, die Inflationsrate 2 % beträgt und - in dem Szenario mit konstantem Primärsaldo - der Nominalzins 6 % beträgt. Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments) bleiben außer Betracht.

Tabelle 8

Italien: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

	1990	2000	2010	2020	2030
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter als Anteil der Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren)	21,6	26,5	31,2	37,5	48,3

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

III Wechselkursentwicklung

Tabelle 9

a) Italien: Wechselkursstabilität

(25. November 1996 bis 27. Februar 1998)

Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus Teilnahme seit Abwertung des bilateralen Leitkurses aus eigener Initiative des Landes	Ja 25. November 1996	
	Nein	
Maximale Abweichungen von den Leitkursen im Paritätengitter des Wechselkursmechanismus nach oben (+) und unten (-) in % gegenüber ^(a)		
Belgischer Franc	1,9	-1,1
Dänische Krone	1,7	-1,2
Deutsche Mark	1,8	-1,1
Spanische Peseta	0,9	-1,3
Französischer Franc	2,5	-0,6
Irishes Pfund	-2,3	-10,1
Holländischer Gulden	1,7	-1,3
Österreichischer Schilling	1,8	-1,1
Portugiesischer Escudo	0,7	-3,0
Finnmark	0,4	-2,9

Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.

(a) Börsentägliche Notierung; gleitender 10-Tagesdurchschnitt.

b) Italien: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen

Durchschnitt über 3 Monate bis Ende	Mai 96	Aug. 96	Nov. 96	Febr. 97	Mai 97	Aug. 97	Nov. 97	Febr. 98
Wechselkursvolatilität ^(a)	6,4	5,5	4,5	4,5	4,1	3,0	2,5	1,1
Differenzen der kurzfristigen Zinssätze ^(b)	6,0	5,3	4,7	4,1	3,8	3,6	3,1	2,5

Quelle: Europäische Kommission, nationale Statistiken und eigene Berechnungen.

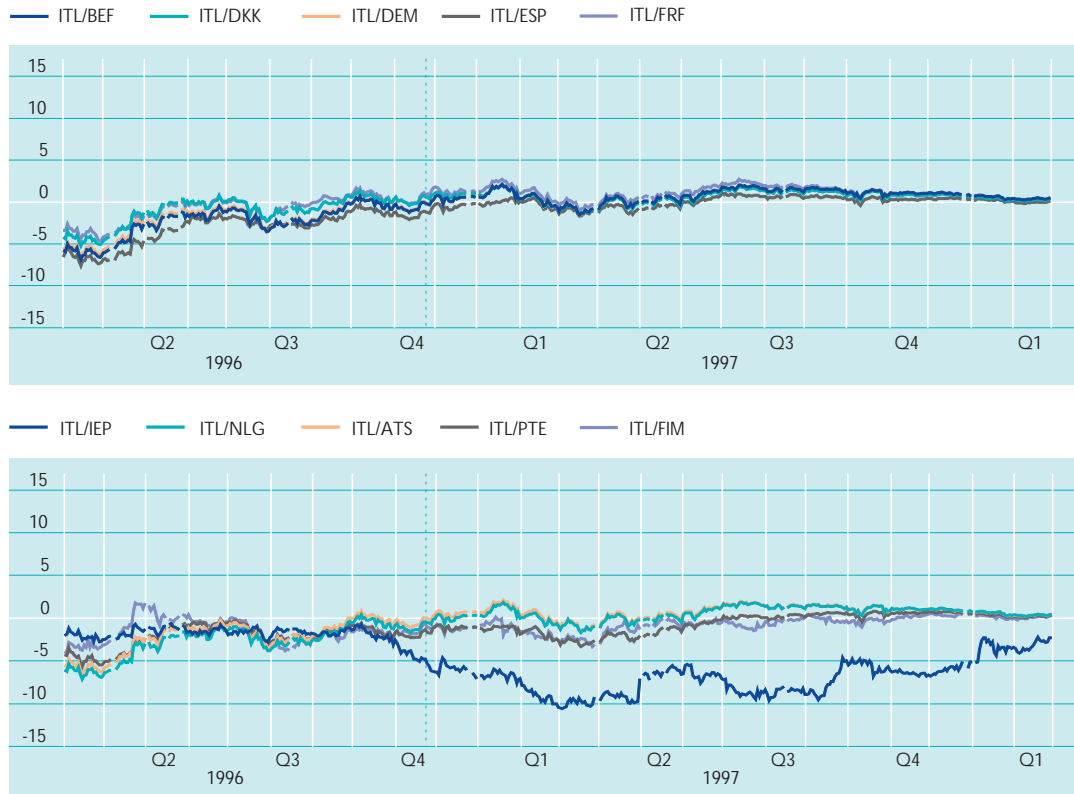
(a) Auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber der DEM in %.

(b) Differenz der Zinssätze für Dreimonatsgeld gegenüber einem gewogenen Durchschnitt der Zinssätze in Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Österreich, in Prozentpunkten.

Abbildung 6

Italienische Lira: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus

(Tageswerte; in %; 1. März 1996 bis 27. Februar 1998)



Quelle: Europäische Kommission.

Anmerkung: Die senkrechte Linie markiert das Datum des Wiedereintritts Italiens in den Wechselkursmechanismus (25. November 1996). Abweichungen vor dem 25. November 1996 beziehen sich auf die beim Wiedereintritt der italienischen Lira in den Wechselkursmechanismus des EWS festgelegten bilateralen Leitkurse.

Tabelle 10

Italienische Lira: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern

(Monatsangaben; prozentuale Abweichungen (Februar 1998 gegenüber verschiedenen Referenzzeiträumen))

	Durchschnitt April 73 - Febr. 98	Durchschnitt Jan. 87 - Febr. 98	Durchschnitt 1987
Realer Außenwert:			
berechnet auf Basis des Index der Verbraucherpreise	-0,2	-4,5	-8,6
berechnet auf Basis des Index der Erzeuger-/Großhandelspreise	-4,4	-3,2	-9,9
Nachrichtlich:			
nominaler Außenwert	-36,1	-13,0	-25,2

Quelle: BIZ und eigene Berechnungen.

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

Table I I**Italien: Außenwirtschaftliche Entwicklung***(in % des BIP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Leistungsbilanz einschließlich								
Vermögensübertragungen ^(b)	-1,5	-2,1	-2,4	1,0	1,4	2,5	3,4	3,1
Netto-Auslandsaktiva (+) oder -passiva (-) ^(c)	-7,4	-8,6	-10,9	-9,4	-7,2	-4,8	-3,2	-0,5
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(d)	20,0	19,8	21,1	23,4	25,2	27,4	27,0	28,0
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(e)	20,0	20,4	21,8	20,1	21,1	22,3	21,6	23,6

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Aus- und Einfuhr (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) In Übereinstimmung mit den Abgrenzungen gemäß der 5. Auflage des Balance of Payments Manual des IWF; danach entspricht die Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen der Definition der Leistungsbilanz in vorherigen Auflagen des Manual.

(c) Auslandsvermögensstatus (AVS) in der Abgrenzung des IWF (siehe Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994) oder eine dieser Abgrenzung möglichst nahekommende Ersatzgröße.

(d) 1996 betrug der Anteil der Warenausfuhr in andere EU-Länder an der Warenausfuhr insgesamt 55,4 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

(e) 1996 betrug der Anteil der Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern an der Wareneinfuhr insgesamt 60,8 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Tabelle 12

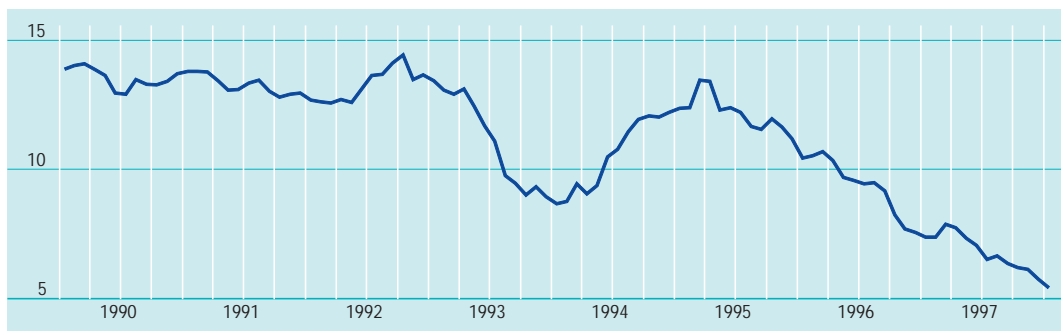
Italien: Langfristige Zinssätze
(in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97- Jan. 98
Langfristiger Zinssatz	9,4	6,9	6,1	5,7	5,4	6,7
Referenzwert	9,1	8,0	-	-	-	7,8

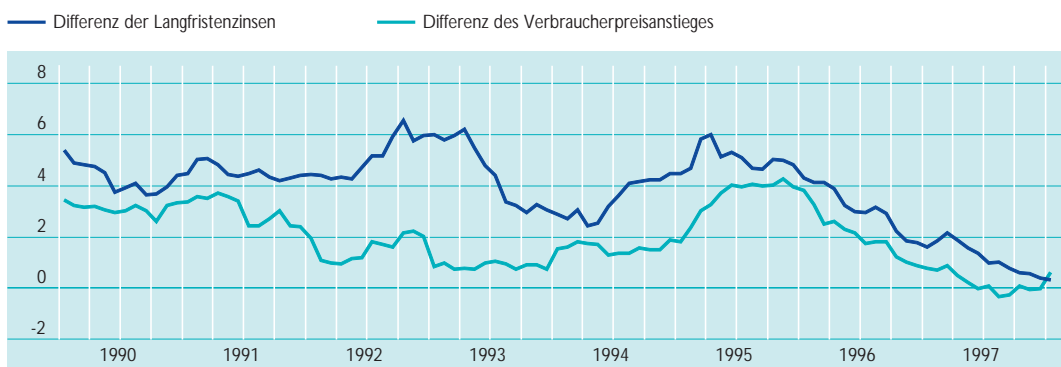
Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung 7

a) Italien: Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte; in %)



b) Italien: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen*
(Monatsdurchschnitte; in Prozentpunkten)



Quelle: Zinssätze: Europäische Kommission (sofern keine entsprechenden Angaben vorlagen, wurden möglichst vergleichbare Angaben herangezogen); die Angaben zum Verbraucherpreisindex wurden nicht-harmonisierten nationalen Statistiken entnommen.

* Gewogener Durchschnitt der Angaben für Belgien, Deutschland, Frankreich, die Niederlande und Österreich.

LUXEMBURG

Preisentwicklung

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 betrug die durchschnittliche Preissteigerungsrate in Luxemburg, gemessen an dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), 1,4 %, das heißt, sie war deutlich niedriger als der Referenzwert von 2,7 %. Dies galt gleichermaßen für das Jahr 1997 insgesamt. Im Jahr 1996 lag die durchschnittliche Preissteigerungsrate nach dem HVPI bei 1,2 % (siehe Tabelle 1). In den vergangenen zwei Jahren lag die Preissteigerungsrate nach dem HVPI in Luxemburg auf einem Stand, der nach allgemeiner Ansicht mit Preisstabilität vereinbar ist.

Im Rückblick hat sich der Anstieg der Verbraucherpreise - gemessen an dem Verbraucherpreisindex - in Luxemburg seit Anfang der neunziger Jahre im allgemeinen verlangsamt (siehe Abbildung 1). Der Rückgang der Teuerungsraten ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen, insbesondere auf eine Wechselkurspolitik, die den luxemburgischen Franc in einem Währungsverbund an den belgischen Franc koppelt. Diese Grundausrichtung wurde ferner durch eine umsichtige Finanzpolitik unterstützt. Der Rückgang der Teuerungsraten während der neunziger Jahre wurde im Umfeld einer relativ lebhaften gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erzielt, obwohl sich das Wachstum zwischen 1993 und 1996 von rund 9 % auf 3 % verlangsamt (siehe Tabelle 2). Vor diesem Hintergrund sind die Zuwächse bei den Arbeitseinkommen je Beschäftigten in den vergangenen Jahren moderat gewesen. 1997 kam es dann zu einer Beschleunigung. Da es keine größeren Ausschläge beim effektiven Wechselkurs gab, war der Anstieg der Importpreise in den neunziger Jahren gedämpft oder rückläufig, was zur Eindämmung des Preisauftriebs beitrug. Niedrige Teuerungsraten ergeben sich auch

gemessen an anderen wichtigen Preisindizes (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man jüngste Tendenzen und Prognosen, so zeigt die aktuelle Entwicklung der Verbraucherpreise (gemessen als prozentuale Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsmonat), daß ein Rückgang der Inflationsrate auf 1 ½ % zu verzeichnen ist, und auf der Grundlage der in Tabelle 3a dargestellten Indikatoren gibt es kaum Anzeichen für eine unmittelbare Verstärkung des Preisauftriebs. Die Prognosen gehen für die Jahre 1998 und 1999 von einer Inflationsrate von 1 ½ % bis 2 % aus (siehe Tabelle 3b). Risiken für die Preisstabilität könnten in diesem Zeitraum von Kapazitätsengpässen und einem leichten Anstieg der Lohnstückkosten ausgehen.

Auf längere Sicht kann eine Fortsetzung der seit längerem verfolgten Wirtschafts- und Finanzpolitik als nützlich angesehen werden, um ein der Preisstabilität förderliches Umfeld zu gewährleisten. Ebenso wichtig wird es sein, die Mäßigung bei den Tarifabschlüssen beizubehalten und so sicherzustellen, daß die Arbeitslosenquote in Luxemburg niedrig bleibt.

Fiskalpolitische Entwicklung

Im Referenzjahr 1997 wies der Finanzierungssaldo des Staatssektors einen Überschuß von 1,7 % des BIP auf, womit der Referenzwert von 3 % mühelos erreicht wurde. Die Schuldenquote lag bei 6,7 %, das heißt weit unter dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zum Vorjahr ging der Haushaltsüberschuß um 0,8 Prozentpunkte zurück, während die Schuldenquote geringfügig anstieg. Für 1998 wird ein Rückgang des Haushaltsüberschusses auf 1,0 % des BIP vorausgesagt, während bei

der Schuldenquote ein Anstieg auf 7,1 % erwartet wird (siehe Tabelle 4).

Zwischen 1990 und 1997 ist Luxemburgs *Schuldenquote* schrittweise um 2,0 Prozentpunkte gestiegen (siehe Abbildung 2a). Abbildung 2b zeigt im einzelnen, daß in der typischen Konstellation die Primärüberschüsse die schuldenstandserhöhenden Auswirkungen der Bestandsanpassungen teilweise kompensierten. In Luxemburg sind diese Anpassungen darauf zurückzuführen, daß der Staat Rücklagen für das Altersversorgungssystem bildet, die in Sonderfonds angesammelt werden; die jährlichen Einzahlungen in diese Sonderfonds werden bei der Ermittlung des Haushaltsüberschusses nicht berücksichtigt. Aufgrund des niedrigen Schuldenstandes hatten die Wachstums- und Zinsverhältnisse in den neunziger Jahren nahezu keine Auswirkungen auf die Schuldenquote. In diesem Zusammenhang könnte erwähnt werden, daß die Bruttoverschuldung des Staates Luxemburg fast ausschließlich in Inlandswährung denominiert ist und der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit verschwindend gering ist (siehe Tabelle 5).

In den neunziger Jahren war eine ähnlich solide Konstellation bei den jährlichen Finanzierungssalden zu beobachten, die stets einen Überschuß verzeichneten (siehe Abbildung 3 und Tabelle 6). Jedoch ging der gesamte Haushaltsüberschuß in den frühen neunziger Jahren rapide zurück, und zwar von 5,0 % im Jahr 1990 auf 0,8 % im Jahr 1992. Danach stabilisierte er sich weitgehend bei rund 2 % und erreichte 1997 einen Stand von 1,7 %. Vor diesem Hintergrund wird eine nähere Untersuchung von Luxemburgs Ergebnissen bei der Defizitquote nicht für notwendig erachtet.

Luxemburgs *mittelfristige fiskalpolitische Strategie* zielt darauf ab, den öffentlichen Haushalt auszugleichen und so die diesbezügliche Bestimmung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes einzuhalten, sowie die Ausgaben an das Wachstum des BIP anzupassen,

um einen Anstieg der öffentlichen Ausgabenquote zu vermeiden.

Bezüglich der *möglichen zukünftigen Entwicklung der Schuldenquote* geht der Bericht des EWI bei Ländern, deren Schuldenquote unter 60 % des BIP liegt, nicht detailliert auf dieses Thema ein. Hinsichtlich längerfristiger Herausforderungen für die öffentlichen Finanzen zeigt sich Luxemburg in einer recht guten Verfassung, vor allem indem es die Schuldenquote niedrig gehalten hat. Doch längerfristig gesehen könnte die öffentliche Finanzlage aufgrund von Veränderungen im Alterssicherungssystem Belastungen durch die deutliche Alterung der Bevölkerung, die sich ab circa 2010 beschleunigen dürfte, ausgesetzt sein (siehe Tabelle 7).

Wechselkursentwicklung

Da Luxemburg mit Belgien einen Währungsverbund bildet, ist die Entwicklung des luxemburgischen Franc weitgehend mit der des belgischen Franc identisch. Daher gibt der folgende Abschnitt den Text des Kapitels über die Wechselkursentwicklung in Belgien fast wortgleich wieder.

Der luxemburgische Franc nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit dessen Einführung am 13. März 1979 teil, das heißt schon sehr viel länger als seit Beginn des hier untersuchten Zeitraums von zwei Jahren (siehe Tabelle 8a). Im *Referenzzeitraum* von März 1996 bis Februar 1998 bewegte sich die luxemburgische Währung in der Regel nahe den Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen und sehr nahe den Leitkursen gegenüber der D-Mark, dem holländischen Gulden und dem österreichischen Schilling (siehe Abbildung 4 und Tabelle 8a). Zeitweilig bewegte sich der luxemburgische Franc außerhalb eines engen Bereichs um die Leitkurse gegenüber verschiedenen Partnerwährungen. Die maximalen Abweichungen von den Leit-

kursen nach oben und unten, berechnet auf der Basis von gleitenden 10-Tagesdurchschnitten, betragen 2,5 % beziehungsweise -3,0 %, sieht man einmal von dem eigenständigen Aufwärtstrend des irischen Pfund ab (siehe Tabelle 8a). Die Abweichungen traten vorübergehend auf, die Wechselkursvolatilität gegenüber der D-Mark war anhaltend sehr niedrig (siehe Tabelle 8b), und die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen waren geringfügig. Während des Referenzzeitraums hat Luxemburg den bilateralen Leitkurs seiner Währung gegenüber den Währungen der anderen Mitgliedstaaten nicht abgewertet.

Luxemburg hat seit jeher kontinuierlich hohe Leistungsbilanzüberschüsse erzielt (siehe Tabelle 9). Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so sollte erwähnt werden, daß es sich bei Luxemburg um eine kleine offene Volkswirtschaft handelt, die nach den jüngsten verfügbaren Daten in Relation zum BIP eine Außenhandelsquote von 95 % bei den Ausfuhren und 86 % bei den Einfuhren aufweist, und der Anteil des Handels mit Ländern innerhalb der EU beläuft sich auf 70 % bei den Ausfuhren und 74 % bei den Einfuhren.

Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 lagen die langfristigen Zinssätze in Luxemburg durchschnittlich bei 5,6 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwertes für das Zinskriterium von 7,8 %, der auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt wird, die in bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben. Dies gilt ebenfalls für das Gesamtjahr 1997 sowie für 1996 (siehe Tabelle 10).

Die langfristigen Zinsen sind seit den frühen neunziger Jahren im Trend gesunken (siehe Abbildung 5a). Seit Anfang der

neunziger Jahre war zumeist eine enge Konvergenz der luxemburgischen langfristigen Zinsen mit den Sätzen in den EU-Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen zu beobachten (siehe Abbildung 5b). Die wichtigsten Einflußgrößen hierbei waren die relativ niedrige Inflationsrate sowie eine solide Finanzpolitik.

Zusammenfassung

Im Referenzzeitraum erzielte Luxemburg gemessen an dem HVPI mit 1,4 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten war gedämpft, und niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die unmittelbare Zukunft gibt es kaum Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einer Inflationsrate von 1 ½ % bis 2 % aus. Der luxemburgische Franc, der mit dem belgischen Franc einen Währungsverbund bildet, nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon erheblich länger als zwei Jahre teil. Während des Referenzzeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 5,6 %, also deutlich unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielte Luxemburg einen Haushaltsüberschuß von 1,7 % des BIP, womit der Referenzwert von 3 % mühelos erreicht wurde; für 1998 wird mit einem Überschuß von 1,0 % gerechnet. Die Schuldenquote blieb 1997 mit 6,7 % des BIP nahezu stabil und somit weit unter dem Referenzwert von 60 %; für 1998 wird mit einem Anstieg auf 7,1 % gerechnet. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist festzustellen: Wenn der Haushaltsüberschuß 1998 auf dem gegenwärtigen Stand bleibt, dürfte Luxemburg

das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erreichen, erfüllen.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß Luxemburg hohe Leistungsbilanzüberschüsse verzeichnet.

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen*

LUXEMBURG

I Preisentwicklung

Tabelle 1 Luxemburg: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)

Abbildung 1 Luxemburg: Preisentwicklungen

Tabelle 2 Luxemburg: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten

Tabelle 3 Luxemburg: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen
a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise
b) Inflationsprognosen

II Fiskalpolitische Entwicklung

Tabelle 4 Luxemburg: Finanzlage des Staates

Abbildung 2 Luxemburg: Bruttoverschuldung des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren

Tabelle 5 Luxemburg: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale

Abbildung 3 Luxemburg: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren

Tabelle 6 Luxemburg: Haushaltslage des Staates

Tabelle 7 Luxemburg: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

III Wechselkursentwicklung

Tabelle 8 a) Luxemburg: Wechselkursstabilität
b) Luxemburg: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen

Abbildung 4 Luxemburgischer Franc: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus

Tabelle 9 Luxemburg: Außenwirtschaftliche Entwicklung

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Tabelle 10 Luxemburg: Langfristige Zinssätze

Abbildung 5 a) Luxemburg: Langfristiger Zinssatz
b) Luxemburg: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen

* Der Maßstab der Abbildungen kann von Land zu Land variieren.

I Preisentwicklung

Tabelle I

Luxemburg: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)

(Veränderung pro Jahr in %)

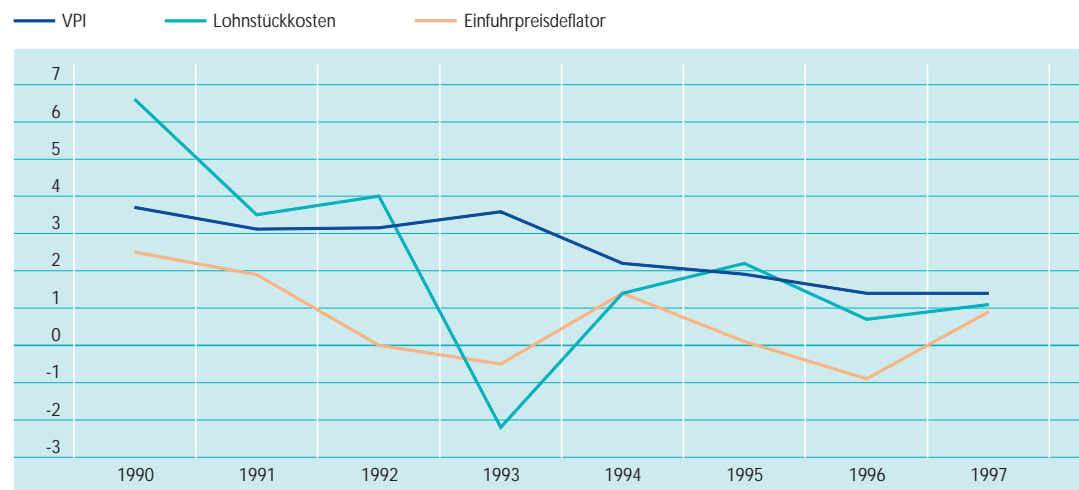
	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97 - Jan. 98
HVPI-Preissteigerung	1,2	1,4	1,5	1,5	1,5	1,4
Referenzwert	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung I

Luxemburg: Preisentwicklungen

(Veränderung pro Jahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken.

Tabelle 2**Luxemburg: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Preismeßziffern								
Verbraucherpreisindex (VPI)	3,7	3,1	3,2	3,6	2,2	1,9	1,4	1,4
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ^(b)	3,7	3,1	3,1	2,9	2,1	1,8	1,4	1,4
Deflator für den Privaten Verbrauch	4,0	2,9	3,9	3,8	2,1	1,8	1,4	1,2
BIP-Deflator	3,4	1,3	5,1	0,5	4,9	1,8	1,1	1,7
Erzeugerpreise	-2,0	-2,5	-2,1	-1,7	0,5	3,7	-3,1	1,2
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten								
Wachstum des realen BIP	2,2	6,1	4,5	8,7	4,2	3,8	3,0	4,1
Produktionslücke (Prozentpunkte)	1,0	1,5	0,4	3,6	2,7	1,7	0,1	-0,2
Arbeitslosenquote (%)	1,3	1,4	1,6	2,1	2,7	3,0	3,3	3,6
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	6,6	3,5	4,0	-2,2	1,4	2,2	0,7	1,1
Arbeitseinkommen je Beschäftigten (Gesamtwirtschaft)	5,5	6,4	5,3	5,1	4,0	2,2	1,8	2,7
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	-1,0	2,7	1,2	7,4	2,6	0,1	1,1	1,6
Einfuhrpreisdeflator	2,5	1,9	0,0	-0,5	1,4	0,1	-0,9	0,9
Wechselkursaufwertung ^(c)	1,7	0,3	0,6	-0,5	1,0	1,2	-0,7	-2,0
Geldmenge in weiter Abgrenzung (M3H) ^(d)	25,1	2,1	10,5	13,6	-7,8	-1,3	1,3	4,9
Aktienkurse	-15,7	3,3	-10,0	121,1	-9,1	0,6	30,0	24,7
Häuserpreise ^(e)	5,2	4,8	6,9	1,4	1,2	1,8	0,9	1,5

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zum Wachstum des realen BIP und zur Produktionslücke (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)) sowie zum Wechselkurs (BIZ).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) Nationale Schätzungen.

(c) Nominaler Außenwert gegenüber 11 Industrieländern.

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

(d) Harmonisierte nationale Statistiken; Jahresdurchschnitt.

(e) Baupreise für Wohngebäude und teilweise zu Wohnzwecken genutzte Gebäude.

Tabelle 3**Luxemburg: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)***a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise**

	Sept. 97	Okt. 97	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98
Nationaler Verbraucherpreisindex (VPI=HVPI)					
Veränderung gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum in %	1,7	1,7	1,5	1,5	1,5
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet ^(a)	1,4	1,6	1,9	2,0	1,7
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet ^(a)	1,3	1,4	1,5	1,5	1,6

Quelle: Europäische Kommission.

(a) HVPI ohne Saisonwaren.

b) Inflationsprognosen

	1998	1999
Europäische Kommission (Frühjahr 1998), HVPI	1,6	1,7
OECD (Dezember 1997), Deflator für den Privaten Verbrauch	1,5	1,5
IWF (Oktober 1997), VPI	2,0	.

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998), OECD und IWF.

II Fiskalpolitische Entwicklung

Tabelle 4

Luxemburg: Finanzlage des Staates
(in % des BIP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-)	2,5	1,7	1,0
Referenzwert	-3	-3	-3
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(b)	7,2	6,6	.
Bruttoverschuldung des Staates	6,6	6,7	7,1
Referenzwert	60	60	60

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

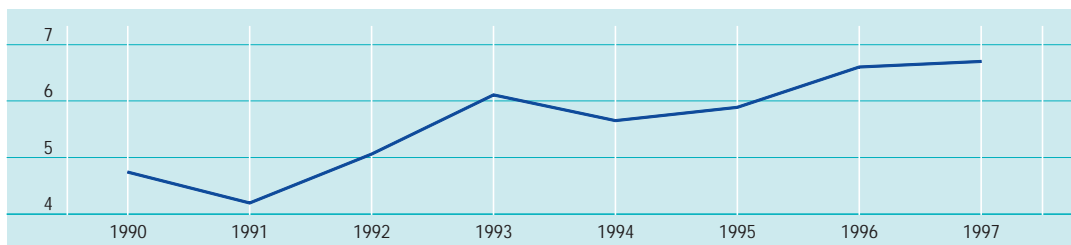
(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

(b) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

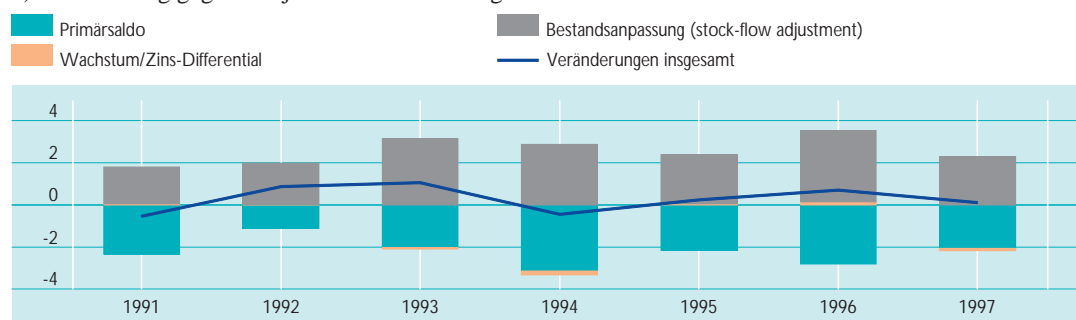
Abbildung 2

Luxemburg: Bruttoverschuldung des Staates
(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene 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

Luxemburg: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	4,7	4,2	5,1	6,1	5,7	5,9	6,6	6,7
Aufschlüsselung nach Währungen (in % des Gesamtbetrages)								
in Inlandswährung	96,6	97,7	98,8	99,3	99,4	99,6	99,7	99,8
in Fremdwährung	3,4	2,3	1,2	0,7	0,6	0,5	0,3	0,2
Verschuldung gegenüber Inland (in % des Gesamtbetrages)	92,0	93,2	95,6	85,2	84,9	84,5	85,4	85,1
Durchschnittliche Fälligkeit^(a) (Jahre)	.	.	.	.	.	7,8	7,5	7,2
Aufschlüsselung nach Fälligkeit^(a) (in % des Gesamtbetrages)								
kurzfristig ^(b) (< 1 Jahr)	5,5	6,9	5,8	3,3	6,4	0,8	3,6	0,1
mittelfristig (1 - 5 Jahre)	63,0	66,6	53,8	30,7	15,0	8,3	1,4	10,1
langfristig (> 5 Jahre)	31,4	26,5	40,5	66,1	78,7	90,9	95,0	89,9

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Gesamtverschuldung (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)). Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Restlaufzeit. Ausschließlich Schuld des Zentralstaates.

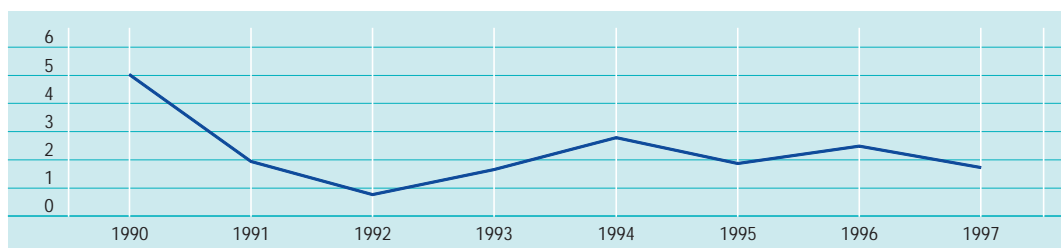
(b) Einschließlich kurzfristiger Schulden und an kurzfristige Zinsen gebundener Schulden.

Abbildung 3

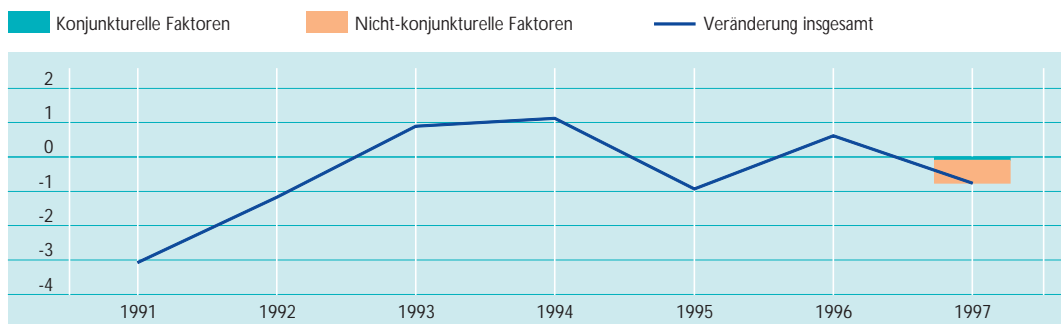
Luxemburg: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates

(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

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**Luxemburg: Haushaltslage des Staates**
(in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Laufende Einnahmen insgesamt	.	.	.	.	.	.	49,0	47,6
Steuern	.	.	.	.	.	.	32,7	31,7
Sozialversicherungsbeiträge	.	.	.	.	.	.	11,9	11,6
Sonstige laufende Einnahmen	.	.	.	.	.	.	4,4	4,3
Ausgaben insgesamt	.	.	.	.	.	.	46,5	45,9
Laufende Übertragungen	.	.	.	.	.	.	27,3	26,7
Effektive Zinsausgaben	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Staatsverbrauch	13,4	13,3	13,1	12,9	12,5	13,2	13,6	13,3
Nettokapitalausgaben	.	.	.	.	.	.	5,3	5,5
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	5,0	1,9	0,8	1,7	2,8	1,9	2,5	1,7
Primärsaldo	5,5	2,3	1,1	2,0	3,1	2,2	2,8	2,1
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(a)	.	.	.	7,0	7,2	6,5	7,2	6,6

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Tabelle 7**Luxemburg: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten**

	1990	2000	2010	2020	2030
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter als Anteil der Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren)	19,9	21,9	25,9	33,2	44,2

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

III Wechselkursentwicklung

Tabelle 8

a) Luxemburg: Wechselkursstabilität
(1. März 1996 bis 27. Februar 1998)

Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus Teilnahme seit Abwertung des bilateralen Leitkurses aus eigener Initiative des Landes	Ja 13. März 1979	
	Nein	
Maximale Abweichungen von den Leitkursen im Paritätengitter des Wechselkursmechanismus nach oben (+) und unten (-) in % gegenüber ^(a)		
Dänische Krone	1,6	-0,3
Deutsche Mark	0,4	-0,1
Spanische Peseta	0,2	-2,0
Französischer Franc	2,5	-0,3
Irishes Pfund	4,2	-10,6
Italienische Lira	1,1	-1,9
Holländischer Gulden	0,1	-0,5
Österreichischer Schilling	0,4	-0,1
Portugiesischer Escudo	1,4	-2,7
Finnmark	-0,2	-3,0

Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.

(a) Börsentägliche Notierung; gleitender 10-Tagesdurchschnitt. Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

b) Luxemburg: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen

Durchschnitt über 3 Monate bis Ende	Mai 96	Aug. 96	Nov. 96.	Febr. 97	Mai 97	Aug. 97	Nov. 97	Febr. 98
Wechselkursvolatilität ^(a)	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1	0,2	0,1
Differenzen der kurzfristigen Zinssätze ^(b)	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,2	0,0

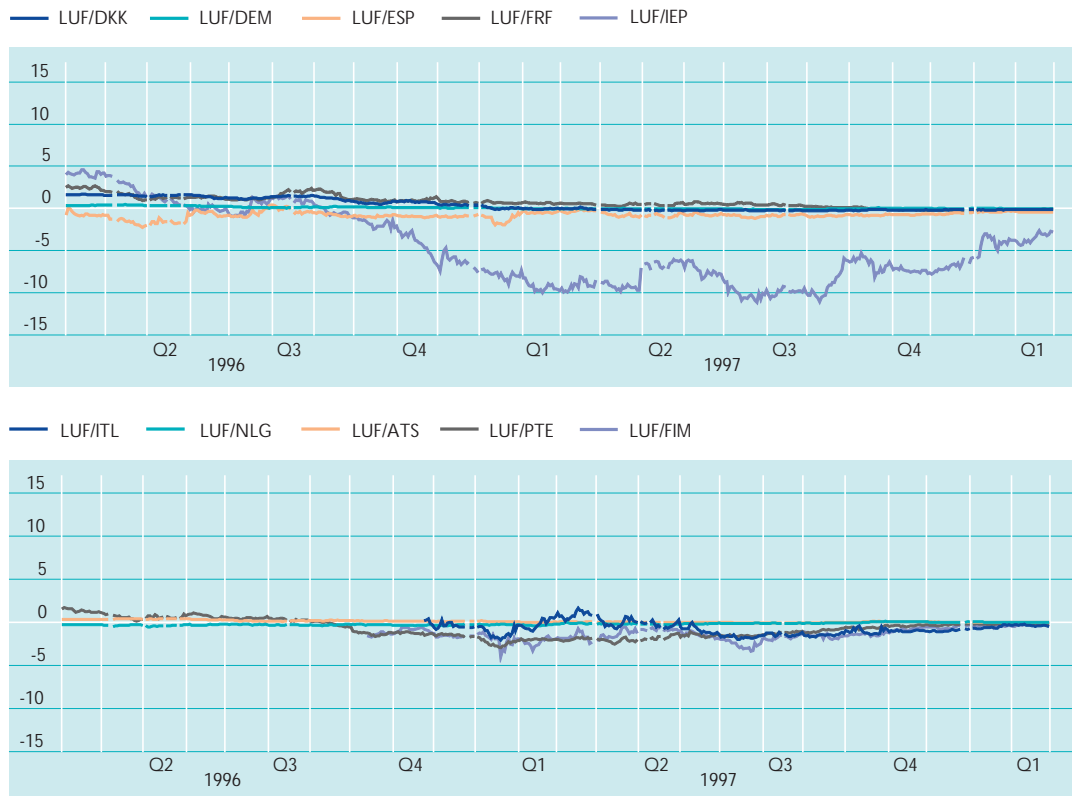
(a) Auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber der DEM in %.

(b) Differenz der Zinssätze für Dreimonatsgeld gegenüber einem gewogenen Durchschnitt der Zinssätze in Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Österreich, in Prozentpunkten.

Abbildung 4

Luxemburgischer Franc: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus

(Tageswerte; in %; 1. März 1996 bis 27. Februar 1998)



Quelle: Europäische Kommission.

Anmerkung: Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

Tabelle 9

Luxemburg: Außenwirtschaftliche Entwicklung

(in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen ^(b)	17,0	13,5	15,4	13,7	14,0	18,1	15,9	15,9
Netto-Auslandsaktiva (+) oder -passiva (-) ^(c)	.	.	.	.	.	.	.	.
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(d)	97,9	98,4	98,7	93,3	93,4	94,0	93,3	95,3
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(e)	96,4	99,0	94,0	88,9	85,2	85,2	83,5	85,5

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Aus- und Einfuhr (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) In Übereinstimmung mit den Abgrenzungen gemäß der 5. Auflage des Balance of Payments Manual des IWF; danach entspricht die Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen der Definition der Leistungsbilanz in vorherigen Auflagen des Manual.

(c) Auslandsvermögensstatus (AVS) in der Abgrenzung des IWF (siehe Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994) oder eine dieser Abgrenzung möglichst nahekommende Ersatzgröße.

(d) 1996 betrug der Anteil der Warenausfuhr in andere EU-Länder an der Warenausfuhr Belgiens und Luxemburgs 70,4 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

(e) 1996 betrug der Anteil der Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern an der Wareneinfuhr Belgiens und Luxemburgs 73,6 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Tabelle 10

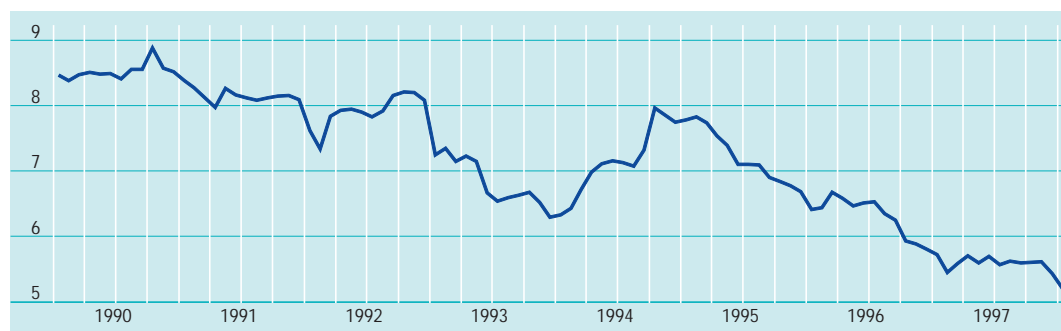
Luxemburg: Langfristige Zinssätze
(in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97- Jan. 98
Langfristiger Zinssatz	6,3	5,6	5,6	5,4	5,2	5,6
Referenzwert	9,1	8,0	-	-	-	7,8

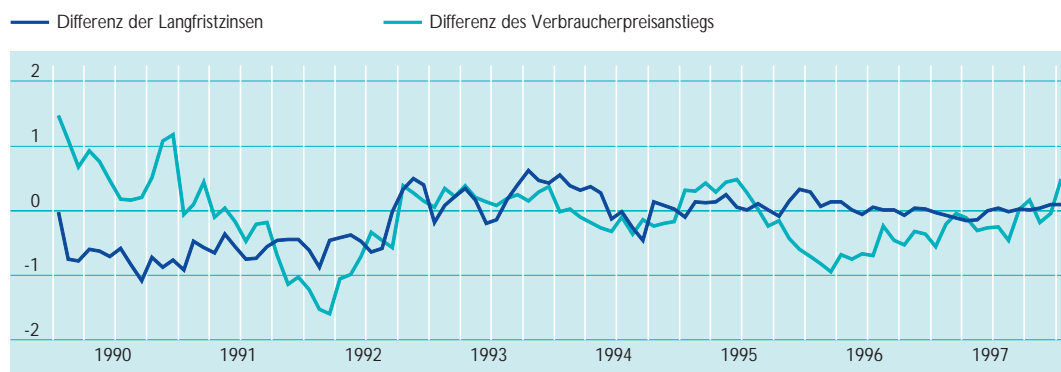
Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung 5

a) Luxemburg: Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte; in %)



b) Luxemburg: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen*
(Monatsdurchschnitte; in Prozentpunkten)



Quelle: Zinssätze: Europäische Kommission (sofern keine entsprechenden Werte vorlagen, wurden möglichst vergleichbare Angaben herangezogen); die Angaben zum Verbraucherpreisindex wurden nicht-harmonisierten nationalen Statistiken entnommen.

* Gewogener Durchschnitt der Werte für Belgien, Deutschland, Frankreich, die Niederlande und Österreich.

NIEDERLANDE

Preisentwicklung

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 betrug die durchschnittliche Preissteigerungsrate in den Niederlanden, gemessen an dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), 1,8 %, das heißt, sie war deutlich niedriger als der Referenzwert von 2,7 %. Dies galt gleichermaßen für das Jahr 1997 insgesamt. Im Jahr 1996 lag die durchschnittliche Preissteigerungsrate nach dem HVPI bei 1,4 % (siehe Tabelle 1). In den vergangenen zwei Jahren ist die Preissteigerungsrate nach dem HVPI in den Niederlanden der Tendenz nach gestiegen, sie blieb aber auf einem Stand, der nach allgemeiner Ansicht mit Preisstabilität vereinbar ist.

Im Rückblick erreichte der Anstieg der Verbraucherpreise - gemessen an dem Verbraucherpreisindex - in den Niederlanden im Jahr 1992 mit 3,2 % seinen Höhepunkt, um dann wieder auf 1,9 % im Jahr 1995 zu sinken. Seither ist ein geringfügiges Anziehen der Teuerungsraten zu beobachten (siehe Abbildung 1). Das allgemein niedrige Inflationsniveau ist auf das strikte Festhalten an einem stabilitätsorientierten Kurs zurückzuführen. Insbesondere ist die Geldpolitik grundsätzlich auf die Gewährleistung der Preisstabilität ausgerichtet, gestützt auf das Ziel, im Rahmen des Wechselkursmechanismus des EWS den holländischen Gulden gegenüber der D-Mark stabil zu halten. Diese Strategie wurde unter anderem durch Maßnahmen unterstützt, die auf eine Mäßigung des Lohnauftriebs sowie eine Konsolidierung der Staatsfinanzen abzielten. Darüber hinaus hat das gesamtwirtschaftliche Umfeld zur Dämpfung des Preisauftriebs beigetragen. Im Jahr 1993 entstand eine negative Produktionslücke (siehe Tabelle 2). In jüngster Zeit beschleunigte sich das Wachstum des rea-

len BIP, und die Produktionslücke verkleinerte sich. Trotz einer Anspannung am Arbeitsmarkt blieb das Lohnwachstum ungeachtet einer leichten Beschleunigung im Jahr 1997 moderat, und die Steigerungsrate bei den Lohnstückkosten fiel gering aus. Der Anstieg der Importpreise war während des überwiegenden Teils der neunziger Jahre gedämpft, was die Kontrolle des Preisauftriebs erleichterte. Im Jahr 1997 hat sich der Auftrieb der Verbraucherpreise, nicht zuletzt als Ergebnis eines Anziehens der Importpreise, verstärkt. Niedrige Teuerungsraten ergeben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man jüngste Tendenzen und Prognosen, so zeigt die aktuelle Entwicklung der Verbraucherpreise (gemessen als prozentuale Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsmonat), daß ein Rückgang der Inflationsrate auf unter 2 % zu verzeichnen ist, jedoch gibt es auf der Grundlage der in Tabelle 3a dargestellten Indikatoren einige Anzeichen für eine unmittelbare Verstärkung des Preisauftriebs. Die Prognosen gehen für die Jahre 1998 und 1999 von einer Inflationsrate von ungefähr 2 ½ % aus (siehe Tabelle 3b). Risiken für die Preisstabilität könnten in diesem Zeitraum von der angespannten Arbeitsmarktsituation und von einer Verringerung der Produktionslücke ausgehen.

Auf längere Sicht ist für die Niederlande die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds unter anderem mit der Gestaltung der mittel- und langfristigen Finanzpolitik verbunden. Es wird ebenso wichtig sein, mit politischen Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten sowie zur Verbesserung der Funktionsweise der Arbeitsmärkte fortzuführen.

Fiskalpolitische Entwicklung

Im *Referenzjahr* 1997 lag die Defizitquote des Staatssektors bei 1,4 %, das heißt deutlich unter dem Referenzwert von 3 %; die Schuldenquote lag bei 72,1 %, das heißt über dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zum Vorjahr wurde die Defizitquote um 0,9 Prozentpunkte und die Schuldenquote um 5,1 Prozentpunkte gesenkt. Für 1998 wird ein Anstieg der Defizitquote auf 1,6 % des BIP vorausgesagt, während bei der Schuldenquote ein Rückgang auf 70,0 % erwartet wird. 1996 und 1997 lag die Defizitquote nicht über dem Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP (siehe Tabelle 4).

Zwischen 1990 und 1997 ist die *Schuldenquote* der Niederlande um 7,1 Prozentpunkte gesunken. Nach einem Anstieg von 79,2 % auf 81,2 % von 1990 bis 1993 wurde die Quote in der Folge wieder zurückgeführt und lag 1997 bei 72,1 % (siehe Abbildung 2a). Das heißt, es war ein Rückgang von 9,1 Prozentpunkten innerhalb von vier Jahren zu verzeichnen. Abbildung 2b zeigt im einzelnen, daß die Primärüberschüsse während des Zeitraums bis 1995 meistens nicht ausreichten, um die schuldenstandserhöhenden Auswirkungen eines negativen Wachstum/Zins-Differentials zu kompensieren. Verschiedentlich wirkten sich unter dem Begriff „Bestandsanpassungen“ zusammengefaßte finanzielle Transaktionen auf die Schuldendynamik aus. Diese Sonderfaktoren waren meistens relativ unbedeutend, bewirkten in zwei Fällen allerdings eine deutliche Rückführung. Der erste Fall betraf eine Finanzreform im sozialen Wohnungsbau im Jahr 1994, der zweite bezog sich auf die Tatsache, daß das Finanzministerium 1997 sein Konto bei der niederländischen Zentralbank annähernd ausglich und den zuvor angefallenen Überschuß zur Tilgung von Schulden verwendete. 1996 und 1997 verbesserte sich das gesamtwirtschaftliche Umfeld: Faktoren wie die Zunahme des BIP-Wachstums, das leichte Sinken des

durchschnittlichen Zinsniveaus sowie die Erhöhung der Primärüberschüsse trugen zu einem Rückgang der Schuldenquote bei. Die Anfang der neunziger Jahre zu beobachtenden Konstellationen können als charakteristisch für die Auftriebskräfte gesehen werden, denen die Schuldenquote ausgesetzt sein kann, wenn die Primärüberschüsse nicht ausreichen, um ungünstige gesamtwirtschaftliche Bedingungen auszugleichen. In diesem Zusammenhang könnte erwähnt werden, daß der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit in den neunziger Jahren gering war (wenn auch mit zunehmender Tendenz) und daß die durchschnittliche Laufzeit im betrachteten Zeitraum insgesamt gleichgeblieben ist (siehe Tabelle 5). Auch unter Berücksichtigung der gegenwärtigen Höhe der Schuldenquote sind die öffentlichen Finanzierungssalden relativ unempfindlich gegenüber Zinsveränderungen. Außerdem ist der Anteil der Fremdwährungsschuld verschwindend gering, so daß die Finanzierungssalden auch gegenüber Wechselkursveränderungen unempfindlich sind.

In den neunziger Jahren war bei der *Defizitquote* eine weitgehend flache Verlaufskurve bis 1995 mit anschließender Verbesserung zu beobachten. Während 1990 die Quote noch bei 5,1 % lag, schwankte der Haushaltsfehlbetrag im Zeitraum bis 1995 zwischen 2,9 % und 4,0 % des BIP; danach schrumpfte das Defizit auf 2,3 % im Jahr 1996 und machte 1997 schließlich 1,4 % des BIP aus (siehe Abbildung 3a). Die Verringerung der Defizitquote fiel angesichts des günstigen gesamtwirtschaftlichen Umfelds bescheiden aus. Abbildung 3b, in der auf die *Veränderungen* der Defizite abgestellt wird, zeigt detaillierter, daß konjunkturelle Faktoren mit Ausnahme von 1993 keine große Rolle spielten. Die nichtkonjunkturellen Verbesserungen könnten eine nachhaltige „strukturelle“ Entwicklung in Richtung einer ausgewogeneren Haushaltspolitik und/oder eine Vielzahl von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung widerspiegeln. Nach den vorhandenen In-

formationen dürften Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung bei der Senkung der Defizitquote um 0,6 % im Jahr 1996 eine Rolle gespielt haben; sie spielten aber keine Rolle im Jahr 1997.

Untersucht man die Entwicklung anderer fiskalpolitischer Indikatoren, so zeigt sich (siehe Abbildung 4), daß die *Gesamtausgabenquote* des Staates zwischen 1990 und 1993 kontinuierlich gestiegen ist, was in erster Linie eine Erhöhung der laufenden Übertragungen (siehe Tabelle 6) im Zusammenhang mit der Konjunkturabschwächung und der höheren Arbeitslosigkeit widerspiegelt. Nach 1993 sank die Quote. Vor dem Hintergrund einer konjunkturellen Erholung und eines Rückgangs der Arbeitslosigkeit waren die laufenden Übertragungen in Relation zum BIP, wie auch alle anderen Ausgabenkategorien, stark rückläufig. Per saldo lag die Ausgabenquote 1997 fast 5 Prozentpunkte niedriger als 1990, was auf einen rückläufigen Trend aller wichtigen Posten der Staatsausgaben zurückzuführen war. Eine Fortsetzung dieses Trends würde es erforderlich machen, das Hauptaugenmerk auf die laufenden Übertragungen und den Staatsverbrauch zu legen. Auch die *öffentlichen Einnahmen* in Relation zum BIP stiegen in der Tendenz bis 1993 stark an, gingen aber in den folgenden Jahren auf ein Niveau zurück, das unter dem der frühen neunziger Jahre lag, bevor sie 1997 wieder leicht anstiegen. Damit könnte ein Niveau erreicht sein, das dem Wirtschaftswachstum schadet.

Nach der *mittelfristigen fiskalpolitischen Strategie*, die in dem im Dezember 1996 aktualisierten niederländischen Konvergenzprogramm für 1995 bis 1998 dargestellt wurde, dürfte es 1998 zu einer rückläufigen oder stabilisierenden Tendenz bei der Defizitquote und einer sinkenden Tendenz bei der Schuldenquote kommen. Das Schuldenquotenergebnis von 1997 spiegelt eine Entwicklung wider, die sich besser gestaltete als im ursprünglichen Programm für 1998 vorgesehen. Vor dem Hintergrund

eines unerwartet starken Wirtschaftswachstums zeigt der Haushalt für 1998 eine stärkere Senkung der Defizitquote als im Programm geplant. Zur Zeit gibt es keine Anzeichen für nennenswerte Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung im Haushalt 1998. Während das derzeitige Programm keine Prognosen über 1998 hinaus enthält, haben sich die niederländischen Behörden verpflichtet, das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes zu erfüllen, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, was gegenüber den Prognosen für 1998 eine weitere erhebliche Konsolidierung der öffentlichen Finanzen notwendig macht.

Das EWI hat Berechnungen angestellt, wie sich alternative fiskalpolitische Szenarien auf die Rückführung der Schuldenquote auf den Referenzwert von 60 % in jenen Ländern auswirken würden, deren Schuldenquote deutlich mehr als 60 %, aber weniger als 80 % des BIP ausmacht (siehe Abbildung 5). Demzufolge würde in den Niederlanden, unter der Annahme, daß im Jahr 1998 die gesamte Haushaltsposition und die Gesamtschuldenquote den von der Europäischen Kommission prognostizierten Stand erreichen und ab 1999 ein ausgeglichener Haushalt verwirklicht werden kann, die Schuldenquote bereits im Jahr 2002 unter 60 % des BIP sinken. Dies würde ebenfalls erreicht, wenn der Primärüberschuß aus dem Jahr 1998 in Höhe von 3,3 % des BIP konstant gehalten würde. Der Schuldenabbau wäre dann allerdings langsamer. Würde jedoch das Gesamtdefizit aus dem Jahr 1998 in Höhe von 1,6 % des BIP gleichbleiben, würde dieser Prozeß bis zum Jahr 2005 verlängert. Diese Berechnungen basieren auf der normativen Annahme eines konstanten nominalen Zinssatzes von 6 % (durchschnittliche reale Verzinsung der Staatsverschuldung von 4 % und eine Teuerungsrate von 2 %) sowie auf der Annahme einer konstanten Zuwachsrates des realen BIP von 3,1 %, wie von der Kommission für das reale Trend-

wachstum des BIP 1998 geschätzt. Bestandsanpassungen bleiben außer Betracht. Zwar sind derartige Berechnungen rein exemplarisch und können keinesfalls als Prognosen angesehen werden, sie machen jedoch deutlich, daß weitere erhebliche Konsolidierungsfortschritte notwendig sind, um die niederländische Schuldenquote innerhalb eines angemessenen Zeitraums auf 60 % des BIP oder darunter zu senken.

Im Falle der Niederlande ist es in der Tat angebracht zu betonen, daß eine beträchtliche Verbesserung bei der Defizitquote und eine nachhaltige Konsolidierung erreicht werden müssen. Wie in der Vergangenheit zu beobachten war, kann ein weniger günstiges konjunkturelles Umfeld als derzeit zu einer Erhöhung der Schuldenquote führen. Darüber hinaus ist, wie aus Tabelle 7 ersichtlich, ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen. Auch wenn die Niederlande über ein weitreichendes betriebliches Altersversorgungssystem verfügen, das auf dem Kapitaldeckungsprinzip basiert und den Großteil der Arbeitnehmer des privaten und des öffentlichen Sektors erfaßt, so spielen umlagefinanzierte Versorgungssysteme immer noch eine wichtige Rolle, und die öffentlichen Ausgaben für die Altersversorgung in Relation zum BIP werden den Prognosen nach ansteigen, wenn die Rahmenbedingungen für den Leistungsbezug unverändert bleiben. In diesem Zusammenhang sollten die gegenwärtigen Bemühungen zur Einrichtung eines Reservefonds dazu beitragen, das System noch besser abzusichern. Eine Verringerung der Gesamtbelastung durch die Alterung der Bevölkerung wird leichter möglich sein, wenn die öffentlichen Finanzen vor dem Zeitraum, ab dem sich die demographische Situation verschlechtert, genügend Handlungsspielraum geschaffen haben.

Wechselkursentwicklung

Der holländische Gulden nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit dessen Einführung am 13. März 1979 teil, das heißt schon sehr viel länger als seit Beginn des hier untersuchten Zeitraums von zwei Jahren (siehe Tabelle 8a). Wie oben erwähnt, ist die niederländische Geldpolitik auf Preisstabilität ausgerichtet, gestützt auf das Ziel, innerhalb des EWS-Wechselkursmechanismus den Wechselkurs des Gulden gegenüber der D-Mark stabil zu halten. Aufgrund eines Abkommens zwischen den Niederlanden und Deutschland ist die Bandbreite zwischen den beiden Währungen mit $\pm 2,25\%$ festgesetzt. Im Referenzzeitraum von März 1996 bis Februar 1998 bewegte sich die niederländische Währung in der Regel nahe den Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen und sehr nahe den Leitkursen gegenüber dem belgischen Franc, der D-Mark und dem österreichischen Schilling (siehe Abbildung 6 und Tabelle 8a). Zeitweilig bewegte sich der holländische Gulden außerhalb eines engen Bereichs um die Leitkurse gegenüber verschiedenen anderen Partnerwährungen. Die maximalen Abweichungen von den Leitkursen nach oben und unten, berechnet auf der Basis von gleitenden 10-Tagesdurchschnitten, betragen 2,8 % beziehungsweise -2,8 %, sieht man einmal von dem eigenständigen Aufwärtstrend des irischen Pfund ab (siehe Tabelle 8a). Die Abweichungen traten vorübergehend auf, die Wechselkursvolatilität gegenüber der D-Mark war anhaltend sehr niedrig (siehe Tabelle 8b) und die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen waren geringfügig. Während des Referenzzeitraums haben die Niederlande den bilateralen Leitkurs ihrer Währung gegenüber den Währungen der anderen Mitgliedstaaten nicht abgewertet.

Im längerfristigen Vergleich zeigen die Indikatoren des realen Außenwertes des holländischen Gulden gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern (siehe Tabelle 9), daß das gegenwärtige Niveau nahe den historischen Werten liegt. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so haben die Niederlande kontinuierlich hohe Leistungsbilanzüberschüsse erzielt und weisen eine ansehnliche Netto-Vermögensposition gegenüber dem Ausland auf (siehe Tabelle 10). In diesem Zusammenhang sollte auch erwähnt werden, daß es sich bei den Niederlanden um eine kleine offene Volkswirtschaft handelt, die nach den jüngsten verfügbaren Daten in Relation zum BIP eine Außenhandelsquote von 63 % bei den Ausfuhren und 56 % bei den Einfuhren aufweist, und der Anteil des Handels mit Ländern innerhalb der EU beläuft sich auf 78 % bei den Ausfuhren und 60 % bei den Einfuhren.

Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 lagen die langfristigen Zinssätze in den Niederlanden durchschnittlich bei 5,5 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwertes für das Zinskriterium von 7,8 %, der auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt wird, die in bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben. Dies gilt ebenfalls für das Gesamtjahr 1997 sowie für 1996 (siehe Tabelle 11).

Die langfristigen Zinsen sind seit den frühen neunziger Jahren im Trend gesunken (siehe Abbildung 7a). Seit Anfang der neunziger Jahre war zumeist eine enge Konvergenz der niederländischen langfristigen Zinsen mit den Sätzen in den EU-Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen zu beobachten. In jüngster Zeit ist der (typischerweise negative) Abstand fast auf Null geschrumpft (siehe Abbildung 7b). Die wichtigsten Einflußgrößen hinter diesem Trend waren die vergleichsweise nied-

rige Inflationsrate, die Stabilität des Wechselkurses des holländischen Gulden, ein ähnlicher geldpolitischer Kurs wie in den oben erwähnten Ländern sowie die Verbesserung der öffentlichen Finanzlage. Der in letzter Zeit beobachtete leichte Preis- auftrieb hatte anscheinend keinen nennenswerten Einfluß auf die Einschätzung der Niederlande durch die Finanzmärkte.

Zusammenfassung

Im Referenzzeitraum erzielten die Niederlande gemessen an dem HVPI mit 1,8 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten war gedämpft, und niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die unmittelbare Zukunft gibt es Anzeichen für eine Verstärkung des Preis- auftriebs; die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einem Anstieg der Inflationsrate auf etwa 2 ½ % aus. Der holländische Gulden nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon erheblich länger als zwei Jahre teil. Während des Referenzzeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 5,5 %, also deutlich unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielten die Niederlande eine Defizitquote von 1,4 % des BIP, womit sie den Referenzwert deutlich unterschritten; für 1998 wird mit einem Anstieg auf 1,6 % gerechnet. Die Schuldenquote liegt über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1993 ging die Quote um 9,1 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 72,1 %. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 70,0 % des BIP zu rechnen. Damit die Schuldenquote danach

innerhalb eines angemessenen Zeitraums auf 60 % des BIP zurückgeführt werden kann, würde es nicht reichen, die Defizitquote auf dem gegenwärtigen Stand zu halten; dies deutet darauf hin, daß weiterhin erhebliche Konsolidierungsfortschritte notwendig sind. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert - als mittelfristiges Ziel - einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß. Bei der derzeitigen Schuldenquote von mehr als 70 % des BIP würde durch die Erzielung der für 1998 prognostizierten Haushaltsposition und eines ausgeglichenen Haushalts in den Folgejahren die Schuldenquote im Jahr 2002 auf unter 60 % des BIP gesenkt.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß sowohl 1996 als auch 1997 die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht überstieg. Darüber hinaus verzeichnen die Niederlande hohe Leistungsbilanzüberschüsse und eine Netto-Vermögensposition gegenüber dem Ausland. Im Zusammenhang mit der Alterung der Bevölkerung profitieren die Niederlande von einem umfangreichen betrieblichen Altersversorgungssystem, das auf dem Kapitaldeckungsprinzip beruht.

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen*

NIEDERLANDE

I Preisentwicklung

- Tabelle 1 Niederlande: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
- Abbildung 1 Niederlande: Preisentwicklungen
- Tabelle 2 Niederlande: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten
- Tabelle 3 Niederlande: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen
a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise
b) Inflationsprognosen

II Fiskalpolitische Entwicklung

- Tabelle 4 Niederlande: Finanzlage des Staates
- Abbildung 2 Niederlande: Bruttoverschuldung des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Tabelle 5 Niederlande: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale
- Abbildung 3 Niederlande: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Abbildung 4 Niederlande: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen
- Tabelle 6 Niederlande: Haushaltslage des Staates
- Abbildung 5 Niederlande: Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter alternativen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden
- Tabelle 7 Niederlande: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

III Wechselkursentwicklung

- Tabelle 8 a) Niederlande: Wechselkursstabilität
b) Niederlande: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen
- Abbildung 6 Holländischer Gulden: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus
- Tabelle 9 Holländischer Gulden: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern
- Tabelle 10 Niederlande: Außenwirtschaftliche Entwicklung

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

- Tabelle 11 Niederlande: Langfristige Zinssätze
- Abbildung 7 a) Niederlande: Langfristiger Zinssatz
b) Niederlande: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen

* Der Maßstab der Abbildungen kann von Land zu Land variieren.

I Preisentwicklung

Tabelle I

Niederlande: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)

(Veränderung pro Jahr in %)

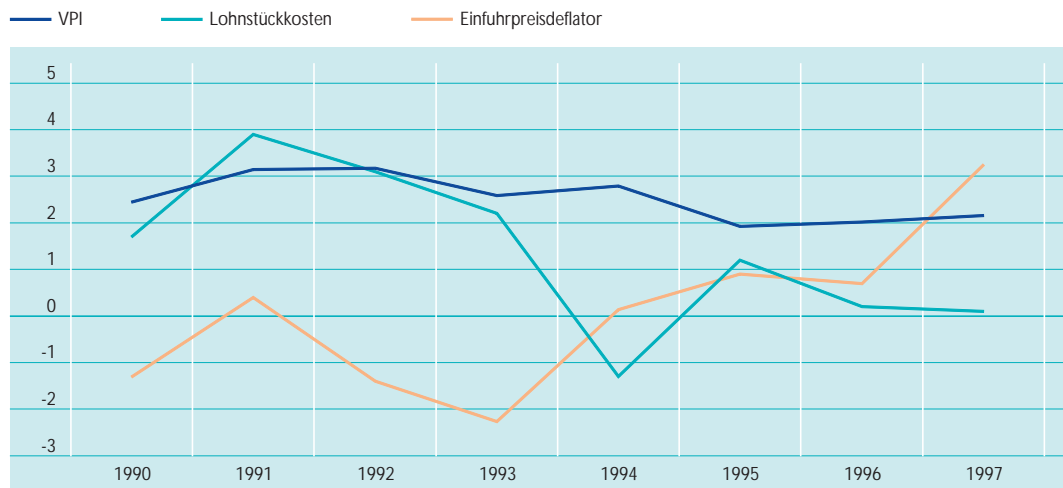
	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97 - Jan. 98
HVPI-Preissteigerung	1,4	1,9	2,5	2,2	1,6	1,8
Referenzwert	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung I

Niederlande: Preisentwicklungen

(Veränderung pro Jahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken.

Tabelle 2**Niederlande: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Preismeßziffern								
Verbraucherpreisindex (VPI)	2,4	3,1	3,2	2,6	2,8	1,9	2,0	2,2
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ^(b)	2,1	2,6	2,6	2,4	2,4	1,8	1,5	2,2
Deflator für den Privaten Verbrauch	2,2	3,2	3,1	2,1	2,8	1,5	1,3	1,8
BIP-Deflator	2,4	2,7	2,2	2,0	2,2	1,7	1,3	1,7
Erzeugerpreise	-0,6	1,5	0,4	-1,0	0,7	2,6	1,7	1,9
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten								
Wachstum des realen BIP	4,1	2,3	2,0	0,8	3,2	2,3	3,3	3,3
Produktionslücke (Prozentpunkte)	2,2	1,8	1,1	-0,8	-0,4	-1,0	-0,7	-0,4
Arbeitslosenquote (%)	6,0	5,4	5,3	6,4	7,5	7,0	6,6	5,9
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	1,7	3,9	3,1	2,2	-1,3	1,2	0,2	0,1
Arbeitseinkommen je Beschäftigten (Gesamtwirtschaft)	2,8	3,8	4,0	3,0	1,5	1,6	1,3	2,5
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	1,0	-0,1	0,9	0,8	2,8	0,4	1,1	2,4
Einfuhrpreisdeflator	-1,3	0,4	-1,4	-2,3	0,1	0,9	0,7	3,2
Wechselkursaufwertung ^(c)	4,0	-0,8	2,3	2,8	0,3	4,2	-1,9	-4,5
Geldmenge in weiter Abgrenzung (M3H) ^(d)	9,9	6,0	6,4	6,7	4,4	0,7	6,1	7,0
Aktienkurse	-10,0	2,3	8,4	14,3	22,3	6,7	26,8	49,4
Häuserpreise	2,0	2,6	8,3	8,3	8,7	3,6	10,3	6,8

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zum Wachstum des realen BIP und zur Produktionslücke (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)) sowie zum Wechselkurs (BIZ).

(a) Teilweise geschätzt. Lohnstückkosten, Arbeitseinkommen je Beschäftigten und Arbeitsproduktivität: Privatwirtschaft.

(b) Nationale Schätzungen.

(c) Nominaler Außenwert gegenüber 25 Industrieländern.

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

(d) Harmonisierte nationale Statistiken.

Tabelle 3**Niederlande: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise

	Sept. 97	Okt. 97	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98
Nationaler Verbraucherpreisindex (VPI)					
Veränderung gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum in %	2,4	2,3	2,5	2,3	1,8
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	2,3	2,3	3,2	3,3	2,0
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	2,1	2,2	2,2	2,5	2,5

Quelle: Nicht-harmonisierte nationale Statistiken.

b) Inflationsprognosen

	1998	1999
Europäische Kommission (Frühjahr 1998), HVPI	2,3	2,5
OECD (Dezember 1997), Deflator für den Privaten Verbrauch	2,3	2,4
IWF (Oktober 1997), VPI	2,3	.

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998), OECD und IWF.

II Fiskalpolitische Entwicklung

Tabelle 4

Niederlande: Finanzlage des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-)	-2,3	-1,4	-1,6
Referenzwert	-3	-3	-3
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(b)	0,4	1,4	.
Bruttoverschuldung des Staates	77,2	72,1	70,0
Referenzwert	60	60	60

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

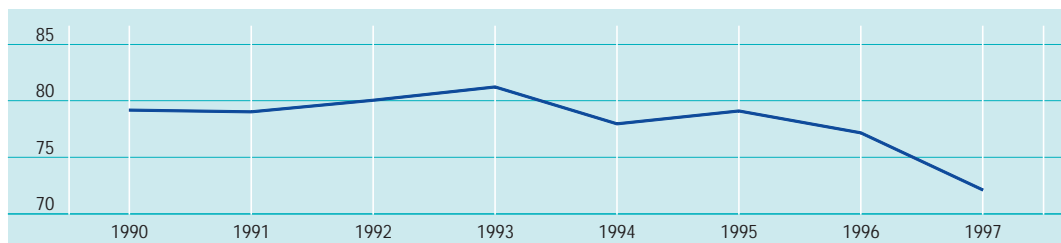
(b) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Abbildung 2

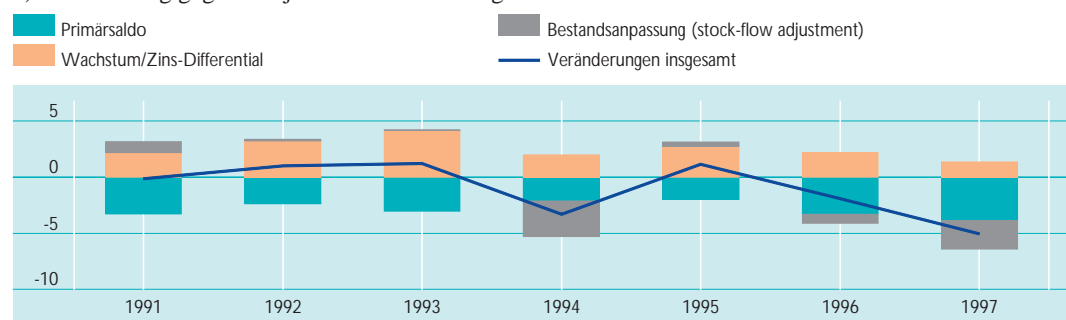
Niederlande: Bruttoverschuldung des Staates

(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene 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**Niederlande: Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	79,2	79,0	80,0	81,2	77,9	79,1	77,2	72,1
Aufschlüsselung nach Währungen (in % des Gesamtbetrages)								
in Inlandswährung	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
in Fremdwährung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verschuldung gegenüber Inland (in % des Gesamtbetrages)	86,0	83,8	80,3	77,8	83,1	80,0	82,3	.
Durchschnittliche Fälligkeit^(a) (Jahre)	.	5,6	6,3	6,8	6,9	6,9	6,4	5,5
Aufschlüsselung nach Fälligkeit^(a) (in % des Gesamtbetrages)								
kurzfristig ^(b) (< 1 Jahr)	.	.	3,7	8,5	7,3	3,7	1,3	6,7
mittelfristig (1-5 Jahre)	.	.	32,1	23,6	27,9	31,7	30,6	30,3
langfristig (> 5 Jahre)	.	.	64,1	67,9	64,9	64,6	68,1	63,0

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Gesamtverschuldung (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)). Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

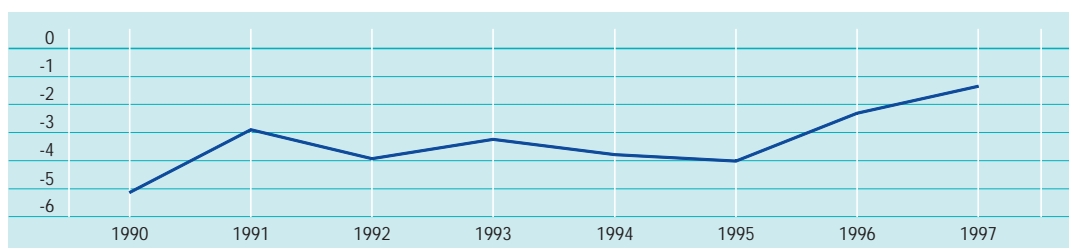
(a) Restlaufzeit. Ausschließlich Schuld des Zentralstaates.

(b) Einschließlich kurzfristiger Schulden und an kurzfristige Zinsen gebundener Schulden.

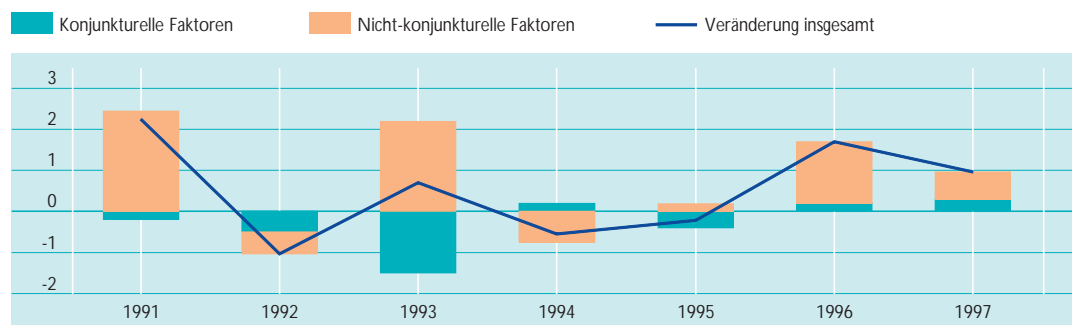
Abbildung 3**Niederlande: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates**

(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren

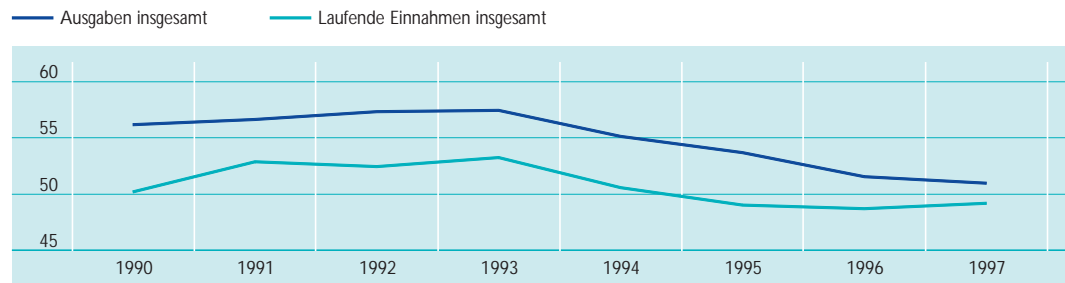


Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

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

Niederlande: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen (in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

Tabelle 6

Niederlande: Haushaltslage des Staates (in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Laufende Einnahmen insgesamt	50,2	52,8	52,5	53,3	50,6	49,0	48,7	49,2
Steuern	28,0	29,4	28,8	29,8	27,1	26,0	26,8	26,8
Sozialversicherungsbeiträge	17,1	18,0	18,6	18,6	19,2	19,1	18,1	18,9
Sonstige laufende Einnahmen	5,1	5,4	5,0	4,8	4,2	3,9	3,8	3,5
Ausgaben insgesamt	55,3	55,7	56,4	56,5	54,4	53,0	51,0	50,5
Laufende Übertragungen	31,2	31,8	32,3	32,4	31,2	29,7	28,9	28,7
Effektive Zinsausgaben	6,0	6,2	6,3	6,3	5,9	6,0	5,6	5,3
Staatsverbrauch	14,6	14,5	14,7	14,9	14,5	14,4	14,1	14,1
Nettokapitalausgaben	3,5	3,2	3,0	2,9	2,8	2,9	2,3	2,4
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	-5,1	-2,9	-3,9	-3,2	-3,8	-4,0	-2,3	-1,4
Primärsaldo	0,9	3,3	2,4	3,0	2,1	2,0	3,3	3,9
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(a)	.	.	.	-0,5	-1,1	-1,3	0,4	1,4

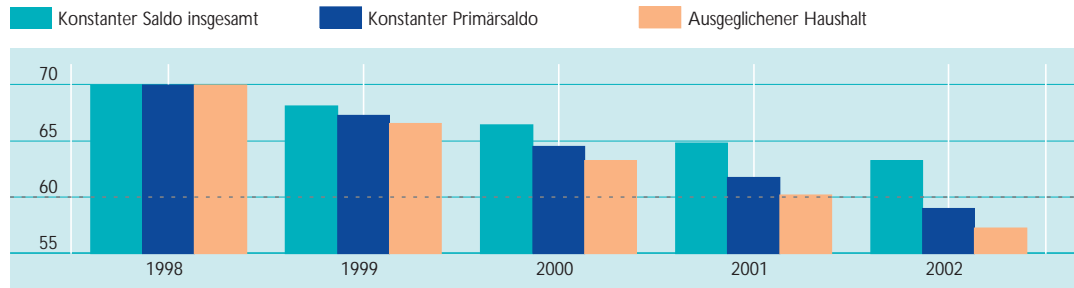
Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Abbildung 5

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

(in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

Anmerkung: Die drei Szenarien gehen davon aus, daß die Schuldenquote sich 1998 wie geschätzt auf 70,0 % des BIP beläuft und daß 1998 der Gesamtsaldo von - 1,6 % des BIP bzw. der Primärsaldo von 3,3 % des BIP über den betrachteten Zeitraum konstant gehalten wird (in % des BIP) bzw., als Alternative, daß der Haushalt von 1999 an ausgeglichen bleibt. Den Szenarien liegen die Annahmen zugrunde, daß sich die Trend-Wachstumsrate des realen BIP 1998, wie von der Kommission geschätzt, auf 3,1 % beläuft, die Inflationsrate 2 % beträgt und - in dem Szenario mit konstantem Primärsaldo - der Nominalzins 6 % beträgt. Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments) bleiben außer Betracht.

Tabelle 7

Niederlande: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

	1990	2000	2010	2020	2030
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter als Anteil der Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren)	19,1	20,8	24,2	33,9	45,1

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

III Wechselkursentwicklung

Tabelle 8

a) Niederlande: Wechselkursstabilität

(1. März 1996 bis 27. Februar 1998)

Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus Teilnahme seit Abwertung des bilateralen Leitkurses aus eigener Initiative des Landes	Ja 13. März 1979	
	Nein	
Maximale Abweichungen von den Leitkursen im Paritätengitter des Wechselkursmechanismus nach oben (+) und unten (-) in % gegenüber ^(a)		
Belgischer Franc	0,5	-0,1
Dänische Krone	2,0	-0,3
Deutsche Mark	0,8	-0,0
Spanische Peseta	0,5	-1,7
Französischer Franc	2,8	-0,3
Irishes Pfund	4,6	-10,5
Italienische Lira	1,3	-1,7
Österreichischer Schilling	0,8	-0,0
Portugiesischer Escudo	1,8	-2,5
Finnmark	-0,2	-2,8

Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.

(a) Börsentägliche Notierung; gleitender 10-Tagesdurchschnitt. Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

b) Niederlande: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen

Durchschnitt über 3 Monate bis								
Ende	Mai 96	Aug. 96	Nov. 96	Febr. 97	Mai 97	Aug. 97	Nov. 97	Febr. 98
Wechselkursvolatilität ^(a)	0,5	0,5	0,3	0,3	0,4	0,3	0,2	0,1
Differenzen der kurzfristigen Zinssätze ^(b)	-0,6	-0,5	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,1

Quelle: Europäische Kommission, nationale Statistiken und eigene Berechnungen.

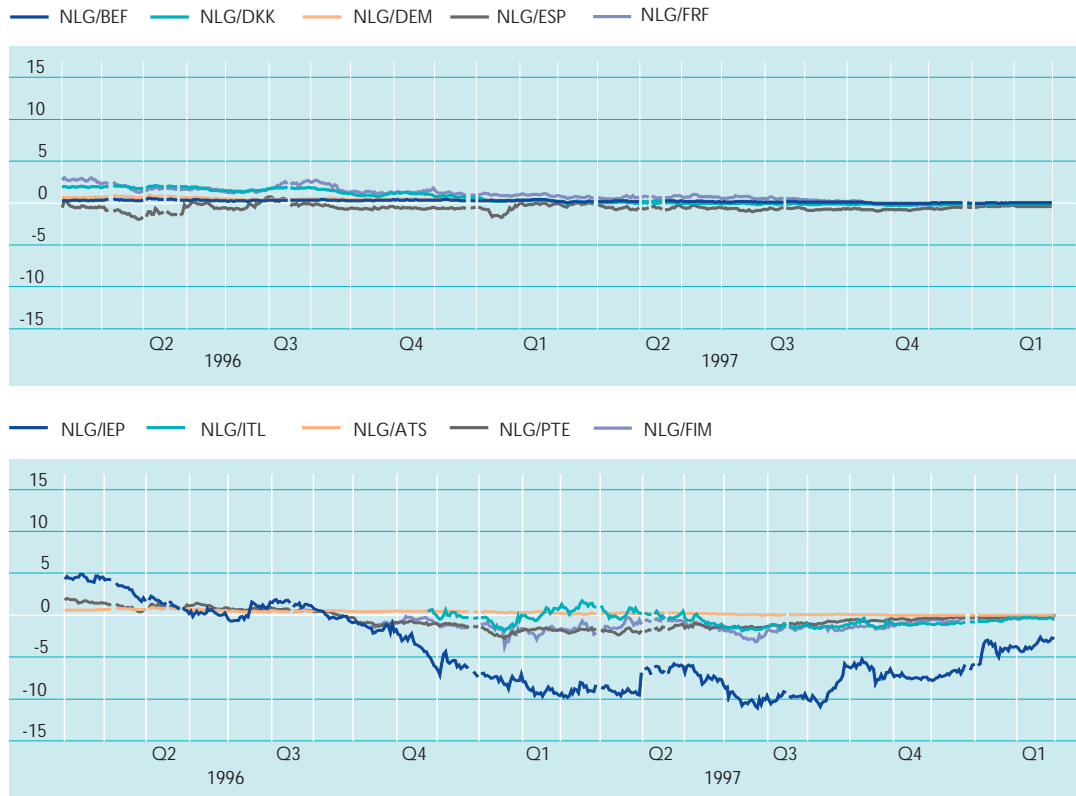
(a) Auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber der DEM in %.

(b) Differenz der Zinssätze für Dreimonatsgeld gegenüber einem gewogenen Durchschnitt der Zinssätze in Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Österreich, in Prozentpunkten.

Abbildung 6

Holländischer Gulden: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus

(Tageswerte; in %; 1. März 1996 bis 27. Februar 1998)



Quelle: Europäische Kommission.

Anmerkung: Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

Tabelle 9

Holländischer Gulden: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern

(Monatsangaben; prozentuale Abweichungen (Februar 1998 gegenüber verschiedenen Referenzzeiträumen))

	Durchschnitt April 73 - Febr. 98	Durchschnitt Jan. 87 - Febr. 98	Durchschnitt 1987
Realer Außenwert:			
berechnet auf Basis des Index der Verbraucherpreise	-3,1	-0,3	-3,2
berechnet auf Basis des Index der Erzeuger-/Großhandelspreise	3,9	2,5	3,2
Nachrichtlich:			
nominaler Außenwert	11,9	1,8	4,8

Quelle: BIZ und eigene Berechnungen.

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

Tabelle 10**Niederlande: Außenwirtschaftliche Entwicklung***(in % des BIP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Leistungsbilanz einschließlich								
Vermögensübertragungen ^(b)	3,2	2,6	2,3	4,4	5,3	5,9	5,2	7,3
Netto-Auslandsaktiva (+) oder -passiva (-) ^(c)	20,9	20,9	17,7	19,8	16,9	13,4	.	.
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(d)	54,2	55,4	55,9	56,3	58,2	60,9	61,7	63,2
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(e)	49,5	50,4	50,4	49,0	50,7	53,1	54,2	55,7

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Aus- und Einfuhr (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) In Übereinstimmung mit den Abgrenzungen gemäß der 5. Auflage des Balance of Payments Manual des IWF; danach entspricht die Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen der Definition der Leistungsbilanz in vorherigen Auflagen des Manual.

(c) Auslandsvermögensstatus (AVS) in der Abgrenzung des IWF (siehe Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994) oder eine dieser Abgrenzung möglichst nahekommende Ersatzgröße.

(d) 1996 betrug der Anteil der Warenausfuhr in andere EU-Länder an der Warenausfuhr insgesamt 78,1 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

(e) 1996 betrug der Anteil der Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern an der Wareneinfuhr insgesamt 60,0 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Tabelle I I

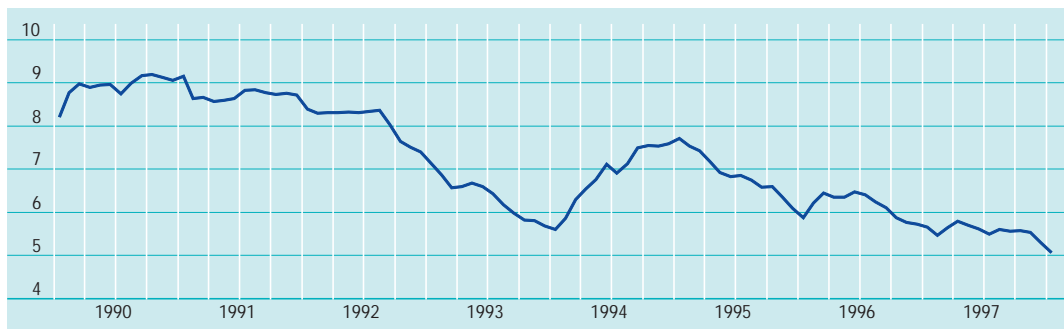
Niederlande: Langfristige Zinssätze
(in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97- Jan. 98
Langfristiger Zinssatz	6,2	5,6	5,5	5,3	5,1	5,5
Referenzwert	9,1	8,0	-	-	-	7,8

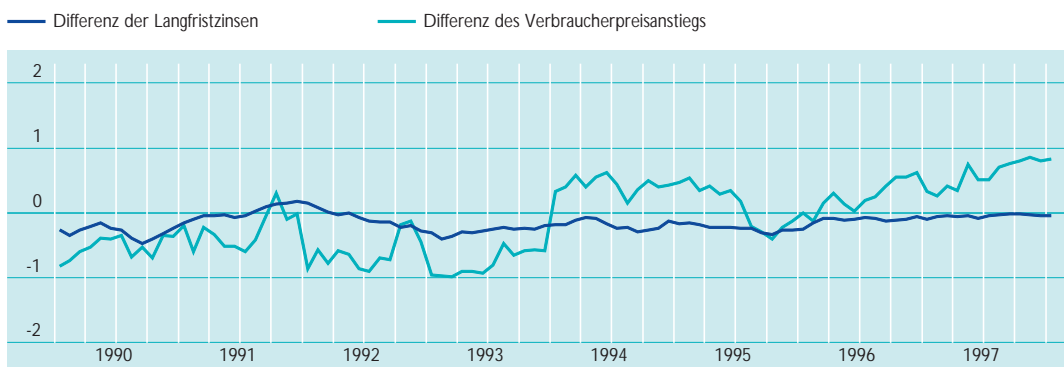
Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung 7

a) Niederlande: Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte; in %)



b) Niederlande: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen*
(Monatsdurchschnitte; in Prozentpunkten)



Quelle: Zinssätze: Europäische Kommission (sofern keine entsprechenden Werte vorlagen, wurden möglichst vergleichbare Angaben herangezogen); die Angaben zum Verbraucherpreisindex wurden nicht-harmonisierten nationalen Statistiken entnommen.

* Gewogener Durchschnitt der Werte für Belgien, Deutschland, Frankreich, die Niederlande und Österreich.

ÖSTERREICH

Preisentwicklung

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 betrug die durchschnittliche Preissteigerungsrate in Österreich, gemessen an dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), 1,1 %, das heißt, sie war deutlich niedriger als der Referenzwert von 2,7 %. Dies galt gleichermaßen für das Jahr 1997 insgesamt. Im Jahr 1996 lag die durchschnittliche Preissteigerungsrate nach dem HVPI bei 1,8 % (siehe Tabelle 1). In den vergangenen zwei Jahren lag die Preissteigerungsrate nach dem HVPI in Österreich auf einem Stand, der nach allgemeiner Ansicht mit Preisstabilität vereinbar ist.

Im Rückblick hat sich der Anstieg der Verbraucherpreise - gemessen an dem Verbraucherpreisindex - in Österreich nach 1992 verlangsamt (siehe Abbildung 1). Der größte Teuerungsschub wurde 1992 mit 4,1 % verzeichnet; seither ist die Teuerungsrate rückläufig. Dieser Rückgang der Inflationsraten ist auf die Orientierung der Wirtschaftspolitik an dem Ziel der Preisstabilität zurückzuführen. Die Geldpolitik wurde weiterhin durch das Ziel einer engen Anbindung des österreichischen Schilling an die D-Mark, seit Januar 1995 im Rahmen des Wechselkursmechanismus des EWS, bestimmt. Diese Grundausrichtung wurde auch durch Maßnahmen zur Förderung einer maßvollen Lohnpolitik, durch die verstärkte Preiskonkurrenz aus dem Ausland seit dem EU-Beitritt Österreichs im Jahr 1995 und durch die Anstrengungen zur Budgetkonsolidierung unterstützt. Darüber hinaus hat das gesamtwirtschaftliche Umfeld zur Dämpfung des Preisauftriebs beigetragen. Insbesondere bildete sich infolge der Konjunkturabschwächung in den Jahren 1992/1993 und des gedämpften BIP-Wachstums seither schrittweise eine negative Produktionslücke heraus (siehe Tabelle 2). Vor diesem Hintergrund blieben die Zuwächse bei den Arbeitseinkom-

men je Beschäftigten mäßig und der Anstieg der Lohnstückkosten seit 1994 gering. Weitgehend stabile Importpreiserhöhungen haben dazu beigetragen, den Preisauftrieb zu bremsen. Niedrige Teuerungsraten ergeben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man jüngste Tendenzen und Prognosen, so zeigt die aktuelle Entwicklung der Verbraucherpreise (gemessen als prozentuale Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsmonat), daß die Inflationsraten bei ungefähr 1 % verharren, jedoch gibt es auf der Grundlage der in Tabelle 3a dargestellten Indikatoren Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs. Die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einer Inflationsrate von rund 1 ½ % aus (siehe Tabelle 3b).

Auf längere Sicht ist für Österreich die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds unter anderem mit der Gestaltung der mittel- und langfristigen Finanzpolitik verbunden. Ebenso wichtig wird es sein, verstärkt wirtschaftspolitische Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten und zur Verbesserung der Funktionsweise der Arbeitsmärkte zu ergreifen.

Fiskalpolitische Entwicklung

Im *Referenzjahr* 1997 lag die Defizitquote des Staatssektors bei 2,5 %, das heißt unter dem Referenzwert von 3 %; die Schuldenquote lag bei 66,1 %, das heißt über dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zum Vorjahr wurde die Defizitquote um 1,5 Prozentpunkte, die Schuldenquote um 3,4 Prozentpunkte gesenkt. Für 1998 wird ein Rückgang der Defizitquote auf 2,3 % des BIP vorausgesagt, während bei der Schuldenquote ein Rückgang auf 64,7 % erwar-

tet wird. 1996 lag die Defizitquote über dem Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben in Relation zum BIP, während 1997 die Defizitquote praktisch genauso hoch wie die Investitionsquote sein dürfte (siehe Tabelle 4).

Zwischen 1990 und 1997 ist Österreichs *Schuldenquote* um 8,2 Prozentpunkte gestiegen. Bis 1992 blieb die Schuldenquote stabil bei rund 58 %, während sie danach Jahr für Jahr bis auf 69,5 % im Jahr 1996 anstieg, um 1997 auf 66,1 % zurückzugehen (siehe Abbildung 2a). Das heißt, es war ein Rückgang von 3,4 Prozentpunkten innerhalb eines Jahres zu verzeichnen. Abbildung 2b zeigt im einzelnen, daß der Primärüberschuß in den Jahren 1991 und 1992 ausreichte, um die schuldenstandserhöhenden Effekte der anderen Faktoren zu kompensieren. Allerdings verschwand der Primärüberschuß in den folgenden Jahren, und ein negatives Wachstum/Zins-Differential sowie eine Reihe von sogenannten Bestandsanpassungen führten zu einer Erhöhung der Schuldenquote. Erst 1997 erfolgte eine Trendumkehr, wobei in erster Linie Privatisierungserlöse, der Verkauf von Darlehensforderungen sowie Ausgliederungen von bestimmten öffentlichen Unternehmen in den privaten Sektor zum Tragen kamen (siehe Bestandsanpassungen). Die in den neunziger Jahren bisher zu beobachtenden Konstellationen können als Zeichen der Risiken für die Staatsverschuldung betrachtet werden, die entstehen können, wenn das Wachstum/Zins-Differential ungünstig ist und der Primärüberschuß nicht ausreicht, um die durch das gesamtwirtschaftliche Umfeld beeinflusste Schuldenstandsentwicklung zu kompensieren. In diesem Zusammenhang könnte erwähnt werden, daß Österreich einen nennenswerten Anteil an Schulden mit kurzer Restlaufzeit hat, wobei die durchschnittliche Laufzeit rückläufig ist (siehe Tabelle 5). 1997 war der öffentliche Finanzierungssaldo angesichts des gegenwärtigen Standes der Schuldenquote relativ unempfindlich gegenüber Zinsveränderun-

gen. Andererseits ist in Österreich der Anteil der Fremdwährungsschuld relativ hoch, was die Finanzierungssalden grundsätzlich gegenüber Wechselkursveränderungen relativ empfindlich macht, wobei allerdings der Großteil dieser Schulden schließlich auf Euro umgestellt werden könnte.

In den neunziger Jahren war bei der *Defizitquote* ein ähnliches Muster aus anfänglich stabilem Verlauf, anschließender Verschlechterung und späterer Verbesserung zu beobachten. Von einer Quote von 2,4 % im Jahr 1990 ging der Haushaltsfehlbetrag zunächst auf 2,0 % des BIP im Jahr 1992 zurück. Danach trat eine Verschlechterung ein, wobei das Defizit 1995 einen Höchststand von 5,2 % des BIP erreichte. In den letzten beiden Jahren schließlich kam es wieder zu einer Verbesserung; 1997 wurde das Defizit auf 2,5 % des BIP zurückgeführt (siehe Abbildung 3a). Abbildung 3b, in der auf die *Veränderungen* der Defizite abgestellt wird, zeigt detaillierter, daß konjunkturelle Faktoren, die das Auslaufen des Konjunkturaufschwungs der vorhergehenden Jahre widerspiegeln, 1993 zu einem starken Anstieg des Defizits beitrugen, danach hingegen eine untergeordnete Rolle spielten. Deutliche Veränderungen im Gesamtdefizit waren vielmehr „nicht-konjunkturellen“ Faktoren zuzuschreiben, sowohl beim Anstieg des Fehlbetrags als auch in jüngerer Vergangenheit im Zusammenhang mit dem Rückgang des Defizits. Die nicht-konjunkturellen Verbesserungen könnten eine nachhaltige „strukturelle“ Entwicklung in Richtung einer ausgewogeneren Haushaltspolitik und/oder eine Vielzahl von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung widerspiegeln. Nach den vorhandenen Informationen dürften Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung das Defizit 1997 um 0,5 % des BIP abgesenkt haben (zum Vergleich: Absenkung um 0,2 % des BIP im Jahr 1996). Da die 1997 getroffenen Maßnahmen teilweise eine „sich selbst umkehrende“ Wirkung hatten, bedeutet dies, daß kompensierende Maßnahmen, die bereits

im Haushalt von 1998 veranschlagt sind, 1998 den erwarteten Erfolg bringen müssen, um die Finanzierungssalden auf dem geplanten Kurs zu halten. Außerdem werden zusätzliche Kompensationsmaßnahmen notwendig sein, wenn die Umkehrwirkungen in späteren Jahren zum Tragen kommen.

Untersucht man die Entwicklung anderer fiskalpolitischer Indikatoren, so zeigt sich (siehe Abbildung 4), daß die *Gesamtausgabenquote* des Staatssektors zwischen 1990 und 1995 stark angestiegen ist. Dies ist in erster Linie auf einen sprunghaften Anstieg der laufenden Übertragungen sowie des Staatsverbrauchs in Relation zum BIP zurückzuführen (siehe Tabelle 6). Danach ging die Gesamtausgabenquote infolge einer Kürzung aller Ausgabenposten in Relation zum BIP zurück. Insgesamt war die Ausgabenquote 1997 - aufgrund höherer laufender Übertragungen und eines gestiegenen Staatsverbrauchs - um 3,0 Prozentpunkte höher als im Jahr 1990. Angesichts dieser Konstellation würden eine Fortsetzung des seit jüngster Zeit rückläufigen Trends bei der Ausgabenquote und ein Absenken der Quote ungefähr auf den Anfang der neunziger Jahre verzeichneten Stand oder darunter zusätzliche Anpassungen bei den öffentlichen Transfers und beim Staatsverbrauch erfordern. Die *öffentlichen Einnahmen* im Verhältnis zum BIP sind nach 1994 gestiegen. 1997 lag die Einnahmenquote um 3,0 Prozentpunkte über dem Wert von 1990; sie könnte damit ein Niveau erreicht haben, das dem Wirtschaftswachstum schadet.

Nach der *mittelfristigen fiskalpolitischen Strategie* für Österreich, die im aktualisierten Konvergenzprogramm für 1997 bis 2000 vom Oktober 1997 dargestellt wurde, wird erwartet, daß die Defizitquote und die Schuldenquote im Jahr 1998 sinken. Der Haushalt für 1998 steht im Einklang mit diesem Programm, wobei die Prognosen der Europäischen Kommission etwas günstiger aussehen. Im Haushaltsplan sind un-

ter anderem fiskalpolitische Maßnahmen zur Förderung der Beschäftigung - allerdings ohne Erhöhung der Steuern und Lohnnebenkosten - vorgesehen. Zur Zeit gibt es keine Anzeichen für nennenswerte Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung im Haushalt 1998. Aus heutiger Sicht werden für das Jahr 2000 eine Defizitquote von knapp 2 % und eine Schuldenquote von knapp 65 % erwartet. Das heißt, es wird gegenüber dem letzten Konvergenzprogramm mit einer etwas rascheren Konsolidierung der öffentlichen Finanzen gerechnet. Verglichen mit den im Konvergenzprogramm für 1999 bis 2000 veranschlagten Finanzierungssalden ist eine weitere erhebliche Haushaltskonsolidierung notwendig, um das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes zu erfüllen, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen.

Das EWI hat Berechnungen angestellt, wie sich alternative fiskalpolitische Szenarien auf die Rückführung der Schuldenquote auf den Referenzwert von 60 % in jenen Ländern auswirken würden, deren Schuldenquote deutlich mehr als 60 %, aber weniger als 80 % des BIP ausmacht (siehe Abbildung 5). Demzufolge würde in Österreich, unter der Annahme, daß im Jahr 1998 die gesamte Haushaltsposition und die Schuldenquote den von der Europäischen Kommission prognostizierten Stand erreichen und ab 1999 ein ausgeglichener Haushalt verwirklicht werden kann, die Schuldenquote bereits im Jahr 2000 unter 60 % des BIP sinken. Blieben hingegen der Gesamt- und der Primärsaldo in den Folgejahren konstant auf dem Stand von 1998, nämlich bei -2,3 % beziehungsweise 1,7 % des BIP, so würde die Schuldenquote entsprechend langsamer sinken, das heißt, sie würde erst im Jahr 2010 beziehungsweise 2004 unter den Referenzwert von 60 % zurückgehen. Diese Berechnungen basieren auf der normativen Annahme eines konstanten nominalen Zinssatzes von 6,0 % (durchschnittliche reale Verzinsung der

Staatsverschuldung von 4 % und eine Teuerungsrate von 2 %) sowie auf der Annahme einer konstanten Zuwachsrates des realen BIP von 2,5 %, wie von der Europäischen Kommission für das reale Trendwachstum 1998 geschätzt. Bestandsanpassungen bleiben außer Betracht. Zwar sind derartige Berechnungen rein exemplarisch und können keinesfalls als Prognosen angesehen werden, sie machen jedoch deutlich, daß Österreich weiterhin erhebliche Konsolidierungsfortschritte erzielen muß, um die Schuldenquote innerhalb eines angemessenen Zeitraums auf 60 % des BIP oder darunter zu senken.

Im Falle Österreichs ist es in der Tat gerechtfertigt zu betonen, daß eine erhebliche Verbesserung bei der Defizitquote und auf längere Sicht eine nachhaltige Konsolidierung erreicht werden müssen, weil zusätzlicher Spielraum geschaffen werden muß, um die anderen *künftigen Herausforderungen für die öffentlichen Finanzen* bewältigen zu können. Wie aus Tabelle 7 hervorgeht, ist ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen, wobei im Rahmen eines umlagefinanzierten Systems der Altersversorgung damit zu rechnen ist, daß die öffentlichen Ausgaben für die Altersversorgung in Relation zum BIP ansteigen, insbesondere wenn die Rahmenbedingungen für den Leistungsbezug unverändert bleiben. Die Gesamtbelastung aus der Alterung der Bevölkerung wird um so besser in den Griff zu bekommen sein, je besser die Lage der öffentlichen Finanzen zu dem Zeitpunkt ist, wenn sich die demographische Situation verschlechtert.

Wechselkursentwicklung

Der österreichische Schilling nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit dem 9. Januar 1995 teil, das heißt schon länger als seit Beginn des hier untersuchten Zeitraums von zwei Jahren (siehe Tabelle 8a). Wie

oben erwähnt, ist die österreichische Geldpolitik durch das Ziel einer engen Anbindung des österreichischen Schilling an die D-Mark bestimmt, seit Januar 1995 im Rahmen des Wechselkursmechanismus des EWS. Im *Referenzzeitraum* von März 1996 bis Februar 1998 bewegte sich die österreichische Währung in der Regel nahe den Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen und sehr nahe gegenüber dem belgischen Franc, der D-Mark und dem holländischen Gulden (siehe Abbildung 6 und Tabelle 8a). Zeitweilig bewegte sich der österreichische Schilling gegenüber einigen anderen Partnerwährungen außerhalb eines engen Bereichs um die Leitkurse. Die maximale Abweichung von den Leitkursen nach oben und unten, berechnet auf der Basis von gleitenden 10-Tagesdurchschnitten, betrug 2,2 % beziehungsweise -2,9 %, sieht man einmal von dem eigenständigen Aufwärtstrend des irischen Pfund ab (siehe Tabelle 8a). Diese Abweichungen traten vorübergehend auf, die Wechselkursvolatilität gegenüber der D-Mark war anhaltend sehr niedrig (siehe Tabelle 8b), und die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen waren geringfügig. Während des Referenzzeitraums hat Österreich den bilateralen Leitkurs seiner Währung gegenüber den Währungen der anderen Mitgliedstaaten nicht abgewertet.

Im längerfristigen Vergleich zeigen die Indikatoren des realen Außenwertes, daß das gegenwärtige Niveau des österreichischen Schilling gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern nahe den historischen Werten liegt (siehe Tabelle 9). Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so hat sich der Leistungsbilanzsaldo Österreichs in den neunziger Jahren in ein Defizit umgekehrt, was auch in der zunehmenden Verschlechterung der Nettoschuldnerposition gegenüber dem Ausland zum Ausdruck kommt (siehe Tabelle 10). In diesem Zusammenhang sollte auch er-

wähnt werden, daß es sich bei Österreich um eine kleine offene Volkswirtschaft handelt, die nach den jüngsten verfügbaren Daten in Relation zum BIP eine Außenhandelsquote von 49 % bei den Ausfuhren und 48 % bei den Einfuhren aufweist, und der Anteil des Handels mit Ländern innerhalb der EU beläuft sich auf 60 % bei den Ausfuhren und 75 % bei den Einfuhren.

Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 lagen die langfristigen Zinssätze in Österreich durchschnittlich bei 5,6 % und damit deutlich unterhalb des Referenzwertes für das Zinskriterium von 7,8 %, der auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt wird, die in bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben. Dies gilt ebenfalls für das Gesamtjahr 1997 sowie für 1996 (siehe Tabelle 11).

Die langfristigen Zinsen sind seit den frühen neunziger Jahren im Trend gesunken (siehe Abbildung 7a). Gleichzeitig ist seit Anfang der neunziger Jahre eine enge Konvergenz der österreichischen langfristigen Zinsen mit den Sätzen in den EU-Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen zu beobachten, wobei der Abstand gewöhnlich etwa bei Null lag (siehe Abbildung 7b). Die wichtigsten Einflußgrößen hierbei waren die vergleichsweise niedrige Inflationsrate, die relative Stabilität des Wechselkurses des österreichischen Schilling, ein ähnlicher geldpolitischer Kurs wie in den oben erwähnten Ländern sowie in jüngster Vergangenheit eine allmähliche Verbesserung der öffentlichen Finanzlage.

Zusammenfassung

Im Referenzzeitraum erzielte Österreich gemessen an dem HVPI mit 1,1 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt; damit gehörte Österreich zu den drei

Mitgliedstaaten der EU mit den niedrigsten Inflationsraten. Die Lohnstückkosten blieben - nach einem Rückgang im Jahr 1996 - im Referenzzeitraum insgesamt stabil, und niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die Zukunft gibt es Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs. Der österreichische Schilling nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon länger als zwei Jahre teil. Während des Referenzzeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 5,6 %, also deutlich unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielte Österreich eine Defizitquote von 2,5 %, das heißt einen Stand, der unter dem Referenzwert liegt, und für 1998 wird mit einem Rückgang auf 2,3 % gerechnet. Die Schuldenquote liegt über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1996 ging die Quote um 3,4 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 66,1 %. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 64,7 % des BIP zu rechnen. Damit die Schuldenquote danach innerhalb eines angemessenen Zeitraums auf 60 % des BIP zurückgeführt werden kann, würde es nicht reichen, die Defizitquote auf dem gegenwärtigen Stand zu halten; dies deutet darauf hin, daß weiterhin erhebliche Konsolidierungsfortschritte notwendig sind. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert - als mittelfristiges Ziel - einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß. Bei der derzeitigen Schuldenquote von über 65 % würde durch die Erzielung der für 1998 prognostizierten Haushaltsposition und eines ausgeglichenen Haushalts in den Folgejahren die Schuldenquote bereits im Jahr 2000 unter den Referenzwert von 60 % gesenkt.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP 1996 überstieg, während die Differenz 1997 nahe bei Null lag. Österreich verzeichnet weiterhin Leistungsbilanzdefizite und eine Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland.

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen*

ÖSTERREICH

I Preisentwicklung

- Tabelle 1 Österreich: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
- Abbildung 1 Österreich: Preisentwicklungen
- Tabelle 2 Österreich: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten
- Tabelle 3 Österreich: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen
- a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise
 - b) Inflationsprognosen

II Fiskalpolitische Entwicklung

- Tabelle 4 Österreich: Finanzlage des Staates
- Abbildung 2 Österreich: Bruttoverschuldung des Staates
- a) Stand am Jahresende
 - b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Tabelle 5 Österreich: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale
- Abbildung 3 Österreich: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates
- a) Stand am Jahresende
 - b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Abbildung 4 Österreich: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen
- Tabelle 6 Österreich: Haushaltslage des Staates
- Abbildung 5 Österreich: Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter alternativen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden
- Tabelle 7 Österreich: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

III Wechselkursentwicklung

- Tabelle 8 a) Österreich: Wechselkursstabilität
b) Österreich: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen
- Abbildung 6 Österreichischer Schilling: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus
- Tabelle 9 Österreichischer Schilling: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern
- Tabelle 10 Österreich: Außenwirtschaftliche Entwicklung

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

- Tabelle 11 Österreich: Langfristige Zinssätze
- Abbildung 7 a) Österreich: Langfristiger Zinssatz
b) Österreich: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen

* Der Maßstab der Abbildungen kann von Land zu Land variieren.

I Preisentwicklung

Tabelle I

Österreich: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)

(Veränderung pro Jahr in %)

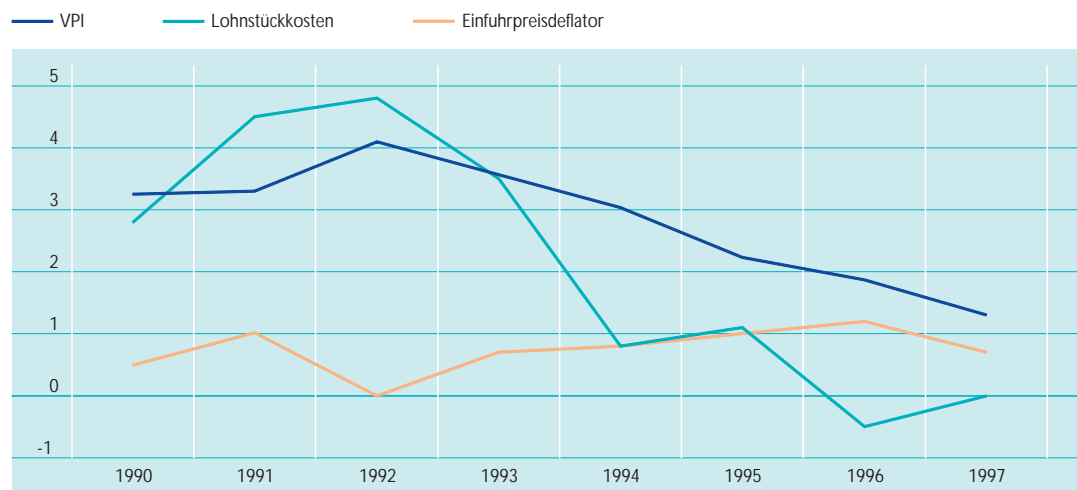
	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97 - Jan. 98
HVPI-Preissteigerung	1,8	1,2	1,1	1,0	1,1	1,1
Referenzwert	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung I

Österreich: Preisentwicklungen

(Veränderung pro Jahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken.

Tabelle 2**Österreich: Preiszeitziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Preiszeitziffern								
Verbraucherpreisindex (VPI)	3,3	3,3	4,1	3,6	3,0	2,2	1,9	1,3
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ^(b)	3,3	3,3	3,9	3,6	2,8	1,7	1,7	1,2
Deflator für den Privaten Verbrauch	3,5	3,0	3,9	3,3	3,3	1,5	2,5	1,8
BIP-Deflator	3,4	3,7	4,3	2,8	2,8	2,1	2,1	1,4
Erzeugerpreise ^(c)	2,9	0,8	-0,2	-0,4	1,3	0,4	0,0	0,4
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten								
Wachstum des realen BIP	4,6	3,4	1,3	0,5	2,5	2,1	1,6	2,5
Produktionslücke (Prozentpunkte)	2,0	2,9	1,8	-0,1	0,0	-0,3	-1,1	-1,0
Arbeitslosenquote (%)	-	-	-	-	3,8	3,9	4,4	4,4
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	2,8	4,5	4,8	3,5	0,8	1,1	-0,5	0,0
Arbeitseinkommen je Beschäftigten (Gesamtwirtschaft)	5,5	6,3	5,8	4,6	3,3	3,0	1,6	1,5
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	2,6	1,8	0,9	1,0	2,5	1,9	2,1	1,6
Einfuhrpreisdeflator	0,5	1,0	0,0	0,7	0,8	1,0	1,2	0,7
Wechselkursaufwertung ^(d)	3,4	-0,7	2,0	2,1	0,0	3,5	-1,6	-2,7
Geldmenge in weiter Abgrenzung (M3H) ^(e)	14,3	13,4	9,3	4,0	6,3	6,1	5,7	2,7
Aktienkurse	64,7	-16,7	-20,6	-2,4	14,7	-13,4	4,8	13,8
Häuserpreise	.	.	.	.	.	.	-1,4	-1,7

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zum Wachstum des realen BIP und zur Produktionslücke (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)) sowie zum Wechselkurs (BIZ).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) Nationale Schätzungen.

(c) Großhandelspreise.

(d) Nominaler Außenwert gegenüber 25 Industrieländern.

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

(e) Harmonisierte nationale Statistiken; Jahresdurchschnitt.

Tabelle 3**Österreich: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise

	Sept. 97	Okt. 97	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98
Nationaler Verbraucherpreisindex (VPI)					
Veränderung gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum in %	1,0	1,1	1,0	1,0	1,2
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	-2,5	0,0	4,1	5,9	4,5
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	0,1	0,2	0,2	0,5	1,2

Quelle: Nicht-harmonisierte nationale Statistiken.

b) Inflationsprognosen

	1998	1999
Europäische Kommission (Frühjahr 1998), HVPI	1,3	1,5
OECD (Dezember 1997), Deflator für den Privaten Verbrauch	1,5	1,6
IWF (Oktober 1997), VPI	1,6	.

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998), OECD und IWF.

II Fiskalpolitische Entwicklung

Tabelle 4

Österreich: Finanzlage des Staates
(in % des BIP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-)	-4,0	-2,5	-2,3
Referenzwert	-3	-3	-3
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(b)	-1,2	0,1	.
Bruttoverschuldung des Staates	69,5	66,1	64,7
Referenzwert	60	60	60

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

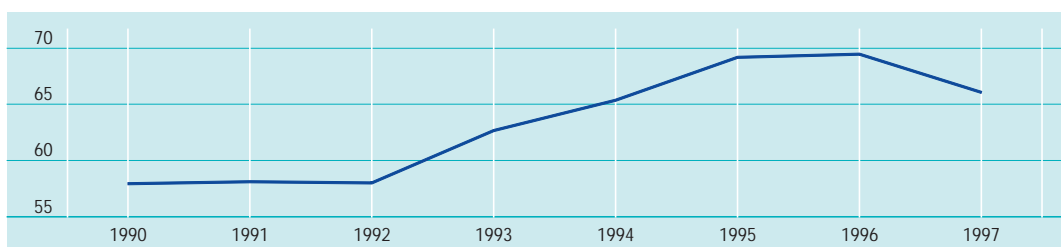
(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

(b) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

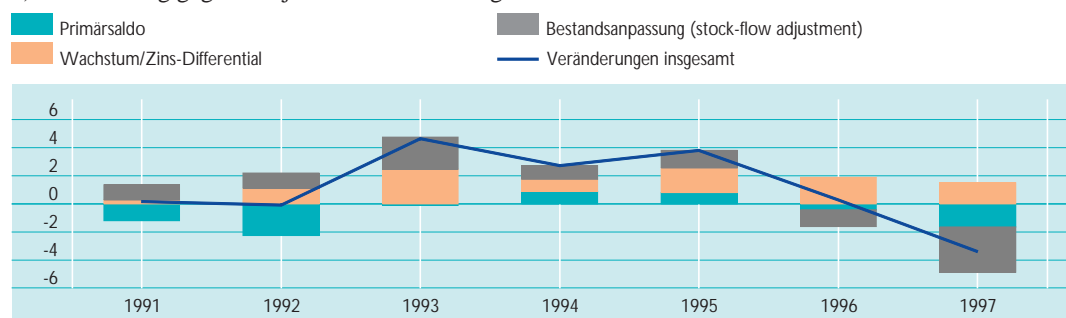
Abbildung 2

Österreich: Bruttoverschuldung des Staates
(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene 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**Österreich: Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	57,9	58,1	58,0	62,7	65,4	69,2	69,5	66,1
Aufschlüsselung nach Währungen ^(a) (in % des Gesamtbetrages)								
in Inlandswährung	84,3	84,2	82,6	80,8	77,5	76,3	76,5	79,7
in Fremdwährung	15,7	15,8	17,4	19,2	22,5	23,7	23,5	20,3
Verschuldung gegenüber Inland ^(b) (in % des Gesamtbetrages)	81,5	80,7	77,8	73,1	73,3	69,7	71,3	.
Durchschnittliche Fälligkeit ^(c) (Jahre)	7,7	7,1	6,7	6,2	6,2	6,2	6,1	5,9
Aufschlüsselung nach Fälligkeit ^(d) (in % des Gesamtbetrages)								
kurzfristig (< 1 Jahr)	.	.	.	.	.	.	8,6	10,7
mittelfristig (1 - 5 Jahre)	.	.	.	.	.	.	36,4	40,2
langfristig (> 5 Jahre)	.	.	.	.	.	.	55,0	49,1

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Gesamtverschuldung (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)). Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) 1990 - 1993 ausschließlich Bund. 1997 geschätzt.

(b) 1990 - 1993 Bund; 1994 - 1996 Gesamtverschuldung; alle Angaben teilweise geschätzt.

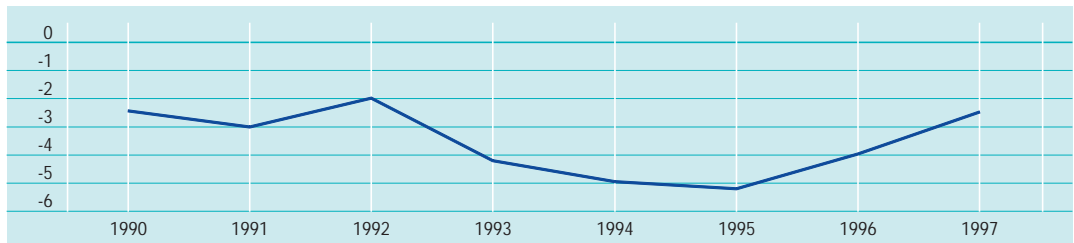
(c) Restlaufzeit. Ausschließlich Schuld des Bundes.

(d) Restlaufzeit. Ausschließlich Schuld des Bundes; an kurzfristige Zinsen gebundene Schulden entsprechend Laufzeit.

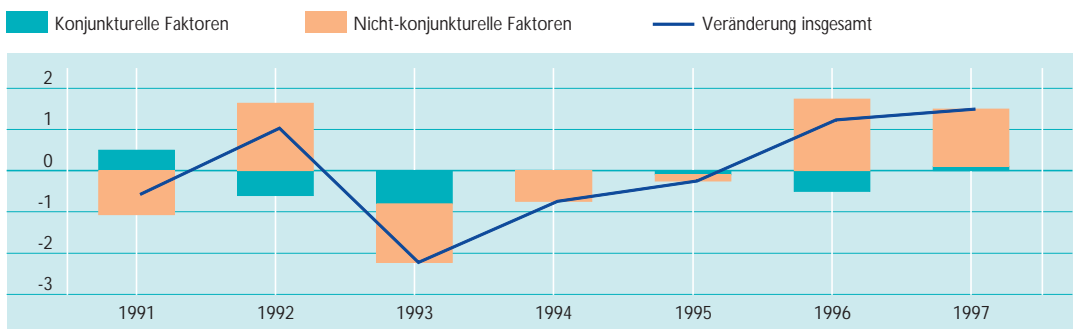
Abbildung 3

Österreich: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates (in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren

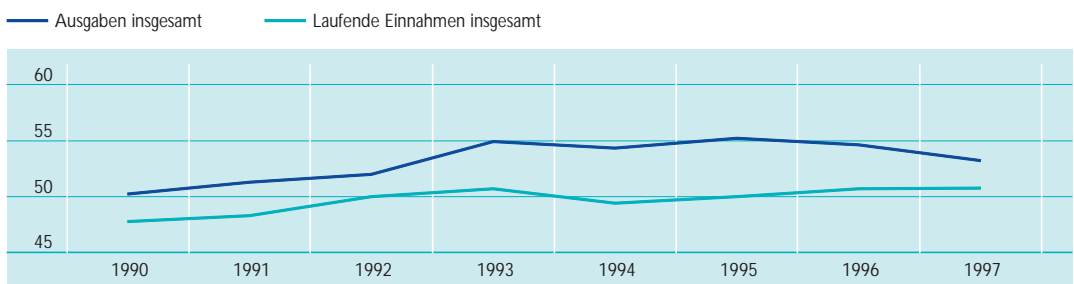


Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

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

Österreich: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen (in % des BIP)



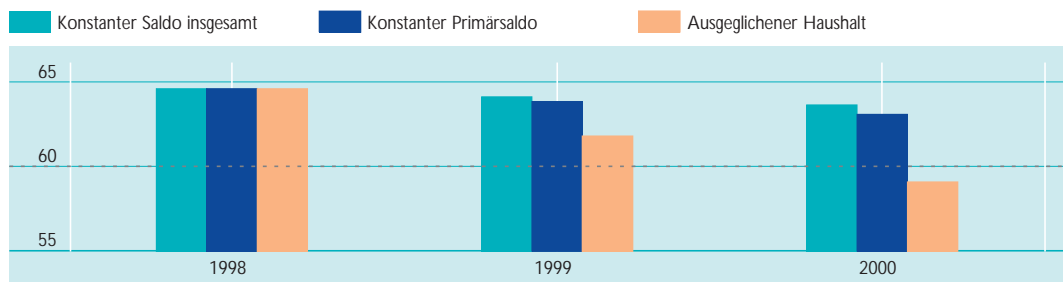
Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

Tabelle 6**Österreich: Haushaltslage des Staates**
(in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Laufende Einnahmen insgesamt	47,8	48,3	50,0	50,7	49,4	50,0	50,7	50,8
Steuern	27,6	28,1	28,7	29,0	27,4	27,9	29,1	29,7
Sozialversicherungsbeiträge	15,7	15,8	16,4	17,1	17,5	17,6	17,5	17,1
Sonstige laufende Einnahmen	4,5	4,4	4,9	4,6	4,5	4,6	4,1	4,0
Ausgaben insgesamt	50,2	51,3	52,0	54,9	54,3	55,2	54,6	53,2
Laufende Übertragungen	22,9	23,4	23,6	25,4	25,0	26,0	26,1	25,6
Effektive Zinsausgaben	4,0	4,2	4,3	4,3	4,1	4,4	4,4	4,1
Staatsverbrauch	18,6	18,9	19,4	20,2	20,3	20,1	19,8	19,4
Nettokapitalausgaben	4,7	4,8	4,7	5,0	5,0	4,7	4,4	4,2
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	-2,4	-3,0	-2,0	-4,2	-5,0	-5,2	-4,0	-2,5
Primärsaldo	1,6	1,2	2,3	0,1	-0,9	-0,8	0,4	1,6
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(a)	.	.	.	-1,0	-1,7	-2,2	-1,2	0,1

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Abbildung 5**Österreich: Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter alternativen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden**
(in % des BIP)

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

Anmerkung: Die drei Szenarien gehen davon aus, daß die Schuldenquote sich 1998 wie geschätzt auf 64,7 % des BIP beläuft und daß 1998 der Gesamtsaldo von - 2,3 % des BIP bzw. der Primärsaldo von 1,7 % des BIP über den betrachteten Zeitraum konstant gehalten wird (in % des BIP) bzw., als Alternative, daß der Haushalt von 1999 an ausgeglichen bleibt. Den Szenarien liegen die Annahmen zugrunde, daß sich die Trend-Wachstumsrate des realen BIP 1998, wie von der Kommission geschätzt, auf 2,5 % beläuft, die Inflationsrate 2 % beträgt und - in dem Szenario mit konstantem Primärsaldo - der Nominalzins 6 % beträgt. Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments) bleiben außer Betracht.

Tabelle 7**Österreich: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten**

	1990	2000	2010	2020	2030
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter als Anteil der Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren)	22,4	23,3	27,7	32,6	44,0

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

III Wechselkursentwicklung

Tabelle 8

a) Österreich: Wechselkursstabilität

(1. März 1996 bis 27. Februar 1998)

Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus Teilnahme seit Abwertung des bilateralen Leitkurses aus eigener Initiative des Landes	Ja 9. Januar 1995	
	Nein	
Maximale Abweichungen von den Leitkursen im Paritätengitter des Wechselkursmechanismus nach oben (+) und unten (-) in % gegenüber ^(a)		
Belgischer Franc	0,1	-0,4
Dänische Krone	1,4	-0,3
Deutsche Mark	0,1	-0,0
Spanische Peseta	0,1	-2,3
Französischer Franc	2,2	-0,2
Irishes Pfund	3,9	-10,6
Italienische Lira	1,1	-1,8
Holländischer Gulden	0,0	-0,8
Portugiesischer Escudo	1,1	-2,8
Finnmark	-0,2	-2,9

Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen

(a) Börsentägliche Notierung; gleitender 10-Tagesdurchschnitt. Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

b) Österreich: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen

Durchschnitt über 3 Monate bis Ende	Mai 96	Aug. 96	Nov. 96	Febr. 97	Mai 97	Aug. 97	Nov. 97	Febr. 98
Wechselkursvolatilität ^(a)	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Differenzen der kurzfristigen Zinssätze ^(b)	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Quelle: Europäische Kommission, nationale Statistiken und eigene Berechnungen.

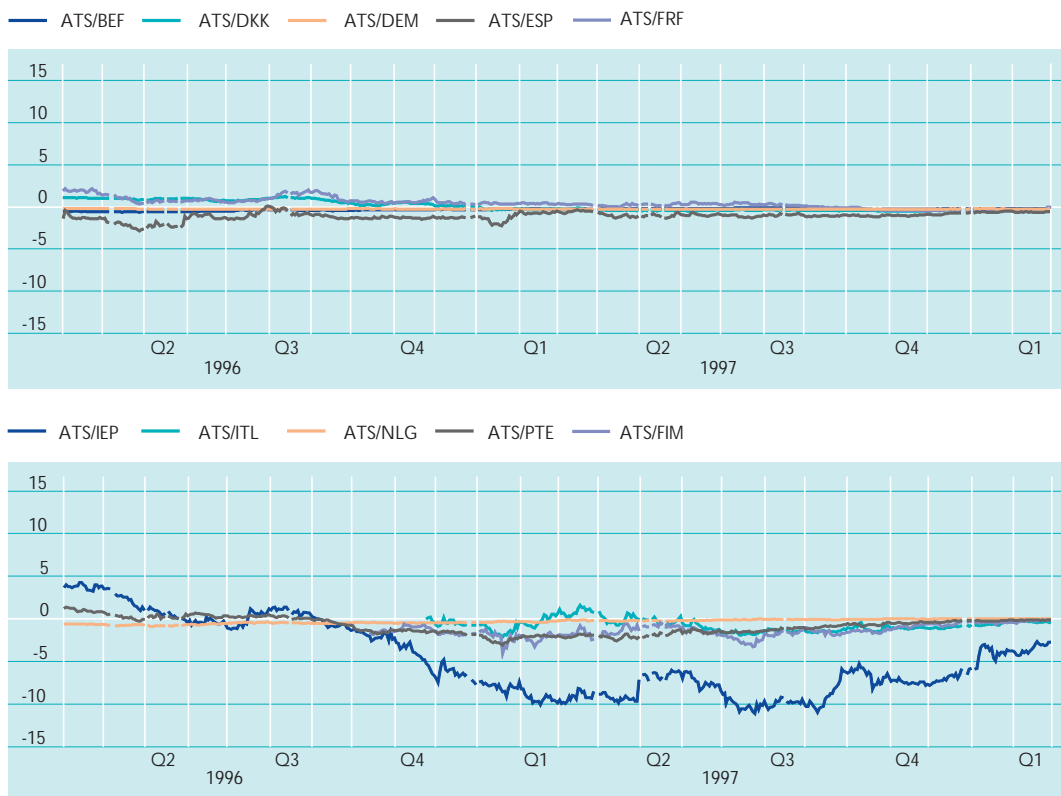
(a) Auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber der DEM in %.

(b) Differenz der Zinssätze für Dreimonatsgeld gegenüber einem gewogenen Durchschnitt der Zinssätze in Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Österreich, in Prozentpunkten.

Abbildung 6

Österreichischer Schilling: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus

(Tageswerte; in %; 1. März 1996 bis 27. Februar 1998)



Quelle: Europäische Kommission.

Anmerkung: Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

Tabelle 9

Österreichischer Schilling: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern

(Monatsangaben; prozentuale Abweichungen (Februar 1998 gegenüber verschiedenen Referenzzeiträumen))

	Durchschnitt April 73 - Febr. 98	Durchschnitt Jan. 87 - Febr. 98	Durchschnitt 1987
Realer Außenwert:			
berechnet auf Basis des Index der Verbraucherpreise	5,8	1,1	1,9
berechnet auf Basis des Index der Erzeuger-/Großhandelspreise	1,6	0,1	-0,3
Nachrichtlich:			
nominaler Außenwert	13,5	2,5	5,9

Quelle: BIZ und eigene Berechnungen.

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

Tabelle 10**Österreich: Außenwirtschaftliche Entwicklung***(in % des BIP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Leistungsbilanz einschließlich								
Vermögensübertragungen ^(b)	0,8	0,0	-0,1	-0,4	-0,9	-2,0	-1,8	-1,8
Netto-Auslandsaktiva (+) oder -passiva (-) ^(c)	-4,0	-6,3	-5,8	-6,6	-8,6	-12,7	-12,4	.
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(d)	40,2	41,1	41,3	40,5	41,7	43,5	46,8	49,3
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(e)	38,9	40,0	40,2	39,7	41,9	44,0	47,0	48,3

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Aus- und Einfuhr (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) In Übereinstimmung mit den Abgrenzungen gemäß der 5. Auflage des Balance of Payments Manual des IWF; danach entspricht die Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen der Definition der Leistungsbilanz in vorherigen Auflagen des Manual.

(c) Auslandsvermögensstatus (AVS) in der Abgrenzung des IWF (siehe Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994) oder eine dieser Abgrenzung möglichst nahekommende Ersatzgröße.

(d) 1996 betrug der Anteil der Warenausfuhr in andere EU-Länder an der Warenausfuhr insgesamt 59,7 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

(e) 1996 betrug der Anteil der Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern an der Wareneinfuhr insgesamt 74,8 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Tabelle I I

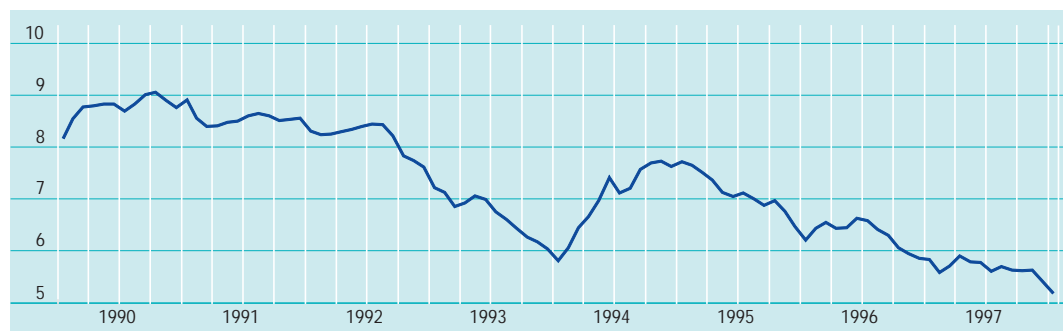
Österreich: Langfristige Zinssätze
(in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97- Jan. 98
Langfristiger Zinssatz	6,3	5,7	5,6	5,4	5,2	5,6
Referenzwert	9,1	8,0	-	-	-	7,8

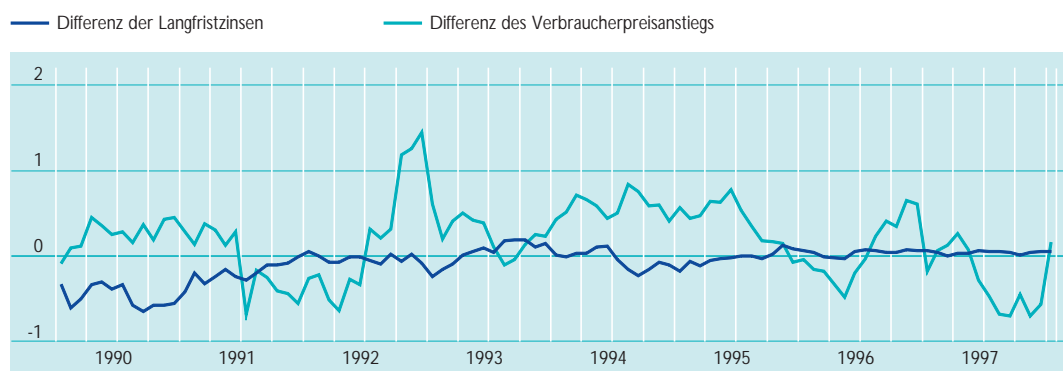
Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung 7

a) Österreich: Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte; in %)



b) Österreich: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen*
(Monatsdurchschnitte; in Prozentpunkten)



Quelle: Zinssätze: Europäische Kommission (sofern keine entsprechenden Werte vorlagen, wurden möglichst vergleichbare Angaben herangezogen); die Angaben zum Verbraucherpreisindex wurden nicht-harmonisierten nationalen Statistiken entnommen.

* Gewogener Durchschnitt der Werte für Belgien, Deutschland, Frankreich, die Niederlande und Österreich.

PORTUGAL

Preisentwicklung

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 betrug die durchschnittliche Preissteigerungsrate in Portugal, gemessen an dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), 1,8 %, das heißt, sie war deutlich niedriger als der Referenzwert von 2,7 %. Dies galt gleichermaßen für das Jahr 1997 insgesamt. Im Jahr 1996 lag die durchschnittliche Preissteigerungsrate nach dem HVPI bei 2,9 % (siehe Tabelle 1). In den vergangenen zwei Jahren wurde die Preissteigerungsrate nach dem HVPI in Portugal auf einen Stand zurückgeführt, der nach allgemeiner Ansicht mit Preisstabilität vereinbar ist.

Im Rückblick hat sich der Anstieg der Verbraucherpreise - gemessen an dem Verbraucherpreisindex - in Portugal seit Anfang der neunziger Jahre verlangsamt, wobei die Inflationsrate ausgehend von über 13 % zu Beginn des Jahrzehnts kontinuierlich gefallen ist (siehe Abbildung 1). Diese Verminderung der Teuerung ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen. Die Geldpolitik wurde zunehmend auf die Rückführung der Inflationsraten ausgerichtet, zunächst mittels einer einseitigen Bindung an einen Korb von EWS-Währungen und später, ab dem Frühjahr 1992, durch die Teilnahme am Wechselkursmechanismus des EWS. Diese Grundausrichtung wurde durch Anpassungen der Finanzpolitik, Reformen zur Förderung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten und Arbeitsmarktreformen unterstützt. Darüber hinaus hat das gesamtwirtschaftliche Umfeld zur Dämpfung des Preisauftriebs beigetragen. Insbesondere entstand infolge des geringen BIP-Wachstums in den Jahren 1993/94 eine negative Produktionslücke. In der sich anschließenden wirtschaftlichen Erholung wurde die Produktionslücke allmählich vermindert (siehe Tabelle 2). Vor diesem Hintergrund fiel

der Auftrieb bei den Arbeitseinkommen je Beschäftigten gering aus, obwohl die Zuwächse immer noch beträchtlich waren. Der Anstieg der Lohnstückkosten hat sich im Laufe der neunziger Jahre deutlich verlangsamt. Die Entwicklung der Importpreise hat die Entwicklung hin zu niedrigeren Inflationsraten fast während des gesamten Berichtszeitraums unterstützt. Die allgemeine Entwicklung hin zu niedrigeren Teuerungsraten ergibt sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes, obwohl einige Meßzahlen im Jahr 1997 eine Preissteigerungsrate anzeigten, die über die nach dem HVPI gemessenen Rate hinausging (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man jüngste Tendenzen und Prognosen, so zeigt die aktuelle Entwicklung der Verbraucherpreise (gemessen als prozentuale Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsmonat), daß die Teuerungsraten bei ungefähr 2 % liegen, und es gibt auf der Grundlage der in Tabelle 3a dargestellten Indikatoren keine Anzeichen für eine unmittelbare Verstärkung des Preisauftriebs. Die meisten Prognosen gehen für die Jahre 1998 und 1999 von einer Inflationsrate von etwas über 2 % aus (siehe Tabelle 3b). Risiken für die Preisstabilität in diesem Zeitraum könnten von einer Verringerung der Produktionslücke und kräftiger steigenden Lohnstückkosten ausgehen.

Auf längere Sicht ist für Portugal die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds unter anderem mit der Gestaltung der mittel- und langfristigen Finanzpolitik verbunden. Ebenso wichtig wird es sein, verstärkt politische Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten und zur Verbesserung der Funktionsweise der Arbeitsmärkte zu ergreifen.

Fiskalpolitische Entwicklung

Im Referenzjahr 1997 lag die Defizitquote des Staatssektors bei 2,5 %, das heißt unter dem Referenzwert von 3 %; die Schuldenquote lag bei 62,0 %, das heißt knapp über dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zum Vorjahr wurde die Defizitquote um 0,7 Prozentpunkte gesenkt, und die Schuldenquote verringerte sich um 3,0 Prozentpunkte. Für 1998 wird ein Rückgang der Defizitquote auf 2,2 % des BIP prognostiziert, während bei der Schuldenquote ein Rückgang auf 60,0 %, also auf die Höhe des Referenzwertes, erwartet wird. 1996 und 1997 lag die Defizitquote nicht über dem Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP (siehe Tabelle 4).

Zwischen 1990 und 1997 ist Portugals *Schuldenquote* um 3,3 Prozentpunkte gesunken. Nachdem die Quote von 67,3 % im Jahr 1991 auf 60,1 % im Jahr 1992 stark zurückfiel, stieg sie bis 1995 wieder kontinuierlich auf 65,9 % an. Danach ging sie wieder tendenziell zurück und lag bei 62,0 % im Jahr 1997 (siehe Abbildung 2a). Das heißt, es war ein Rückgang von 3,9 Prozentpunkten zu verzeichnen. Abbildung 2b zeigt im einzelnen, daß der starke Rückgang im Jahr 1992 sowohl auf einen hohen Primärüberschuß als auch auf eine beträchtliche Bestandsanpassung, per saldo in Form eines Abgangs von Staatsvermögen, zurückzuführen war. In den Jahren 1993 bis 1995 verschwand der Primärsaldo fast vollständig, während ein negatives Wachstum/Zins-Differential die Schuldenquote erhöhte. Schließlich stiegen die Primärüberschüsse in den letzten beiden Jahren an und bewirkten in Verbindung mit einem weniger ungünstigen Wachstum/Zins-Differential die Umkehr der ansteigenden Schuldenquote. Die in den neunziger Jahren bisher zu beobachtenden Verlaufsmuster zeigen exemplarisch die Risiken für die Schuldenquote, die entstehen können, wenn sich die gesamtwirtschaftlichen Bedingungen verschlechtern und solche Auswirkungen nicht durch einen ausreichend hohen

Primärüberschuß ausgeglichen werden. In diesem Zusammenhang sollte vielleicht erwähnt werden, daß der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit von einem hohen Stand Anfang der neunziger Jahre zurückging, während die durchschnittliche Laufzeit weitgehend unverändert blieb (siehe Tabelle 5). 1997 war der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit noch hoch, und angesichts des gegenwärtigen Standes der Schuldenquote sind die öffentlichen Finanzierungssalden empfindlich gegenüber Zinsveränderungen. Außerdem stieg der Anteil der Fremdwährungsschuld auf ein beträchtliches Niveau, was die Finanzierungssalden grundsätzlich gegenüber Wechselkursveränderungen relativ empfindlich macht, wobei allerdings der größte Teil dieser Schulden schließlich auf Euro umgestellt werden könnte.

In den neunziger Jahren war bei der *Defizitquote* eine weitgehend flache Verlaufskurve bis 1995 mit anschließender Verbesserung zu beobachten. Während 1990 die Quote bei 5,1 % lag, schwankte der Haushaltsfehlbetrag bis 1995 um 6 %, mit Ausnahme des Jahres 1992, als ein geringeres Defizit verzeichnet wurde; seitdem ist das Defizit auf 3,2 % im Jahr 1996 und 2,5 % im Jahr 1997 gesunken (siehe Abbildung 3a). Abbildung 3b, in der auf die *Veränderungen* der Defizite abgestellt wird, zeigt detaillierter, daß konjunkturelle Faktoren bis 1995 zu einem Anstieg und in den Jahren 1996 bis 1997 zu einer Reduzierung der Defizitquote beigetragen haben, aber abgesehen von den Jahren 1993 bis 1994 waren die Auswirkungen gering. Jedoch könnten die nicht-konjunkturellen Verbesserungen eine nachhaltige „strukturelle“ Entwicklung in Richtung einer ausgewogeneren Haushaltspolitik und/oder eine Vielzahl von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung widerspiegeln. Aus den vorhandenen Informationen geht hervor, daß Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung bei der Verbesserung der öffentlichen Finanzierungssalden in den Jahren 1996 und 1997 eine Rolle gespielt haben, sie aber nur mit

0,2 % des BIP zu Buche schlugen. Da es sich 1997 vorwiegend um „sich selbst umkehrende“ Maßnahmen handelte, ist es erforderlich, daß die kompensierenden Maßnahmen, die bereits im Haushalt von 1998 veranschlagt sind, zu den erwarteten Ergebnissen führen und daß in späteren Jahren, wenn die Umkehrwirkungen zum Tragen kommen, weitere kompensierende Maßnahmen ergriffen werden.

Untersucht man die Entwicklung anderer fiskalpolitischer Indikatoren, so zeigt sich (siehe Abbildung 4), daß die *Gesamtausgabenquote* des Staates Anfang der neunziger Jahre gestiegen ist. Vor dem Hintergrund steigender Arbeitslosigkeit nahmen die laufenden Übertragungen an private Haushalte sowie der Staatsverbrauch gemessen am BIP zu (siehe Tabelle 6). Nach 1993 war der Anteil der öffentlichen Gesamtausgaben am BIP weitgehend stabil, was eine deutliche Reduzierung der Zinsausgaben und einen Anstieg der laufenden Übertragungen und des Staatsverbrauchs widerspiegelt. Insgesamt war die Ausgabenquote 1997 mehr als 3 ½ Prozentpunkte höher als Anfang der neunziger Jahre, was einen Anstieg der laufenden Übertragungen und der Staatsausgaben widerspiegelt, während die Zinsausgaben inzwischen um fast 4 Prozentpunkte gesunken sind. Angesichts der Tatsache, daß die Zinsausgaben in den letzten Jahren schon beträchtlich zurückgegangen sind und weitere Reduzierungen in einem ähnlichen Tempo nicht erwartet werden, wäre es zur Eindämmung der Staatsausgaben erforderlich, der Kontrolle über die übrigen Ausgabenposten größeres Gewicht beizumessen. Die *öffentlichen Einnahmen* im Verhältnis zum BIP sind seit 1994 tendenziell gestiegen und liegen jetzt um mehr als 6 Prozentpunkte über dem Niveau von 1990. Die Behandlung von öffentlichen Zahlungen für das Beamtenpensionssystem in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung schließt Doppelzahlungen dieser Zahlungen nicht aus. Im Zeitraum von 1990 bis 1997 entfielen 1,3 Prozentpunkte des Anstiegs der Einnah-

men- als auch der Ausgabenquote in Relation zum BIP auf öffentliche Zahlungen für das Beamtenpensionssystem.

Nach der *mittelfristigen fiskalpolitischen Strategie* für Portugal, die in dem vom März 1997 datierenden Konvergenzprogramm für 1998 bis 2000 dargestellt wurde, dürfte sich im Jahr 1998 die rückläufige Tendenz bei der Defizit- und der Schuldenquote fortsetzen. Der Haushaltsplan für 1998 steht im Einklang mit diesem Programm, und die Prognosen der Europäischen Kommission fallen etwas günstiger aus. Der Haushaltsplan sieht vor, daß sich der Anteil der Staatsausgaben am BIP verringert und die Staatseinnahmen parallel zum BIP erhöhen. Zur Zeit gibt es keine Anzeichen für nennenswerte Maßnahmen mit vorübergehenden Auswirkungen im Haushalt 1998. Gemäß den laufenden Plänen wird damit gerechnet, daß die Defizitquote im Jahr 2000 1,5 % des BIP erreicht. Die Ziele früherer Programme für 1997 wurden sogar übererfüllt. Verglichen mit den im Konvergenzprogramm für 1999 bis 2000 veranschlagten Haushaltssalden ist eine weitere erhebliche Konsolidierung notwendig, um das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, zu erfüllen.

Bezüglich der *möglichen zukünftigen Entwicklung der Schuldenquote* geht der Bericht des EWU bei Ländern, deren Schuldenquote für das Jahr 1998 auf 60 % des BIP oder darunter veranschlagt wird, nicht detailliert auf dieses Thema ein. Prognosen für die künftige Entwicklung unterstreichen die Vorteile, die die im Jahr 1997 erreichte und für 1998 geschätzte weitere Reduzierung der Defizitpositionen für die Rückführung der Defizitquote bedeuten. Im Falle Portugals ist es in der Tat angebracht zu betonen, daß eine weitere Verbesserung bei der Defizitquote und eine Nachhaltigkeit der Konsolidierung erreicht werden müssen. Wie in der Vergangenheit zu beob-

achten war, kann eine Konjunkturlage, die ungünstiger als die gegenwärtige ist, zu einer Erhöhung der Defizitquote führen. Darüber hinaus ist, wie aus Tabelle 7 ersichtlich ist, ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen, und im Rahmen eines umlagefinanzierten Systems der Altersversorgung dürften die öffentlichen Ausgaben für die Altersversorgung in Relation zum BIP ansteigen, insbesondere wenn die Rahmenbedingungen für den Leistungsbezug unverändert bleiben. Die Gesamtbelastungen durch die Alterung der Bevölkerung werden besser zu bewältigen sein, je gesünder die öffentlichen Finanzen zu dem Zeitpunkt sind, ab dem sich die demographische Situation verschlechtert.

Wechselkursentwicklung

Der portugiesische Escudo nimmt seit dem 6. April 1992 am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teil, das heißt schon erheblich länger als seit Beginn des hier untersuchten Zeitraums von zwei Jahren (siehe Tabelle 8a). Wie oben erwähnt, ist die portugiesische Geldpolitik auf das Ziel der Preisstabilität ausgerichtet, seit dem Frühjahr 1992 innerhalb des Wechselkursmechanismus des EWS. Im Referenzzeitraum von März 1996 bis Februar 1998 bewegte sich die portugiesische Währung, begünstigt durch erhebliche Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den meisten Partnerwährungen, in der Regel nahe den Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen (siehe Abbildung 5 und Tabelle 8a). Zeitweilig bewegte sich der portugiesische Escudo gegenüber verschiedenen anderen Partnerwährungen außerhalb eines engen Bereiches um die Leitkurse. Die maximalen Abweichungen von den Leitkursen nach oben und unten, berechnet auf der Basis von gleitenden 10-Tagesdurchschnitten, betragen 3,5 % beziehungsweise -2,3 %, sieht man einmal von dem eigenständigen Aufwärtstrend des irischen Pfund ab (siehe

Tabelle 8a). Die Abweichungen traten vorübergehend auf, die Wechselkursvolatilität gegenüber der D-Mark war niedrig (siehe Tabelle 8b), und die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen verringerten sich stetig. Während des Referenzzeitraums hat Portugal den bilateralen Leitkurs seiner Währung gegenüber den Währungen der anderen Mitgliedstaaten nicht abgewertet.

Im längerfristigen Vergleich zeigen die verfügbaren Indikatoren des realen Außenwertes des portugiesischen Escudo gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Währungen (siehe Tabelle 9), daß das gegenwärtige Niveau über den Durchschnittswerten von 1987 liegt; der reale Außenwert blieb seit 1992 weitgehend stabil. Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so schloß die portugiesische Leistungsbilanz im Jahr 1994 nach nahezu ausgeglichenen Ergebnissen im Zeitraum von 1990 bis 1993 mit einem Defizit ab. Die portugiesische Wirtschaft behielt ihre Netto-Vermögensposition gegenüber dem Ausland bei (siehe Tabelle 10). In diesem Zusammenhang sollte auch erwähnt werden, daß es sich bei Portugal um eine kleine offene Volkswirtschaft handelt, die nach den jüngsten verfügbaren Daten in Relation zum BIP eine Außenhandelsquote von 46 % bei den Ausfuhren und 59 % bei den Einfuhren aufweist, und der Anteil des Handels mit Ländern innerhalb der EU beläuft sich auf 80 % bei den Ausfuhren und 76 % bei den Einfuhren.

Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 lagen die langfristigen Zinssätze in Portugal durchschnittlich bei 6,2 % und damit unterhalb des Referenzwertes für das Zinskriterium von 7,8 %, der auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt wird, die in bezug auf die Preisstabilität am

besten abgeschnitten haben. Dies gilt ebenfalls für das Gesamtjahr 1997 sowie für 1996 (siehe Tabelle 11). Im Zwölfmonatsdurchschnitt liegen die langfristigen Zinssätze seit November 1996 unter dem Referenzwert.

Die langfristigen Zinsen sind seit den frühen neunziger Jahren im Trend gesunken (siehe Abbildung 6a). Seit Anfang der neunziger Jahre ist zumeist ein Trend hin zur Konvergenz der portugiesischen langfristigen Zinsen mit den Sätzen in den EU-Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen zu beobachten. Seit Mitte 1995 hat sich dieser Konvergenzprozeß beschleunigt, und mittlerweile ist der Abstand praktisch vollständig verschwunden (siehe Abbildung 6b). Diese Entwicklung war vor allem auf die beträchtliche Verringerung der Inflationsdifferenz zurückzuführen. Außerdem haben der relativ stabile Wechselkurs des portugiesischen Escudo und die Verbesserung der Haushaltslage des Landes hierbei eine Rolle gespielt. Diese Grundtendenzen wurden von den Märkten als eine Verbesserung der Aussichten, an Stufe Drei der Währungsunion teilzunehmen, gesehen. Dieser Faktor dürfte wiederum eine eigenständige Rolle bei der beschleunigten Verringerung der Renditeabstände gespielt haben, sowohl direkt als auch durch eine weitere Verbesserung der Aussichten für die Preis- und Wechselkursstabilität.

Zusammenfassung

Im Referenzzeitraum erzielte Portugal gemessen an dem HVPI mit 1,8 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten verlangsamte sich im Lauf der neunziger Jahre merklich, und auch andere wichtige Preisindizes zeigen die allgemeine Entwicklung hin zu niedrigen Teuerungsraten. Für die unmittelbare Zukunft gibt es keine Anzei-

chen für eine Verstärkung des Preisauftriebs, und die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einer Inflationsrate von gut 2 % aus. Der portugiesische Escudo nimmt am EWS-Wechselkursmechanismus schon erheblich länger als zwei Jahre teil. Während des Referenzzeitraums blieb der Wechselkurs weitgehend stabil und in der Regel nahe den unveränderten bilateralen Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 6,2 %, also unter dem entsprechenden Referenzwert.

Im Jahr 1997 erzielte Portugal eine Defizitquote von 2,5 % des BIP, das heißt einen Stand, der unter dem Referenzwert liegt, und für 1998 wird mit einem Rückgang auf 2,2 % gerechnet. Die Schuldenquote liegt knapp über dem Referenzwert von 60 % des BIP. Nach einem Höchststand im Jahr 1995 ging die Quote um 3,9 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 62,0 %. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 60,0 % des BIP, also genau auf den Referenzwert, zu rechnen. Mit einer gegenüber dem gegenwärtigen Stand unveränderten Defizitquote würde das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, verfehlt; dies deutet darauf hin, daß eine weitere erhebliche Konsolidierung notwendig ist. Dadurch würde die Schuldenquote auch unter 60 % des BIP gesenkt werden.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß sowohl 1996 als auch 1997 die Defizitquote nicht über die Rate der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP hinausging. Portugal verzeichnet Leistungsbilanzdefizite und weist eine Netto-Vermögensposition gegenüber dem Ausland auf.

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen*

PORTUGAL

I Preisentwicklung

- Tabelle 1 Portugal: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
- Abbildung 1 Portugal: Preisentwicklungen
- Tabelle 2 Portugal: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten
- Tabelle 3 Portugal: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen
a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise
b) Inflationsprognosen

II Fiskalpolitische Entwicklung

- Tabelle 4 Portugal: Finanzlage des Staates
- Abbildung 2 Portugal: Bruttoverschuldung des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Tabelle 5 Portugal: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale
- Abbildung 3 Portugal: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Abbildung 4 Portugal: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen
- Tabelle 6 Portugal: Haushaltslage des Staates
- Tabelle 7 Portugal: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

III Wechselkursentwicklung

- Tabelle 8 a) Portugal: Wechselkursstabilität
b) Portugal: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen
- Abbildung 5 Portugiesischer Escudo: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus
- Tabelle 9 Portugiesischer Escudo: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern
- Tabelle 10 Portugal: Außenwirtschaftliche Entwicklung

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

- Tabelle 11 Portugal: Langfristige Zinssätze
- Abbildung 6 a) Portugal: Langfristiger Zinssatz
b) Portugal: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen

* Der Maßstab der Abbildungen kann von Land zu Land variieren.

I Preisentwicklung

Tabelle I

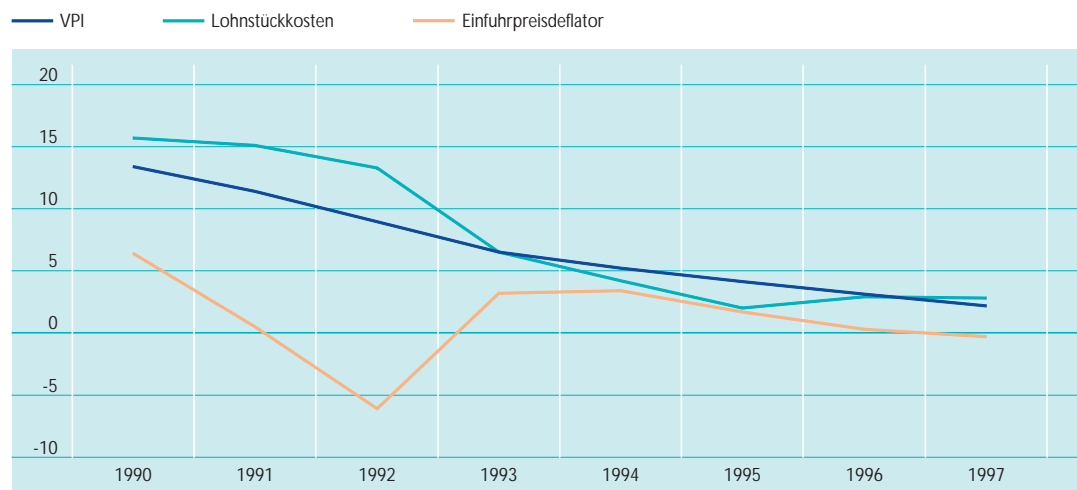
Portugal: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
(Veränderung pro Jahr in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97- Jan. 98
HVPI-Preissteigerung	2,9	1,9	1,9	2,1	1,6	1,8
Referenzwert	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung I

Portugal: Preisentwicklungen
(Veränderung pro Jahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken.

Tabelle 2**Portugal: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(e)
Preismeßziffern								
Verbraucherpreisindex (VPI)	13,4	11,4	8,9	6,5	5,2	4,1	3,1	2,2
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ^(b)	.	.	6,5	5,3	5,0	3,5	3,3	2,4
Deflator für den Privaten Verbrauch	13,8	12,1	10,2	6,8	5,4	4,2	3,1	2,2
BIP-Deflator	13,0	14,8	13,2	6,8	5,0	5,0	2,8	2,9
Erzeugerpreise ^(c)	.	2,2	0,2	2,0	3,2	5,1	4,2	1,9
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten								
Wachstum des realen BIP	4,6	2,3	1,8	0,3	0,7	1,9	3,6	3,8
Produktionslücke (Prozentpunkte)	4,1	3,5	2,5	0,1	-1,9	-2,7	-2,0	-1,3
Arbeitslosenquote (%)	4,7	4,1	4,1	5,5	6,8	7,2	7,3	6,7
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	15,7	15,1	13,3	6,5	4,2	2,0	2,9	2,8
Arbeitseinkommen je Beschäftigten (Gesamtwirtschaft)	17,7	14,2	14,1	7,5	4,8	5,0	5,7	4,8
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	1,7	-0,8	0,7	0,9	0,6	2,9	2,7	1,9
Einfuhrpreisdeflator	6,4	0,5	-6,1	3,2	3,4	1,7	0,3	-0,3
Wechselkursaufwertung ^(d)	-2,4	0,7	3,4	-6,0	-4,2	2,0	-0,4	-2,0
Geldmenge in weiter Abgrenzung (M3H) ^(e)	9,4	18,0	21,8	11,2	7,3	10,5	7,5	8,1
Aktienkurse	-0,5	-16,2	-11,5	14,5	34,1	-3,3	15,6	56,9
Häuserpreise	15,0	19,4	12,4	1,3	1,2	1,5	1,6	3,6

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zum Wachstum des realen BIP und zur Produktionslücke (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)) sowie zum Wechselkurs (BIZ).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) Nationale Schätzungen.

(c) Verarbeitendes Gewerbe.

(d) Nominaler Außenwert gegenüber 25 Industrieländern.

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

(e) Harmonisierte nationale Statistiken.

Tabelle 3**Portugal: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise

	Sept. 97	Okt. 97	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98 ^(b)
Nationaler Verbraucherpreisindex (VPI)					
Veränderung gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum in %	1,8	1,8	2,1	2,3	1,9
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt ^(a)	1,5	1,3	1,4	1,6	.
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt ^(a)	2,4	2,3	1,9	1,9	.

Quelle: Nicht-harmonisierte nationale Statistiken.

(a) VPI ohne Saisonwaren.

(b) Neuer Index; saisonbereinigte Angaben liegen nicht vor.

b) Inflationsprognosen

	1998	1999
Europäische Kommission (Frühjahr 1998), HVPI	2,2	2,3
OECD (Dezember 1997), Deflator für den Privaten Verbrauch	2,2	2,1
IWF (Oktober 1997), VPI	2,3	.

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998), OECD und IWF.

II Fiskalpolitische Entwicklung

Tabelle 4

Portugal: Finanzlage des Staates

(in % des BIP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-)	-3,2	-2,5	-2,2
Referenzwert	-3	-3	-3
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(b)	0,8	1,9	.
Bruttoverschuldung des Staates	65,0	62,0	60,0
Referenzwert	60	60	60

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

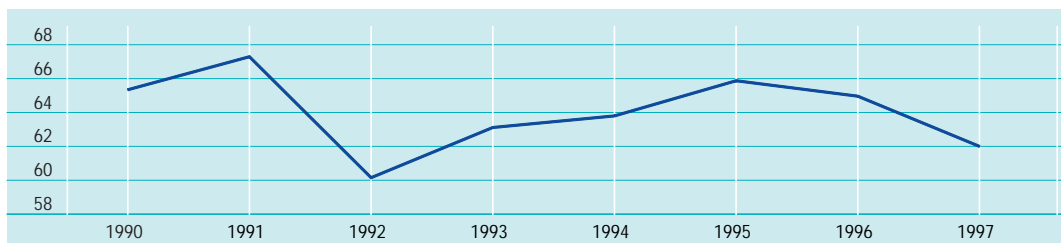
(b) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Abbildung 2

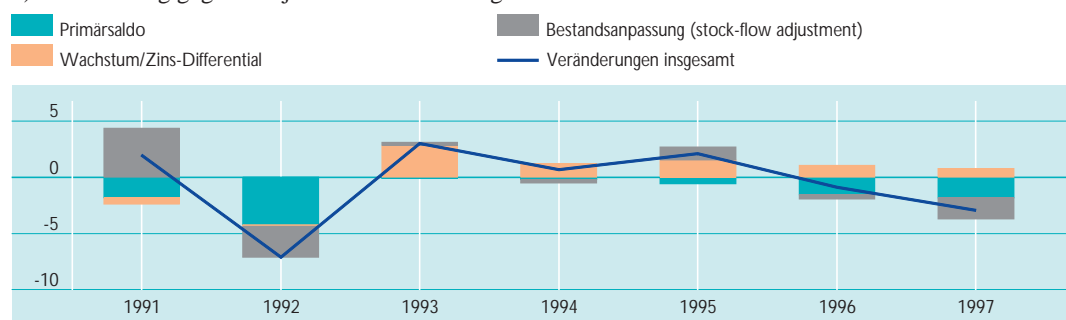
Portugal: Bruttoverschuldung des Staates

(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene 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

Portugal: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	65,3	67,3	60,1	63,1	63,8	65,9	65,0	62,0
Aufschlüsselung nach Währungen (in % des Gesamtbetrages)								
in Inlandswährung	90,0	92,9	93,0	88,3	84,7	81,7	81,2	.
in Fremdwährung	10,0	7,1	7,0	11,7	15,3	18,3	18,8	.
Verschuldung gegenüber Inland (in % des Gesamtbetrages)	86,8	85,3	90,5	83,3	79,3	78,2	75,3	.
Durchschnittliche Fälligkeit^(a) (Jahre)	3,5	3,6	3,6	3,5	3,0	3,0	3,2	3,4
Aufschlüsselung nach Fälligkeit^(b) (in % des Gesamtbetrages)								
kurzfristig ^(c) (< 1 Jahr)	47,7	38,9	35,6	33,5	36,0	38,5	42,1	33,1
mittelfristig (1-5 Jahre)	15,3	36,3	58,4	54,5	47,1	39,1	31,5	38,0
langfristig (> 5 Jahre)	37,0	24,8	6,0	12,0	16,9	22,4	26,3	28,9

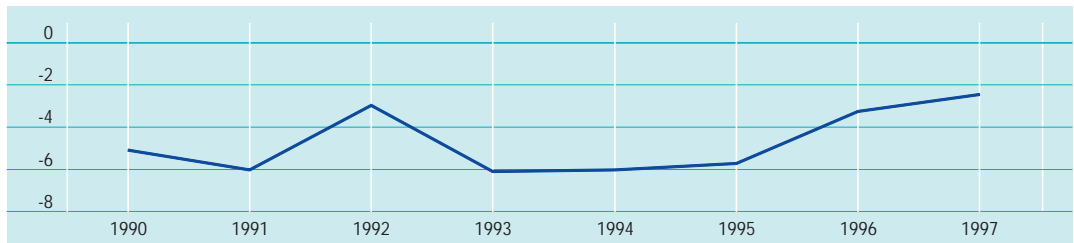
Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Gesamtverschuldung (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)). Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

- (a) Restlaufzeit. Ausschließlich Schuld in Inlandswährung. Für Sparzertifikate, die zwischen 14,3 % (1994) und 7,7 % (1990) der Gesamtschuld ausmachen, wird eine durchschnittliche Laufzeit von fünf Jahren angenommen.
- (b) Restlaufzeit. Verschuldung des Zentralstaates ohne Münzen und ohne Kredite inländischer Banken; diese stellt zwischen 87,1 % (1991) und 96,3 % (1994) der Bruttoverschuldung des Staates dar. Sparzertifikate gelten als kurzfristige Schulden. 1990 - 1993 ausschließlich Schuld in Inlandswährung.
- (c) Einschließlich Sparzertifikate.

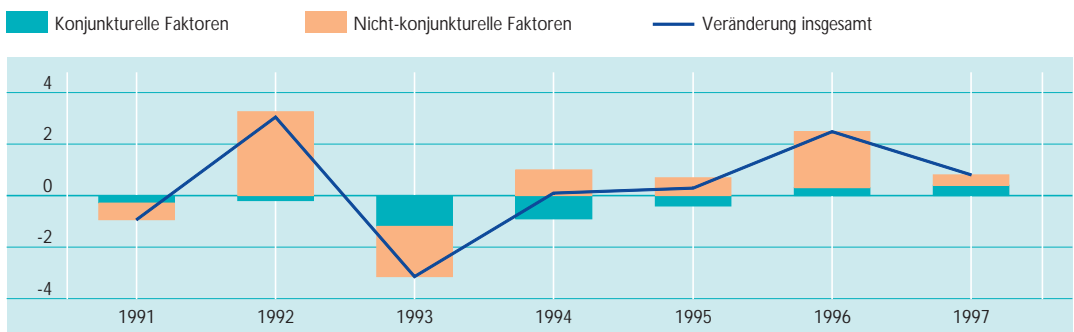
Abbildung 3

Portugal: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates (in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren

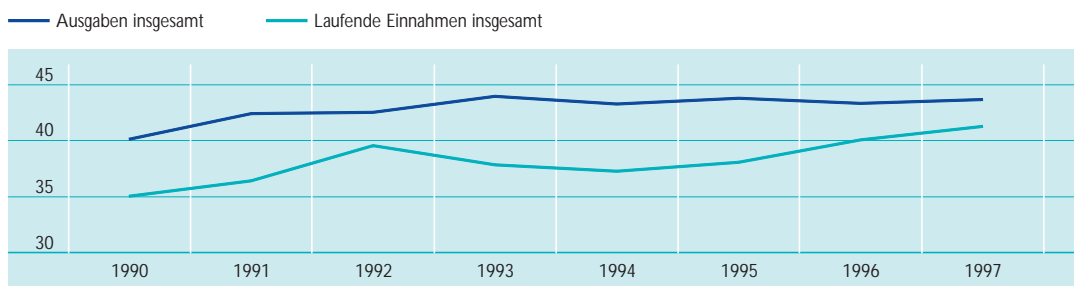


Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

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

Portugal: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen (in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

Tabelle 6

Portugal: Haushaltslage des Staates
(in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Laufende Einnahmen insgesamt	35,0	36,4	39,6	37,9	37,2	38,0	40,0	41,2
Steuern	21,6	22,4	24,4	22,6	22,8	23,2	24,4	24,8
Sozialversicherungsbeiträge	10,4	10,9	11,5	12,1	11,8	11,9	11,6	11,9
Sonstige laufende Einnahmen	3,0	3,2	3,7	3,2	2,7	2,9	4,1	4,5
Ausgaben insgesamt	40,1	42,4	42,5	44,0	43,3	43,8	43,3	43,7
Laufende Übertragungen	12,8	13,9	14,1	15,8	16,3	16,4	17,1	17,3
Effektive Zinsausgaben	8,1	7,9	7,2	6,2	6,2	6,3	4,8	4,3
Staatsverbrauch	15,5	17,2	17,4	17,9	17,6	17,7	18,1	18,6
Nettokapitalausgaben	3,6	3,4	3,8	4,0	3,2	3,4	3,2	3,4
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	-5,1	-6,0	-3,0	-6,1	-6,0	-5,7	-3,2	-2,5
Primärsaldo	3,0	1,8	4,3	0,1	0,2	0,6	1,6	1,9
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(a)	.	.	.	-2,1	-2,4	-2,0	0,8	1,9

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Tabelle 7

Portugal: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

	1990	2000	2010	2020	2030
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter als Anteil der Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren)	19,5	20,9	22,0	25,3	33,5

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

III Wechselkursentwicklung

Tabelle 8

a) Portugal: Wechselkursstabilität

(1. März 1996 bis 27. Februar 1998)

Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus Teilnahme seit Abwertung des bilateralen Leitkurses aus eigener Initiative des Landes	Ja 6. April 1992	
	Nein	
Maximale Abweichungen von den Leitkursen im Paritätengitter des Wechselkursmechanismus nach oben (+) und unten (-) in % gegenüber ^(a)		
Belgischer Franc	2,8	-1,4
Dänische Krone	2,8	0,0
Deutsche Mark	2,9	-1,1
Spanische Peseta	1,7	-2,3
Französischer Franc	3,5	-0,0
Irishes Pfund	3,0	-9,3
Italienische Lira	3,0	-0,7
Holländischer Gulden	2,5	-1,7
Österreichischer Schilling	2,9	-1,1
Finnmark	1,2	-1,4

Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.

(a) Börsentägliche Notierung; gleitender 10-Tagesdurchschnitt. Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

b) Portugal: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen

Durchschnitt über 3 Monate bis								
Ende	Mai 96	Aug. 96	Nov. 96	Febr. 97	Mai 97	Aug. 97	Nov. 97	Febr. 98
Wechselkursvolatilität ^(a)	2,0	1,3	1,5	1,8	2,0	1,7	1,1	0,4
Differenzen der kurzfristigen Zinssätze ^(b)	4,1	3,8	3,8	3,1	2,7	2,5	1,8	1,4

Quelle: Europäische Kommission, nationale Statistiken und eigene Berechnungen.

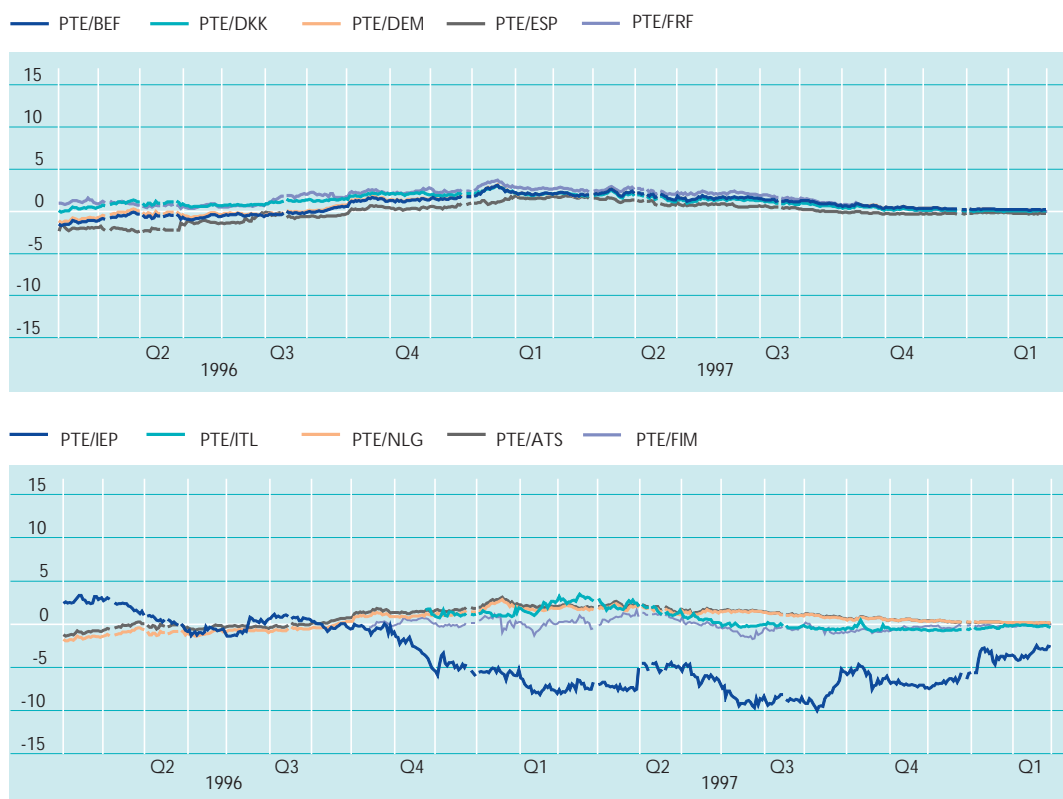
(a) Auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber der DEM in %.

(b) Differenz der Zinssätze für Dreimonatsgeld gegenüber einem gewogenen Durchschnitt der Zinssätze in Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Österreich, in Prozentpunkten.

Abbildung 5

Portugiesischer Escudo: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus

(Tageswerte; in %; 1. März 1996 bis 27. Februar 1998)



Quelle: Europäische Kommission.

Anmerkung: Die Abweichungen gegenüber der Finnmark beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 14. Oktober 1996. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

Tabelle 9

Portugiesischer Escudo: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern

(Monatsangaben; prozentuale Abweichungen (Februar 1998 gegenüber verschiedenen Referenzzeiträumen))

	Durchschnitt April 73 - Febr. 98	Durchschnitt Jan. 87 - Febr. 98	Durchschnitt 1987
Realer Außenwert:			
berechnet auf Basis des Index der Verbraucherpreise	11,8	7,7	26,8
berechnet auf Basis des Index der Erzeuger-/Großhandelspreise	.	.	.
Nachrichtlich:			
nominaler Außenwert	-55,9	-6,2	-16,3

Quelle: BIZ und eigene Berechnungen.

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

Tabelle 10**Portugal: Außenwirtschaftliche Entwicklung***(in % des BIP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(e)
Leistungsbilanz einschließlich								
Vermögensübertragungen ^(b)	-0,3	-0,9	-0,1	0,1	-2,5	-0,2	-1,4	-2,0
Netto-Auslandsaktiva (+) oder -passiva (-) ^(c)	7,7	10,5	13,3	17,4	14,1	7,9	10,6	9,9
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(d)	34,3	33,8	34,6	34,5	38,2	42,0	43,9	45,7
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(e)	41,9	43,6	47,3	45,7	50,3	53,7	55,7	59,2

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Aus- und Einfuhr (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) In Übereinstimmung mit den Abgrenzungen gemäß der 5. Auflage des Balance of Payments Manual des IWF; danach entspricht die Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen der Definition der Leistungsbilanz in vorherigen Auflagen des Manual.

(c) Auslandsvermögensstatus (AVS) in der Abgrenzung des IWF (siehe Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994) oder eine dieser Abgrenzung möglichst nahekommende Ersatzgröße.

(d) 1996 betrug der Anteil der Warenausfuhr in andere EU-Länder an der Warenausfuhr insgesamt 80,0 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

(e) 1996 betrug der Anteil der Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern an der Wareneinfuhr insgesamt 75,7 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Tabelle I I

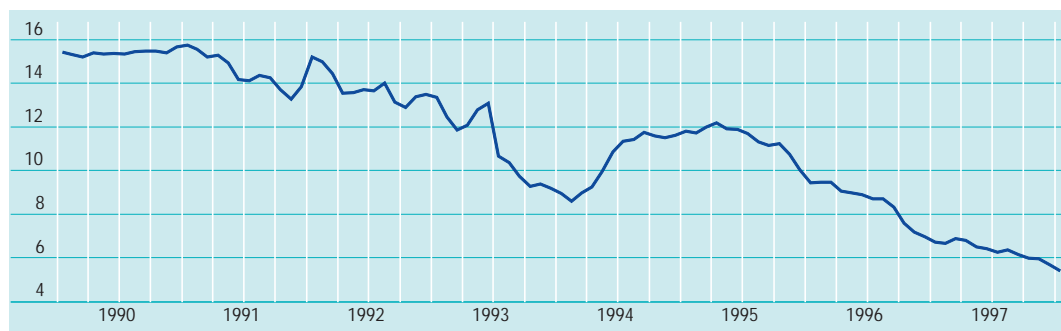
Portugal: Langfristige Zinssätze
(in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97 - Jan. 98
Langfristiger Zinssatz	8,6	6,4	6,0	5,7	5,4	6,2
Referenzwert	9,1	8,0	-	-	-	7,8

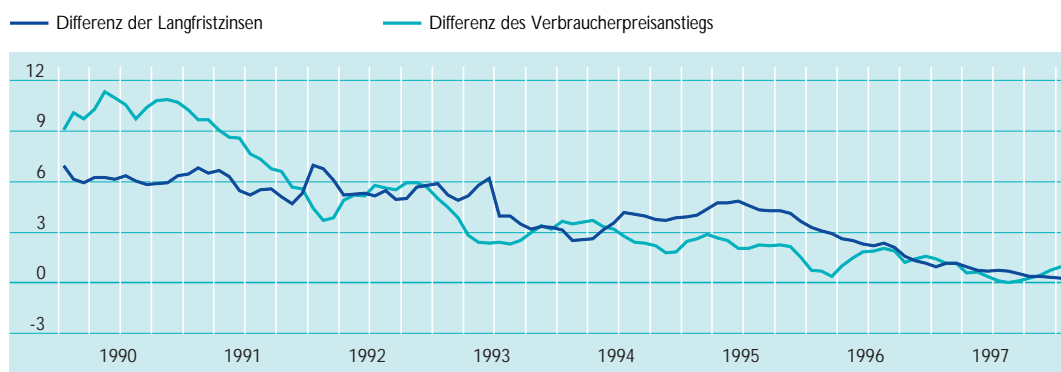
Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung 6

a) Portugal: Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte; in %)



b) Portugal: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen*
(Monatsdurchschnitte; in Prozentpunkten)



Quelle: Zinssätze: Europäische Kommission (sofern keine entsprechenden Werte vorlagen, wurden möglichst vergleichbare Angaben herangezogen); die Angaben zum Verbraucherpreisindex wurden nicht-harmonisierten nationalen Statistiken entnommen.

* Gewogener Durchschnitt der Werte für Belgien, Deutschland, Frankreich, die Niederlande und Österreich.

FINNLAND

Preisentwicklung

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 betrug die durchschnittliche Preissteigerungsrate in Finnland, gemessen an dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), 1,3 %, das heißt, sie war deutlich niedriger als der Referenzwert von 2,7 %. Dies galt gleichermaßen für das Jahr 1997 insgesamt. Im Jahr 1996 lag die durchschnittliche Preissteigerungsrate nach dem HVPI bei 1,1 % (siehe Tabelle 1). In den vergangenen zwei Jahren lag die Preissteigerungsrate nach dem HVPI in Finnland auf einem Stand, der nach allgemeiner Ansicht mit Preisstabilität vereinbar ist.

Im Rückblick hat sich der Anstieg der Verbraucherpreise - gemessen an dem Verbraucherpreisindex - in Finnland seit Anfang der neunziger Jahre verlangsamt, wobei die Teuerungsrate seit 1993 nahe bei 2 % beziehungsweise deutlich darunter lag (siehe Abbildung 1). Diese Verminderung der Teuerung ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen, darunter vor allem die Neuausrichtung der Geldpolitik am vorrangigen Ziel der Preisstabilität. Dieses Ziel ist seit 1993 in einem Inflationsziel verankert, das eine Begrenzung der Kerninflationsrate auf der Verbraucherstufe auf rund 2 % vorsieht, und wurde in jüngster Zeit auch im Rahmen des Wechselkursmechanismus des EWS verfolgt. Diese Grundausrichtung wurde unter anderem durch Anpassungen der Finanzpolitik und - in Verbindung mit Finnlands EU-Beitritt im Jahr 1995 - durch verstärkten Wettbewerb in zuvor geschützten Wirtschaftszweigen unterstützt. Außerdem wurden Maßnahmen zur Flexibilisierung der Wirtschaft einschließlich des Arbeitsmarktes ergriffen. Darüber hinaus hat das gesamtwirtschaftliche Umfeld beträchtlich zur Dämpfung des Preisauftriebs beigetragen. Insbesondere entstand infolge des dramatischen Produktionsrückgangs

zwischen 1990 und 1993 eine große negative Produktionslücke (siehe Tabelle 2). Seit 1994 ist eine kräftige Erholung im Gang, und die Produktionslücke ist geschrumpft. Vor diesem Hintergrund sind die Zuwächse bei den Arbeitseinkommen je Beschäftigten in den Jahren 1994/95 größer geworden. Kürzungen der Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung in Verbindung mit einer kräftigen Steigerung der Arbeitsproduktivität haben zu dem gedämpften Anstieg der Lohnstückkosten beigetragen; auch die in den letzten Jahren weitgehend stabilen Importpreise haben mitgeholfen, den Preisauftrieb unter Kontrolle zu halten. Niedrige Teuerungsraten ergeben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man jüngste Tendenzen und Prognosen, so zeigt die aktuelle Entwicklung der Verbraucherpreise (gemessen als prozentuale Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahresmonat), daß die Inflationsrate geringfügig in Richtung auf 2 % angestiegen ist, und es gibt auf der Grundlage der in Tabelle 3a dargestellten Indikatoren Anzeichen für eine unmittelbare Verstärkung des Preisauftriebs. Die Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einer Inflationsrate von 2 % bis 2 ½ % aus (siehe Tabelle 3b). Risiken für die Preisstabilität könnten in diesem Zeitraum von Kapazitätsbeschränkungen und der Entwicklung der Preise von Vermögenswerten ausgehen.

Auf längere Sicht ist für Finnland die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds unter anderem mit der Gestaltung der mittel- und langfristigen Finanzpolitik verbunden. Angesichts der gegenwärtig hohen Arbeitslosenquote in Finnland wird es ebenso wichtig sein, verstärkt politische Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten und zur Verbesserung der Funktionsweise der Arbeitsmärkte zu ergreifen.

Fiskalpolitische Entwicklung

Im Referenzjahr 1997 lag die Defizitquote des Staatssektors bei 0,9 %, das heißt deutlich unter dem Referenzwert von 3 %; die Schuldenquote lag bei 55,8 %, das heißt unter dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zum Vorjahr ging die Defizitquote um 2,4 Prozentpunkte zurück, und die Schuldenquote verringerte sich um 1,8 Prozentpunkte. Für 1998 wird ein Überschuß von 0,3 % des BIP erwartet, während bei der Schuldenquote ein Rückgang auf 53,6 % vorausgesagt wird. Während die Defizitquote 1996 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP übertraf, lag sie 1997 darunter (siehe Tabelle 4).

Zwischen 1990 und 1997 ist Finnlands *Schuldenquote* um 41,3 Prozentpunkte gestiegen. Anfänglich verschlechterte sich die öffentliche Finanzlage in Finnland erheblich, und die Schuldenquote stieg von 14,5 % des BIP im Jahr 1990 auf 59,6 % im Jahr 1994. Danach ging die Schuldenquote auf 55,8 % zurück (siehe Abbildung 2a). Abbildung 2b zeigt im einzelnen, daß Anfang der neunziger Jahre sowohl ein ungünstiges Wachstums- und Zinsumfeld, das einen Rückgang des finnischen BIP von 13 % innerhalb von drei Jahren widerspiegelte, als auch eine Verschlechterung des Primärsaldos eine Rolle bei dem Anstieg der Staatsverschuldung gespielt haben. Wie sich jedoch in dem Posten „Bestandsanpassungen“ der Staatsverschuldung zeigt, wirkten sich die dem Bankensektor gewährte finanzielle Unterstützung und die Neubewertung der auf Fremdwährung lautenden Staatsverschuldung nach der beträchtlichen Abwertung der Finnmark zwischen 1991 und 1993 am stärksten aus. Nachdem 1995 ein ausgeglichener Saldo erreicht wurde, stieg der Primärüberschuß danach an und konnte so die schuldenstandserhöhenden Auswirkungen des gesamtwirtschaftlichen Umfelds und weiterer Bestandsanpassungen im Jahr 1997 kompensieren. Die in den neunziger Jahren bisher festzu-

stellenden Konstellationen sind ein Zeichen für die massiven Auswirkungen, die außergewöhnliche Ereignisse zusammen mit einer kräftigen Verschlechterung des gesamtwirtschaftlichen Umfelds auf die Schuldenquote haben können, insbesondere wenn der Primärsaldo sich nicht unmittelbar verbessert, um derartige Auswirkungen ausgleichen zu können. In diesem Zusammenhang könnte erwähnt werden, daß sich der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit in den neunziger Jahren erhöhte, während die durchschnittliche Laufzeit weitgehend unverändert blieb (siehe Tabelle 5). 1997 war der Anteil der Bruttoverschuldung mit kurzer Restlaufzeit beträchtlich. Da jedoch die kurzfristigen Schulden in Finnland durch kurzfristige liquide Mittel gedeckt sind, wird die Empfindlichkeit des öffentlichen Finanzierungssaldos gegenüber Zinsveränderungen erheblich reduziert. Dagegen ist der Anteil der Fremdwährungsschuld hoch (wenngleich er sich seit kurzer Zeit verringert), was die Finanzierungssalden grundsätzlich gegenüber Wechselkursveränderungen empfindlich macht, wobei allerdings ein Teil dieser Schulden schließlich auf Euro umgestellt werden könnte.

In den neunziger Jahren war bei der *Defizitquote* ein Verlaufsmuster aus einer anfänglich starken Verschlechterung und anschließender Verbesserung zu beobachten. Während 1990 noch ein Überschuß von 5,4 % des BIP erzielt wurde, entstand 1991 ein Defizit, das rasch anstieg und 1993 einen Höchstwert von 8,0 % erreichte; seitdem ist das Defizit Jahr für Jahr gesunken und machte 1997 0,9 % des BIP aus (siehe Abbildung 3a). Abbildung 3b, in der auf die *Veränderungen* der Defizite abgestellt wird, zeigt detaillierter, daß konjunkturelle Faktoren die ausschlaggebende Rolle beim Anstieg des Defizits bis 1993 und bei dem anschließenden Rückgang spielten. Jedoch könnten die nicht-konjunkturellen Verbesserungen eine nachhaltige „strukturelle“ Entwicklung in Richtung einer ausgewogeneren Haushaltspolitik und/oder eine Vielzahl

von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung widerspiegeln. Nach den vorhandenen Informationen dürften die im Rahmen der Steuerreform von 1993 ergriffenen Maßnahmen zu einem erheblichen einmaligen Anstieg der Einnahmen im Jahr 1997 geführt haben, der sich schätzungsweise auf 0,6 % des BIP belief.

Untersucht man die Entwicklung anderer fiskalpolitischer Indikatoren, so zeigt sich (siehe Abbildung 4), daß die *Gesamtausgabenquote* des Staates zwischen 1990 und 1993 stark gestiegen ist. Vor dem Hintergrund hoher und steigender Arbeitslosigkeit nahmen die laufenden Übertragungen in Form von Sozialversicherungsausgaben drastisch zu, und infolge des raschen Anstiegs der Schuldenquote erhöhten sich auch die Zinsausgaben in Relation zum BIP, während der Staatsverbrauch in erster Linie aufgrund des Rückgangs des BIP wuchs (siehe Tabelle 6). Nach 1993 sank der Anteil der öffentlichen Gesamtausgaben infolge der Kürzungen in allen Ausgabenbereichen außer bei den Zinsausgaben. Die Ausgabenquote war 1997 fast 8 Prozentpunkte höher als Anfang der neunziger Jahre, was in erster Linie auf einen Anstieg der Quoten bei allen wesentlichen Posten außer den Nettokapitalausgaben und dem Staatsverbrauch zurückzuführen ist. Vor diesem Hintergrund und unter Berücksichtigung der Tatsache, daß die Zinsausgaben im Einklang mit der höheren Schuldenquote gestiegen sind und die laufenden Übertragungen weiterhin erheblich über dem Niveau von 1990 liegen, würde eine Fortsetzung des rückläufigen Trends bei den Gesamtausgaben in Relation zum BIP verstärkte Anpassungen bei den laufenden Übertragungen erfordern. Die *öffentlichen Einnahmen* sind im Verhältnis zum BIP bis 1992 gestiegen und danach tendenziell zurückgegangen. Sie liegen möglicherweise auf einem Niveau, das dem Wirtschaftswachstum schadet.

Nach der *mittelfristigen fiskalpolitischen Strategie* für Finnland, die in dem von Septem-

ber 1997 datierenden Konvergenzprogramm für 1998 bis 2001 dargestellt wurde, dürfte 1998 der Haushalt nahezu ausgeglichen und die Schuldenquote rückläufig sein. Der Haushaltsplan für 1998 steht im Einklang mit diesem Programm. Im Budget des Zentralhaushalts ist sowohl eine Verringerung der Ausgaben (in erster Linie infolge der niedrigeren laufenden Übertragungen und zurückgestellter Investitionen, um eine Überhitzung der Konjunktur zu vermeiden) als auch ein Anstieg des Einkommensteueraufkommens veranschlagt. Zur Zeit gibt es keine Anzeichen für nennenswerte Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung im Haushalt 1998. Überschüsse werden ab 1998 erwartet, und die Schuldenquote dürfte weiterhin sinken. Hinsichtlich der Entwicklung der Haushaltsdefizite und der Schuldenquoten fallen die gegenwärtigen Schätzungen im Vergleich zu dem im Jahr 1997 aktualisierten früheren Konvergenzprogramm günstiger aus. Wenn die öffentlichen Finanzierungssalden so ausfallen, wie im Konvergenzprogramm für 1999 bis 2000 geplant, dürfte Finnland das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, erfüllen. Allerdings kommt der aktuellen Haushaltslage die starke Konjunktur zugute; Risiken könnten daher entstehen, wenn sich das Wirtschaftswachstum verlangsamt.

Bezüglich der möglichen *zukünftigen Entwicklung der Schuldenquote* geht der EWI-Bericht bei Ländern, deren Schuldenquote unter 60 % des BIP liegt, nicht detailliert auf dieses Thema ein. Im Falle Finnlands erscheint eine weitere Senkung der Schuldenquote auf ein Niveau von deutlich unter 60 % möglich, wenn die gegenwärtigen Haushaltspläne eingehalten werden. Derartige Überlegungen sind auch im Falle Finnlands wichtig, denn zusätzlicher Handlungsspielraum wird angesichts der *zukünftigen Herausforderungen für die öffentlichen Finanzen* erforderlich sein. Wie aus Tabelle 7

ersichtlich wird, ist ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen. Infolgedessen dürften die öffentlichen Ausgaben für die Altersversorgung im Verhältnis zum BIP steigen, insbesondere wenn die Rahmenbedingungen für den Leistungsbezug unverändert bleiben. Finnland profitiert jedoch von einem teilweise kapitalgedeckten System der Altersversorgung. In diesem Zusammenhang ist von besonderer Bedeutung, daß die Träger des teilweise kapitalgedeckten Altersversorgungssystems einen großen Teil ihres Überschusses in Staatspapiere anlegen, was zu einer Senkung der gesamten Bruttoverschuldung des Staates führt. Daher stellen jegliche Veränderungen dieser Anlagepolitik ein Risiko für die Bruttoverschuldung (jedoch nicht für die Zinslast) dar. Ferner wird sich die demographische Entwicklung der nächsten Jahrzehnte negativ auf die gegenwärtig erzielten Überschüsse im System der Altersversorgung auswirken, wodurch weitere Verbesserungen bei den öffentlichen Finanzierungssalden notwendig werden. Eine Verringerung der Gesamtbelastung durch die Alterung der Bevölkerung ist um so leichter, je günstiger die Lage der Staatsfinanzen zu dem Zeitpunkt ist, ab dem sich die demographische Situation verschlechtert.

Wechselkursentwicklung

Die Finnmark nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit dem 14. Oktober 1996 teil, das heißt innerhalb des vom EWI untersuchten *Referenzzeitraums* von zwei Jahren (von März 1996 bis Februar 1998) seit rund 16 Monaten (siehe Tabelle 8a). Wie oben erwähnt, richtete sich die finnische Geldpolitik im Jahr 1993 neu am vorrangigen Ziel der Preisstabilität aus, das in jüngster Zeit im Rahmen des EWS-Wechselkursmechanismus verfolgt wurde.

Zu Beginn des Referenzzeitraums, das heißt vor dem Beitritt der Finnmark zum EWS-

Wechselkursmechanismus, setzte die finnische Währung zunächst ihren bereits in den vorangegangenen Monaten beobachteten Abwärtstrend, mit dem die seit 1993 verzeichnete längerfristige Aufwärtsbewegung unterbrochen wurde, fort. Im April 1996 erreichte die Finnmark eine maximale Abweichung nach unten von 6,5 % unter dem zukünftigen Leitkurs gegenüber einer EWS-Währung. Danach wertete sie sich wieder auf und hielt sich in der Regel innerhalb einer engen Bandbreite um die späteren Leitkurse.

Seit dem Beitritt zum EWS-Wechselkursmechanismus im Oktober 1996 bewegte sich die Finnmark in der Regel nahe den Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen (siehe Abbildung 5 und Tabelle 8a). Zeitweilig bewegte sich die Finnmark außerhalb eines engen Bereichs um die Leitkurse gegenüber verschiedenen anderen Partnerwährungen. Die maximalen Abweichungen von den Leitkursen nach oben und unten, berechnet auf der Basis von gleitenden 10-Tagesdurchschnitten, betragen 3,6 % beziehungsweise -1,1 %, sieht man einmal von dem eigenständigen Aufwärtstrend des irischen Pfund ab (siehe Tabelle 8a). Die Abweichungen traten vorübergehend auf, die in bestimmten Phasen zu beobachtende relativ hohe Wechselkursvolatilität gegenüber der D-Mark nahm im Referenzzeitraum ab und erreichte ein niedriges Niveau (siehe Tabelle 8b), und die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen waren geringfügig. Seit dem Beitritt zum EWS-Wechselkursmechanismus hat Finnland den bilateralen Leitkurs seiner Währung gegenüber den Währungen der anderen Mitgliedstaaten nicht abgewertet.

Im längerfristigen Vergleich zeigen die Indikatoren des realen Außenwertes der Finnmark gegenüber den anderen am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Währungen, daß das gegenwärtige Niveau etwas unter dem historischen Wert, be-

rechnet auf der Grundlage des langfristigen Durchschnittswertes und des Jahres 1987, liegt (siehe Tabelle 9). Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so hat Finnland seit 1994 beträchtliche Leistungsbilanzüberschüsse erzielt, die zu einer Verringerung der relativ starken Netto-Schuldenposition gegenüber dem Ausland, die durch eine jahrzehntelange Akkumulation von Defizitpositionen entstanden ist, geführt haben (siehe Tabelle 10). In diesem Zusammenhang sollte auch erwähnt werden, daß es sich bei Finnland um eine kleine offene Volkswirtschaft handelt, die nach den jüngsten Daten in Relation zum BIP eine Außenhandelsquote von 37 % bei den Ausfuhren und 29 % bei den Einfuhren aufweist, und der Anteil des Handels mit Ländern innerhalb der EU beläuft sich auf 53 % bei den Ausfuhren und 59 % bei den Einfuhren.

Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 lagen die langfristigen Zinssätze in Finnland durchschnittlich bei 5,9 % und damit unterhalb des Referenzwertes für das Zinskriterium von 7,8 %, der auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt wird, die in bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben. Im Gesamtjahr 1997 sowie 1996 lagen sie deutlich unter dem Referenzwert (siehe Tabelle 11).

Die langfristigen Zinsen sind seit den frühen neunziger Jahren im Trend gesunken (siehe Abbildung 6a). Außerdem war seit Anfang der neunziger Jahre zumeist eine Tendenz hin zur Konvergenz der finnischen langfristigen Zinsen mit den Sätzen in den EU-Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen zu beobachten. Dieser Konvergenzprozeß hat sich seit Ende 1994 beschleunigt, so daß der Abstand nunmehr praktisch vollständig verschwunden ist (siehe Abbildung 6b). Die wichtigsten Einflußgrößen hierbei waren die vergleichsweise niedrige Inflationsrate, die relative Stabilität

des Wechselkurses der Finnmark und eine Verbesserung der öffentlichen Finanzlage.

Zusammenfassung

Im Referenzzeitraum erzielte Finnland gemessen an dem HVPI mit 1,3 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Die Lohnstückkosten gingen 1997 zurück, und niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die unmittelbare Zukunft gibt es Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs; den Prognosen zufolge wird sich die Inflationsrate in den Jahren 1998 und 1999 auf 2 % bis 2 ½ % belaufen. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 5,9 %, also unter dem entsprechenden Referenzwert.

Die Finnmark nimmt seit rund 16 Monaten am EWS-Wechselkursmechanismus teil, das heißt für eine kürzere Zeitspanne als der vom EWU untersuchte Zweijahreszeitraum. Eine nachträgliche Prüfung der dem Bericht zugrundegelegten Daten zeigt, daß der Wechselkurs über den gesamten Referenzzeitraum hinweg weitgehend stabil blieb. Seit der Teilnahme am Wechselkursmechanismus notierte die Finnmark nahe den unveränderten Leitkursen, ohne daß kursstützende Maßnahmen notwendig gewesen wären.

Im Jahr 1997 erzielte Finnland eine Defizitquote von 0,9 % des BIP, das heißt einen Stand, der deutlich unter dem Referenzwert liegt; für 1998 wird mit einem Überschuß von 0,3 % gerechnet. Ferner ging die Schuldenquote 1997 auf 55,8 % zurück, womit die Quote unter dem Referenzwert von 60 % des BIP blieb. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem weiteren Rückgang auf 53,6 % zu rechnen. Infolgedessen dürfte Finnland das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen

Haushaltsüberschuß zu erreichen, erfüllen. Dadurch würde auch die Schuldenquote weiter unter 60 % fallen.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß Finnland beträchtliche Leistungsbilanzüberschüsse verzeichnete, dabei al-

lerdings seine Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland beibehielt. Im Zusammenhang mit der Alterung der Bevölkerung profitiert Finnland von einem teilweise kapitalgedeckten System der Altersversorgung.

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen*

FINNLAND

I Preisentwicklung

- Tabelle 1 Finnland: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
- Abbildung 1 Finnland: Preisentwicklungen
- Tabelle 2 Finnland: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten
- Tabelle 3 Finnland: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen
a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise
b) Inflationsprognosen

II Fiskalpolitische Entwicklung

- Tabelle 4 Finnland: Finanzlage des Staates
- Abbildung 2 Finnland: Bruttoverschuldung des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Tabelle 5 Finnland: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale
- Abbildung 3 Finnland: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Abbildung 4 Finnland: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen
- Tabelle 6 Finnland: Haushaltslage des Staates
- Tabelle 7 Finnland: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

III Wechselkursentwicklung

- Tabelle 8 a) Finnland: Wechselkursstabilität
b) Finnland: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen
- Abbildung 5 Finnmark: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus
- Tabelle 9 Finnmark: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern
- Tabelle 10 Finnland: Außenwirtschaftliche Entwicklung

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

- Tabelle 11 Finnland: Langfristige Zinssätze
- Abbildung 6 a) Finnland: Langfristiger Zinssatz
b) Finnland: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen

* Der Maßstab der Abbildungen kann von Land zu Land variieren.

I Preisentwicklung

Tabelle I

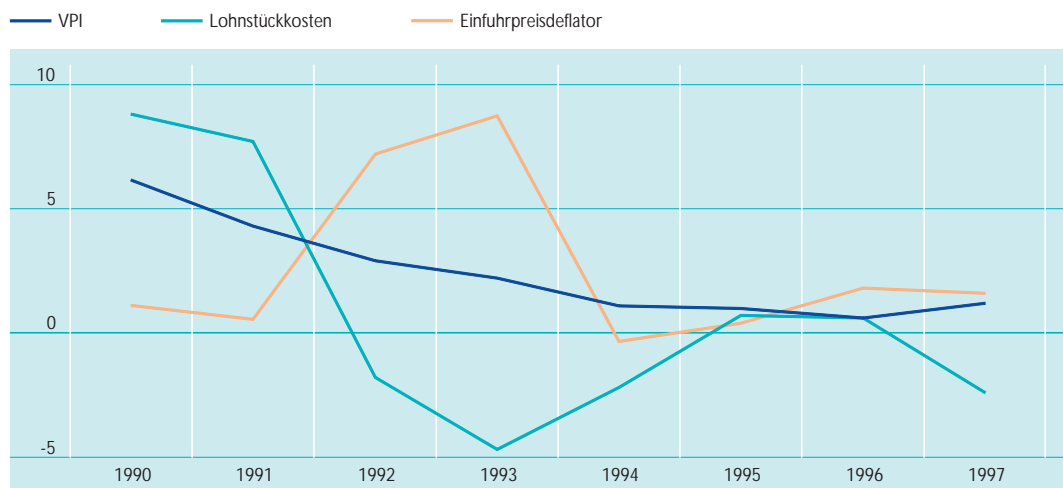
Finland: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
 (Veränderung pro Jahr in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97 - Jan. 98
HVPI-Preissteigerung	1,1	1,2	1,8	1,6	1,8	1,3
Referenzwert	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung I

Finland: Preisentwicklungen
 (Veränderung pro Jahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken.

Tabelle 2**Finnland: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Preismeßziffern								
Verbraucherpreisindex (VPI)	6,2	4,3	2,9	2,2	1,1	1,0	0,6	1,2
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ^(b)	4,6	2,6	1,6	0,8	0,5	-0,1	-0,2	0,8
Deflator für den Privaten Verbrauch	6,0	5,7	4,1	4,2	1,4	0,3	1,6	1,4
BIP-Deflator	5,8	2,5	0,7	2,4	1,3	2,4	1,3	1,2
Erzeugerpreise	2,1	-0,1	2,5	3,6	1,6	3,4	0,1	0,5
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten								
Wachstum des realen BIP	0,0	-7,1	-3,6	-1,2	4,5	5,1	3,6	5,9
Produktionslücke (Prozentpunkte)	7,7	-1,1	-5,8	-8,3	-5,9	-3,3	-2,4	0,3
Arbeitslosenquote (%)	3,3	7,4	12,7	17,3	17,8	16,7	15,8	14,5
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	8,8	7,7	-1,8	-4,7	-2,2	0,7	0,6	-2,4
Arbeitseinkommen je Beschäftigten (Gesamtwirtschaft)	9,4	5,7	1,9	1,0	3,5	4,0	3,2	-0,4
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	0,6	-2,0	3,7	5,7	5,7	3,3	2,6	2,0
Einfuhrpreisdeflator	1,1	0,5	7,2	8,7	-0,3	0,4	1,8	1,6
Wechselkursaufwertung ^(c)	1,8	-4,0	-12,9	-14,0	7,8	10,6	-2,8	-2,4
Geldmenge in weiter Abgrenzung (M3H) ^(d)	5,3	9,9	2,4	4,0	0,0	3,1	-1,2	7,4
Aktienkurse	-27,3	-27,5	-19,4	59,5	49,4	3,5	6,6	56,9
Häuserpreise	-5,5	-13,9	-17,0	-8,8	6,0	-3,6	5,5	17,5

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zum Wachstum des realen BIP und zur Produktionslücke (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)) sowie zum Wechselkurs (BIZ).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) Nationale Schätzungen.

(c) Nominaler Außenwert gegenüber 25 Industrieländern.

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

(d) Harmonisierte nationale Statistiken.

Tabelle 3**Finnland: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise

	Sept. 97	Okt. 97	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	
Nationaler Verbraucherpreisindex (VPI)						
Veränderung gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum in %		1,6	1,7	1,9	1,9	2,0
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt		2,3	2,6	2,5	2,6	2,5
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt		2,1	2,2	2,3	2,5	2,6

Quelle: Nicht-harmonisierte nationale Statistiken.

b) Inflationsprognosen

	1998	1999
Europäische Kommission (Frühjahr 1998), HVPI	2,0	2,0
OECD (Dezember 1997), Deflator für den Privaten Verbrauch	2,2	2,5
IWF (Oktober 1997), VPI	2,3	.

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998), OECD und IWF.

II Fiskalpolitische Entwicklung

Tabelle 4

Finnland: Finanzlage des Staates
(in % des BIP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-)	-3,3	-0,9	0,3
Referenzwert	-3	-3	-3
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(b)	-0,6	1,7	.
Bruttoverschuldung des Staates	57,6	55,8	53,6
Referenzwert	60	60	60

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

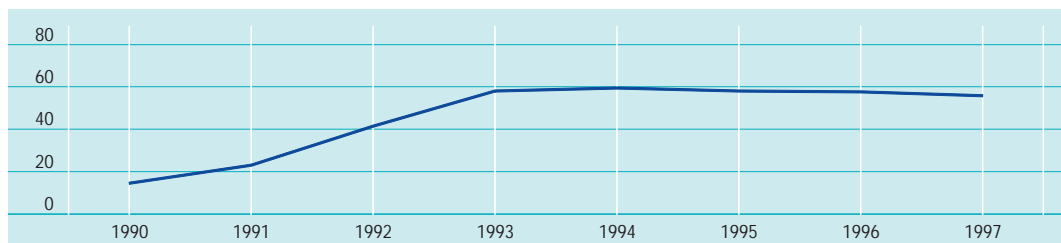
(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

(b) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

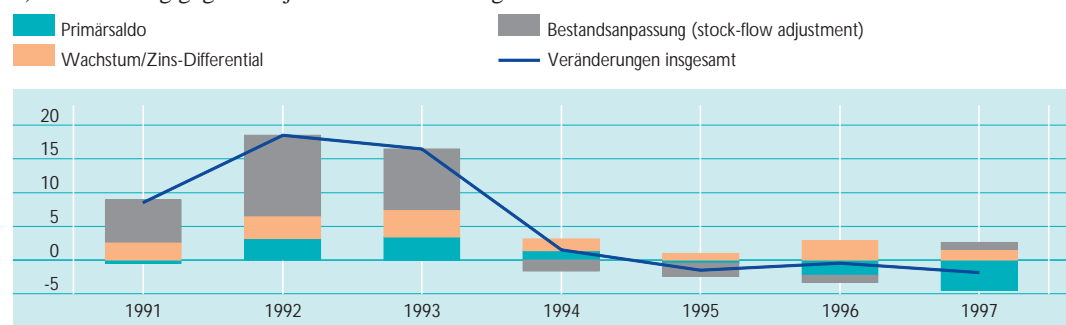
Abbildung 2

Finnland: Bruttoverschuldung des Staates
(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene 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

Finnland: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	14,5	23,0	41,5	58,0	59,6	58,1	57,6	55,8
Aufschlüsselung nach Währungen (in % des Gesamtbetrages)								
in Inlandswährung	66,1	60,8	45,1	43,3	41,0	45,1	46,6	50,4
in Fremdwährung	33,9	39,2	54,9	56,7	59,0	54,9	53,4	49,6
Verschuldung gegenüber Inland (in % des Gesamtbetrages)	60,2	48,4	38,2	36,2	36,3	40,3	39,3	36,8
Durchschnittliche Fälligkeit^(a) (Jahre)	4,6	4,9	5,2	4,9	4,7	4,3	4,4	4,7
Aufschlüsselung nach Fälligkeit^(a) (in % des Gesamtbetrages)								
kurzfristig ^(b) (< 1 Jahr)	11,3	10,0	12,2	13,8	13,7	20,3	24,1	19,1
mittelfristig (1 - 5 Jahre)	73,8	64,0	59,8	52,8	54,2	52,8	48,2	48,1
langfristig (> 5 Jahre)	14,9	25,9	28,0	33,3	32,1	26,9	27,8	32,8

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Gesamtverschuldung (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)). Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

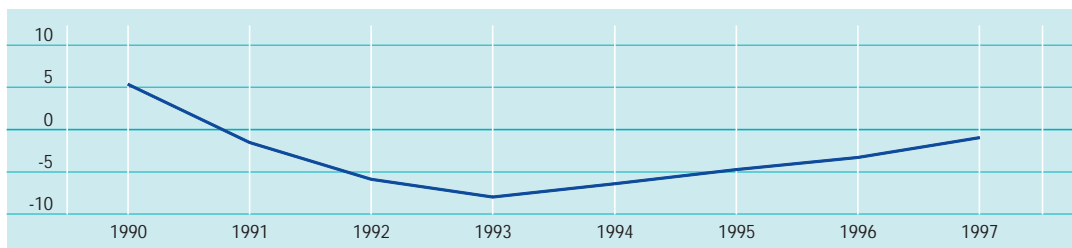
(a) Restlaufzeit.

(b) Einschließlich kurzfristiger Schulden und an kurzfristige Zinsen gebundener Schulden.

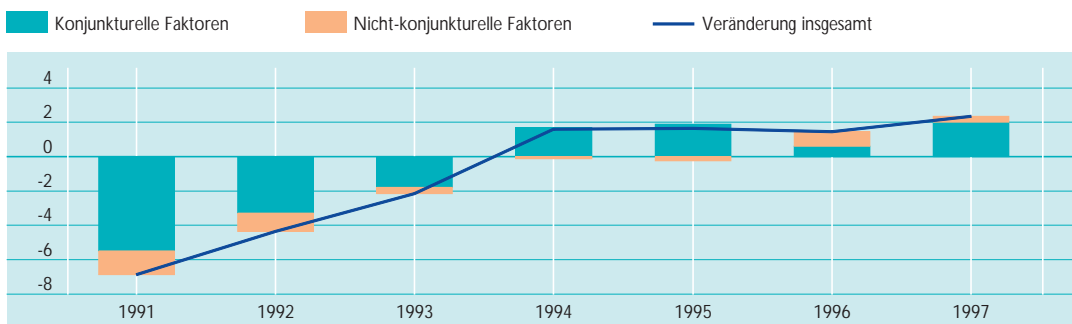
Abbildung 3

**Finnland: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates
(in % des BIP)**

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren

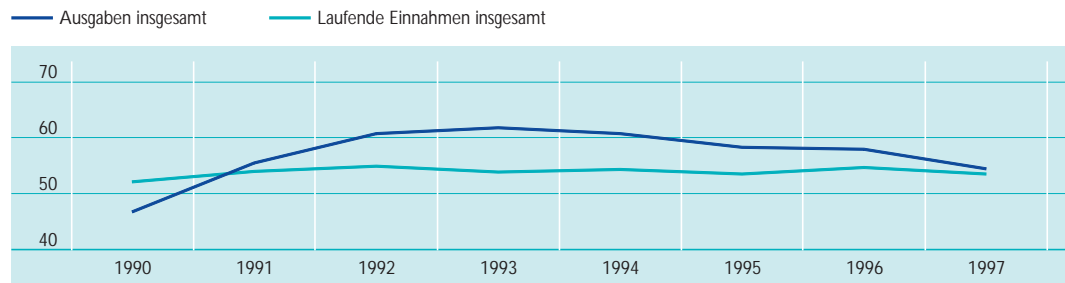


Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

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

Finland: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen (in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

Tabelle 6

Finland: Haushaltslage des Staates (in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Laufende Einnahmen insgesamt	52,1	54,0	54,9	53,8	54,4	53,5	54,6	53,5
Steuern	33,1	33,2	32,3	30,3	31,3	31,2	33,1	33,2
Sozialversicherungsbeiträge	13,0	13,9	14,9	15,4	16,2	15,2	14,5	13,7
Sonstige laufende Einnahmen	6,0	6,9	7,7	8,1	6,8	7,1	7,0	6,6
Ausgaben insgesamt	46,8	55,5	60,7	61,8	60,8	58,3	57,9	54,5
Laufende Übertragungen	20,4	25,2	29,5	31,0	30,2	28,4	27,4	25,7
Effektive Zinsausgaben	1,5	1,9	2,6	4,6	5,0	5,2	5,6	5,4
Staatsverbrauch	21,1	24,2	24,8	23,3	22,3	21,8	21,9	20,9
Nettokapitalausgaben	3,9	4,1	3,7	3,0	3,3	2,9	3,1	2,4
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	5,4	-1,5	-5,9	-8,0	-6,4	-4,7	-3,3	-0,9
Primärsaldo	6,8	0,4	-3,2	-3,4	-1,4	0,4	2,3	4,5
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(a)	.	.	.	-5,2	-3,6	-2,1	-0,6	1,7

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Tabelle 7

Finland: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

	1990	2000	2010	2020	2030
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter als Anteil der Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren)	19,7	21,5	24,3	34,7	41,1

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

III Wechselkursentwicklung

Tabelle 8

a) Finnland: Wechselkursstabilität

(14. Oktober 1996 bis 27. Februar 1998)

Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus Teilnahme seit Abwertung des bilateralen Leitkurses aus eigener Initiative des Landes	Ja 14. Oktober 1996	
	Nein	
Maximale Abweichungen von den Leitkursen im Paritätengitter des Wechselkursmechanismus nach oben (+) und unten (-) in % gegenüber ^(a)		
Belgischer Franc	3,1	0,2
Dänische Krone	2,8	0,1
Deutsche Mark	3,0	0,2
Spanische Peseta	2,1	-0,2
Französischer Franc	3,6	0,1
Irishes Pfund	-0,3	-9,1
Italienische Lira	3,0	-0,4
Holländischer Gulden	2,9	0,2
Österreichischer Schilling	3,0	0,2
Portugiesischer Escudo	1,4	-1,1

Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.

(a) Börsentägliche Notierung; gleitender 10-Tagesdurchschnitt. Die Abweichungen gegenüber der italienischen Lira beziehen sich auf den Zeitraum ab dem 25. November 1996.

b) Finnland: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen

Durchschnitt über 3 Monate bis								
Ende	Mai 96	Aug. 96	Nov. 96	Febr. 97	Mai 97	Aug. 97	Nov. 97	Febr. 98
Wechselkursvolatilität ^(a)	4,5	4,0	2,2	5,3	4,4	3,5	2,3	1,1
Differenzen der kurzfristigen Zinssätze ^(b)	0,4	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,0	-0,1

Quelle: Europäische Kommission, nationale Statistiken und eigene Berechnungen.

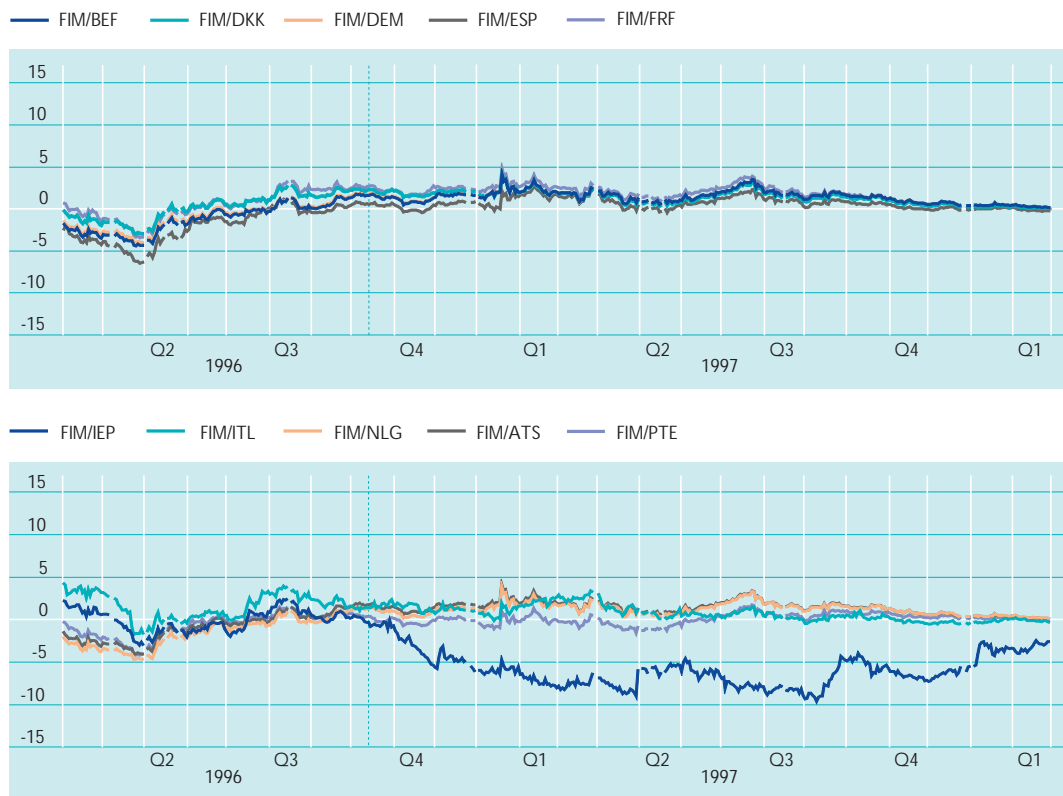
(a) Auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber der DEM in %.

(b) Differenz der Zinssätze für Dreimonatgeld gegenüber einem gewogenen Durchschnitt der Zinssätze in Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Österreich, in Prozentpunkten.

Abbildung 5

Finmark: Abweichungen von den bilateralen Leitkursen im EWS-Wechselkursmechanismus

(Tageswerte; in %; 1. März 1996 bis 27. Februar 1998)



Quelle: Europäische Kommission.

Anmerkung: Die senkrechte Linie markiert das Beitrittsdatum Finnlands zum Wechselkursmechanismus (14. Oktober 1996).

Abweichungen vor dem 14. Oktober 1996 beziehen sich auf die beim Eintritt der Finnmark in den Wechselkursmechanismus des EWS festgelegten bilateralen Leitkurse. Eine Ausnahme gilt im Falle der italienischen Lira; hier beziehen sich Abweichungen vor dem 25. November 1996 auf den beim Wiedereintritt der Lira in den Wechselkursmechanismus des EWS festgelegten bilateralen Leitkurs.

Tabelle 9

Finmark: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern

(Monatsangaben; prozentuale Abweichungen (Februar 1998 gegenüber verschiedenen Referenzzeiträumen))

	Durchschnitt April 73 - Febr. 98	Durchschnitt Jan. 87 - Febr. 98	Durchschnitt 1987
Realer Außenwert:			
berechnet auf Basis des Index der Verbraucherpreise	-11,3	-11,1	-14,8
berechnet auf Basis des Index der Erzeuger-/Großhandelspreise	-8,8	-5,5	-9,4
Nachrichtlich:			
nominaler Außenwert	-15,2	-7,7	-14,8

Quelle: BIZ und eigene Berechnungen.

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

Tabelle 10**Finnland: Außenwirtschaftliche Entwicklung***(in % des BIP)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Leistungsbilanz einschließlich								
Vermögensübertragungen ^(b)	-5,1	-5,5	-4,6	-1,3	1,3	4,1	3,8	5,3
Netto-Auslandsaktiva (+) oder -passiva (-) ^(c)	-27,4	-35,3	-47,8	-54,1	-51,7	-42,2	-42,6	-43,4
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(d)	23,1	23,2	26,4	31,2	33,8	34,8	34,9	37,4
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(e)	24,6	23,3	24,5	24,9	26,9	27,4	27,6	28,5

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Aus- und Einfuhr (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) In Übereinstimmung mit den Abgrenzungen gemäß der 5. Auflage des Balance of Payments Manual des IWF; danach entspricht die Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen der Definition der Leistungsbilanz in vorherigen Auflagen des Manual.

(c) Auslandsvermögensstatus (AVS) in der Abgrenzung des IWF (siehe Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994) oder eine dieser Abgrenzung möglichst nahekommende Ersatzgröße.

(d) 1996 betrug der Anteil der Warenausfuhr in andere EU-Länder an der Warenausfuhr insgesamt 53,4 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

(e) 1996 betrug der Anteil der Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern an der Wareneinfuhr insgesamt 58,5 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Tabelle I I

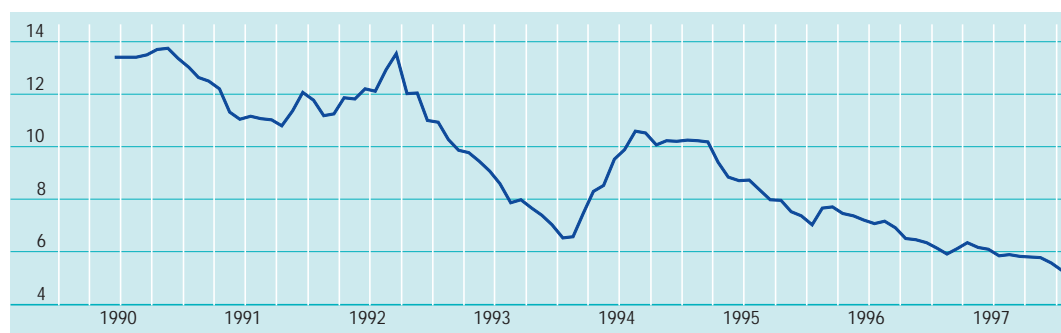
Finland: Langfristige Zinssätze
(in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97- Jan. 98
Langfristiger Zinssatz	7,1	6,0	5,8	5,6	5,3	5,9
Referenzwert	9,1	8,0	-	-	-	7,8

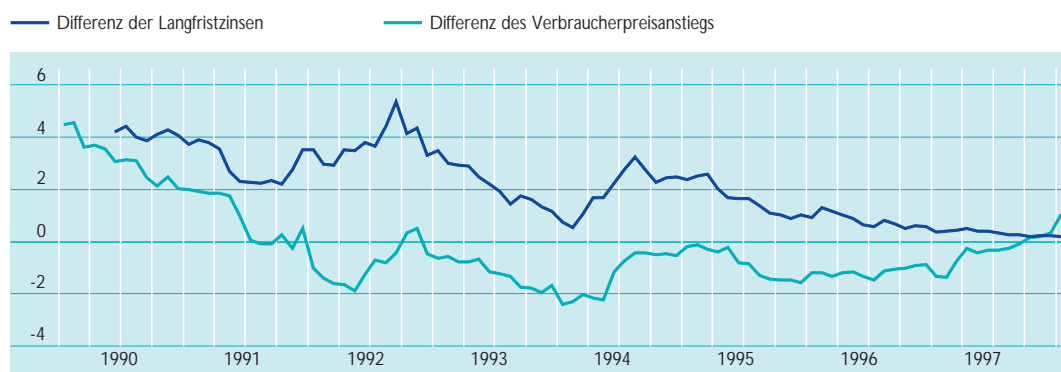
Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung 6

a) Finland: Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte; in %)



b) Finland: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen*
(Monatsdurchschnitte; in Prozentpunkten)



Quelle: Zinssätze: Europäische Kommission (sofern keine entsprechenden Angaben vorlagen, wurden möglichst vergleichbare Angaben herangezogen); die Angaben zum Verbraucherpreisindex wurden nicht-harmonisierten nationalen Statistiken entnommen.

* Gewogener Durchschnitt der Angaben für Belgien, Deutschland, Frankreich, die Niederlande und Österreich.

SCHWEDEN

Preisentwicklung

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 betrug die durchschnittliche Preissteigerungsrate in Schweden, gemessen an dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), 1,9 %, das heißt, sie war deutlich niedriger als der Referenzwert von 2,7 %. Dies galt gleichermaßen für das Jahr 1997 insgesamt. Im Jahr 1996 lag die durchschnittliche Preissteigerungsrate nach dem HVPI bei 0,8 % (siehe Tabelle 1). In den vergangenen zwei Jahren ist die Preissteigerungsrate nach dem HVPI in Schweden der Tendenz nach leicht gestiegen, sie blieb aber auf einer Höhe, die nach allgemeiner Ansicht mit Preisstabilität vereinbar ist.

Im Rückblick hat sich der Anstieg der Verbraucherpreise - gemessen an dem Verbraucherpreisindex - in Schweden seit Anfang der neunziger Jahre verlangsamt, wobei die Inflation ausgehend von mehr als 10 % zu Beginn des Jahrzehnts stark zurückging und seit 1994 deutlich niedrigere Raten zu verzeichnen waren. 1996/97 lag die Teuerungsrate unter 1 %, und es gab im allgemeinen nur einen geringen Inflationsdruck (siehe Abbildung 1). Diese Verminderung der Teuerung ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen, insbesondere auf die Neuausrichtung der Geldpolitik am vorrangigen Ziel der Preisstabilität. Seit 1995 fand dieses Ziel seinen Ausdruck in einem direkten Inflationsziel von 2 % für den Verbraucherpreisindex. Diese Grundausrichtung wurde unter anderem durch Anpassungen in der Fiskalpolitik und stärkeren Wettbewerb auf den Gütermärkten unterstützt, der teilweise mit Schwedens Beitritt zur EU im Jahr 1995 im Zusammenhang stand und vom wettbewerbsrechtlichen Rahmen gefördert wurde. Darüber hinaus hat das gesamtwirtschaftliche Umfeld zur Dämpfung des Preisauftriebs beigetragen. Insbesondere ent-

stand im Zusammenhang mit der starken Rezession Anfang der neunziger Jahre eine erhebliche negative Produktionslücke (siehe Tabelle 2). Seit 1994 setzte eine wirtschaftliche Erholung ein, und die Produktionslücke hat sich deutlich verringert. Vor diesem Hintergrund kam es im Jahr 1996 zu einer Beschleunigung bei den Zuwächsen der Arbeitseinkommen je Beschäftigten, und die Lohnstückkosten stiegen auf 4,6 % im Jahr 1996, bevor sie 1997 auf 1,2 % zurückgingen. Die Eindämmung der Inflation wurde durch Rückgänge oder nur geringe Steigerungen der Importpreise 1996/97 und eine schwächere Binnennachfrage vor dem Hintergrund der fiskalischen Einsparungen erleichtert. Außerdem trug der Rückgang der Hypothekenzinsen zu einem schwächeren Anstieg der Verbraucherpreise bei. Die Kerninflation¹² lag seit 1992 nahe bei oder unterhalb von 2 %. Niedrige Teuerungsraten ergeben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man jüngste Tendenzen und Prognosen, so zeigt die aktuelle Entwicklung der Verbraucherpreise (gemessen als prozentuale Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsmonat), daß ein Rückgang auf etwa 1 ½ % zu verzeichnen ist, und es gibt auf der Grundlage der in Tabelle 3a dargestellten Indikatoren kaum Anzeichen für eine unmittelbare Verstärkung des Preisauftriebs. Die meisten Prognosen für die Jahre 1998 und 1999 gehen von einer Inflationsrate von 1 ½ % bis 2 % für 1998 und 2 % für 1999 aus (siehe Tabelle 3b). Risiken für die Preisstabilität in diesem Zeitraum könnten angesichts der sich belebenden Konjunktur von der Lohnentwicklung ausgehen.

¹² Die Kerninflation wird hier definiert als Verbraucherpreisindex ohne Aufwendungen für Hypothekenzinsen und die Auswirkungen indirekter Steuern und Subventionen.

Auf längere Sicht ist für Schweden die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds unter anderem mit der Gestaltung der mittel- und langfristigen Finanzpolitik verbunden. Angesichts der gegenwärtig hohen Arbeitslosenquote in Schweden wird es ebenso wichtig sein, verstärkt politische Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten und zur Verbesserung der Funktionsweise der Arbeitsmärkte zu ergreifen.

Fiskalpolitische Entwicklung

Im *Referenzjahr* 1997 lag die Defizitquote des Staatssektors bei 0,8 %, das heißt deutlich unter dem Referenzwert von 3 %; die Schuldenquote lag bei 76,6 %, das heißt über dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zum Vorjahr wurde die Defizitquote um 2,7 Prozentpunkte, die Schuldenquote geringfügig um 0,1 Prozentpunkte gesenkt. Für 1998 wird ein Überschuß von 0,5 % des BIP erwartet, während bei der Schuldenquote ein Rückgang auf 74,1 % vorausgesagt wird. 1996 lag die Defizitquote über dem Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP, während 1997 die Defizitquote unter der Investitionsquote lag (siehe Tabelle 4).

Zwischen 1990 und 1997 ist Schwedens *Schuldenquote* um 33,3 Prozentpunkte gestiegen. Anfänglich verschlechterte sich die Lage der öffentlichen Finanzen in Schweden stark, und die Schuldenquote stieg von 43,3 % des BIP im Jahr 1990 auf 79,0 % im Jahr 1994. Danach ging die Quote auf 76,6 % im Jahr 1997 zurück (siehe Abbildung 2a). Das heißt, es war ein Rückgang von 2,4 Prozentpunkten innerhalb von drei Jahren zu verzeichnen. Abbildung 2b zeigt im einzelnen, daß Anfang der neunziger Jahre sowohl ein negatives Wachstum/Zins-Differential, in dem sich ein Rückgang des schwedischen BIP um 5 % im Laufe von drei Jahren widerspiegelt, als auch ein sich verschlechternder Primärsaldo bei dem Anstieg der öffentlichen Verschuldung eine

Rolle spielten. Wie sich auch in den sogenannten Bestandsanpassungen der öffentlichen Verschuldung widerspiegelt, hatten allerdings die dem Bankensektor gewährte finanzielle Unterstützung und die Neubewertung der auf Fremdwährung lautenden Staatsverschuldung nach der erheblichen Abwertung der schwedischen Krone zwischen 1991 und 1992 einen starken Einfluß. Seit 1996 zeigte sich beim Primärsaldo ein allmählich ansteigender Überschuß, der 1997 das negative Wachstum/Zins-Differential mehr als kompensierte. Die bisher in den neunziger Jahren zu beobachtenden Konstellationen sind ein Beispiel für die erheblichen Auswirkungen, die eine drastische Verschlechterung der gesamtwirtschaftlichen Bedingungen und außergewöhnliche Ereignisse auf die Schuldenquote haben können, insbesondere wenn kein Primärüberschuß vorhanden ist, der diese Auswirkungen ausgleicht. In diesem Zusammenhang könnte erwähnt werden, daß der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit von dem hohen Stand Anfang der neunziger Jahre zurückging, während die durchschnittliche Laufzeit in den letzten Jahren weitgehend unverändert blieb (siehe Tabelle 5). 1997 war der Anteil der Schulden mit kurzfristiger Restlaufzeit noch hoch, und angesichts des gegenwärtigen Standes der Schuldenquote sind die öffentlichen Finanzierungssalden empfindlich gegenüber Zinsveränderungen. Außerdem stieg der Anteil der Fremdwährungsschuld auf einen hohen Stand, was die öffentlichen Finanzierungssalden grundsätzlich gegenüber Wechselkursveränderungen empfindlich macht, wobei allerdings ein Teil dieser Schulden schließlich auf Euro umgestellt werden könnte.

In den neunziger Jahren war bei der *Defizitquote* ein ähnliches Verlaufsmuster aus anfänglicher sehr starker Verschlechterung und anschließender Verbesserung zu beobachten. Während 1990 noch ein Überschuß von 4,2 % zu verzeichnen war, entstand 1991 ein Defizit, das 1993 einen Höchststand von 12,2 % des BIP erreichte;

seitdem ist das Defizit Jahr für Jahr gesunken und machte 1997 0,8 % des BIP aus (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 folgenden beiden Jahren beitrugen. 1996/97 spielten konjunkturelle Faktoren eine geringere Rolle. Die nicht-konjunkturellen Verbesserungen könnten eine nachhaltige „strukturelle“ Entwicklung in Richtung einer ausgewogeneren Haushaltspolitik und/oder eine Vielzahl von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung widerspiegeln. Nach den vorhandenen Informationen dürften Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung bei der Senkung der Defizitquote im Jahr 1996 eine Rolle gespielt haben, wobei sie einen Wert von 0,3 % des BIP erreichten. 1997 spielten diese Maßnahmen keine Rolle.

Untersucht man die Entwicklung anderer fiskalpolitischer Indikatoren, so zeigt sich (siehe Abbildung 4), daß die *Gesamtausgabenquote* des Staatssektors zwischen 1990 und 1993 stark 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; außerdem stiegen alle anderen größeren Ausgabenposten in Relation zum BIP (siehe Tabelle 6). Nach 1993 ging die Gesamtausgabenquote infolge einer Kürzung aller Ausgabenkategorien, mit Ausnahme der Zinsausgaben, rasch zurück. Trotzdem war 1997 die Ausgabenquote 3 Prozentpunkte höher als Anfang der neunziger Jahre, worin sich höhere Quoten bei den laufenden Übertragungen - insbesondere an die Arbeitslosen - und den Zinsausgaben widerspiegelten. Angesichts dieser Konstellationen und wenn man berücksichtigt, daß sowohl die Zinsausgaben parallel zur höheren Schuldenquote gestiegen sind als auch die Kapitalausgaben seit

1993 erheblich zurückgingen, würde eine Fortsetzung des rückläufigen Trends bei den Gesamtausgaben in Relation zum BIP besondere Anstrengungen bei den laufenden Übertragungen erfordern, die immer noch weit über dem 1990 zu verzeichnenden Stand liegen. Die *öffentlichen Einnahmen* im Verhältnis zum BIP gingen bis 1994 der Tendenz nach zurück und stiegen danach allmählich an. Sie könnten ein Niveau erreicht haben, das dem Wirtschaftswachstum schadet.

Nach der *mittelfristigen fiskalpolitischen Strategie* für Schweden, die in dem vom September 1997 datierenden Konvergenzprogramm für 1995 bis 2000 dargestellt wurde, wird erwartet, daß die öffentlichen Haushalte 1998 einen Überschuß aufweisen und die Schuldenquote weiter zurückgeht. Der Haushalt für 1998 steht im Einklang mit diesem Programm. Obwohl der Haushalt höhere Ausgaben vorsieht, überschreitet er nicht die zuvor festgesetzten Höchstgrenzen, und sowohl Ausgaben- als auch Einnahmenquoten dürften zurückgehen. Zur Zeit gibt es Anzeichen für Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung im Haushalt 1998, die sich auf 0,8 % des BIP belaufen. Gemäß den laufenden Planungen wird für das Jahr 2000 ein positiver Gesamtsaldo von 1,5 % des BIP erwartet, was einen Schritt in Richtung auf das mittelfristige Ziel eines Überschusses von 2 % während des Konjunkturzyklus darstellt, und die Schuldenquote wird auf 67 % geschätzt. Die derzeitigen Pläne stehen weitgehend im Einklang mit der letzten Aktualisierung des Programms, laufen aber auf eine schnellere Verbesserung hinaus als ursprünglich im Programm aus dem Jahr 1995 vorgesehen. Wenn der öffentliche Finanzierungssaldo so ausfällt, wie im Konvergenzprogramm für 1999 bis 2000 geplant, würde Schweden das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, erfüllen.

Das EWI hat Berechnungen angestellt, wie sich alternative fiskalpolitische Szenarien auf die Rückführung der Schuldenquote auf den Referenzwert von 60 % in jenen Ländern auswirken würde, deren Schuldenquote deutlich mehr als 60 %, aber weniger als 80 % des BIP ausmacht (siehe in einzelnen Abbildung 5). Unter der Annahme, daß im Jahr 1998 die gesamte Haushaltsposition und die Schuldenquote den von der Europäischen Kommission prognostizierten Stand erreichen, wäre eine Beibehaltung des erwarteten Primärüberschusses für 1998 von 6,8 % des BIP in den Folgejahren vereinbar mit einer Rückführung der Schuldenquote unter 60 % im Jahr 2001. Würde der Gesamtfinanzierungsüberschuß von 0,5 % des BIP für das Jahr 1998 in den Folgejahren konstant gehalten, würde dies zu einer Schuldenquote von unter 60 % bis zum Jahr 2003 führen. Schließlich würde im Falle Schwedens die Beibehaltung eines ausgeglichenen Haushalts diesen Prozeß bis 2004 verlängern. Diese Berechnungen basieren auf der normativen Annahme eines konstanten nominalen Zinssatzes von 6 % (durchschnittliche reale Verzinsung der Staatsverschuldung von 4 % und eine Teuerungsrate von 2 %) sowie auf der Annahme einer konstanten Zuwachsrates des realen BIP von 1,9 %, wie von der Kommission für das reale Trendwachstum des BIP 1998 geschätzt. Bestandsanpassungen werden nicht berücksichtigt. Zwar sind derartige Berechnungen rein exemplarisch und können keinesfalls als Prognosen angesehen werden, aber sie machen die Notwendigkeit deutlich, erhebliche Konsolidierungsanstrengungen beizubehalten, um die Schuldenquote in Schweden innerhalb eines angemessenen Zeitraums auf 60 % des BIP oder darunter zu senken.

Im Falle Schwedens ist es in der Tat angebracht, zu betonen, daß eine erhebliche Verbesserung bei der Defizitquote und eine nachhaltige Konsolidierung über einen längeren Zeitraum erreicht werden müssen. Wie in der Vergangenheit zu beob-

achten war, können unerwartete Schocks die Schuldenquote beträchtlich erhöhen. Darüber hinaus ist, wie aus Tabelle 7 ersichtlich ist, ab circa 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen. Daher dürften die öffentlichen Ausgaben für die Altersversorgung in Relation zum BIP steigen, wenn die Rahmenbedingungen für die Leistungsbezüge unverändert bleiben. Das schwedische Altersversorgungssystem ist zwar teilweise kapitalgedeckt, aber im wesentlichen umlagefinanziert. Es wurde beschlossen, das staatliche Altersversorgungssystem schrittweise durch ein robusteres System zu ersetzen, welches das Wirtschaftswachstum und demographische Veränderungen berücksichtigt; dies wird den Druck auf die öffentlichen Finanzen und die Notwendigkeit eines großen Fonds mit Pufferfunktion verringern. Dieser Fonds legt zur Zeit einen großen Teil seiner Überschüsse in Staatspapiere an und führt damit die gesamte Bruttoverschuldung des Staates zurück. Im Ergebnis würde jede Änderung dieser Investitionspolitik zu einem gewissen Maß an Unsicherheit bezüglich der zukünftigen Entwicklung der Bruttoschuldenquote führen. Der demographische Trend in den nächsten Jahrzehnten wird die derzeitigen Überschüsse im Altersversorgungssystem negativ beeinflussen und damit Verbesserungen des öffentlichen Finanzierungssaldos erforderlich machen. Eine Verringerung der Gesamtbelastung durch die Alterung der Bevölkerung wird leichter möglich sein, wenn die öffentlichen Finanzen vor dem Zeitraum, in dem sich die demographische Situation verschlechtert, genügend Handlungsspielraum geschaffen haben.

Wechselkursentwicklung

Im *Referenzzeitraum* von März 1996 bis Februar 1998 hat die schwedische Krone nicht am EWS-Wechselkursmechanismus teilgenommen (siehe Tabelle 8a). Die schwedische Geldpolitik ist mit einem direkten Inflationsziel von 2 % bei den Ver-

braucherpreisen am vorrangigen Ziel der Preisstabilität ausgerichtet. Im Referenzzeitraum bewegte sich die Währung in der Regel oberhalb der im März 1996 verzeichneten Monatsdurchschnitte der bilateralen Wechselkurse gegenüber den meisten anderen EU-Währungen; dieser Wert wird zur Veranschaulichung als Referenzgröße verwendet, da keine Leitkurse vorliegen (siehe Abbildung 6 und Tabelle 8a). Die wichtigsten Ausnahmen bildeten die Entwicklung gegenüber dem irischen Pfund, dem Pfund Sterling und, in geringerem Maße, der italienischen Lira. Parallel zu diesen Entwicklungen nahm die Wechselkursvolatilität der schwedischen Krone gegenüber der D-Mark der Tendenz nach in letzter Zeit ab, blieb aber relativ hoch (siehe Tabelle 8b), während sich die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen erheblich verringerten.

Im längerfristigen Vergleich zeigen die Indikatoren des realen Außenwertes, daß das gegenwärtige Niveau der schwedischen Krone gegenüber den anderen EU-Währungen unter historischen Durchschnittswerten und dem Durchschnittswert des Jahres 1987 liegt (siehe Tabelle 9). Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so hat Schweden seit 1994 vor dem Hintergrund einer relativ starken Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland einen wachsenden Leistungsbilanzüberschuß erzielt (siehe Tabelle 10). In diesem Zusammenhang sollte auch erwähnt werden, daß es sich bei Schweden um eine kleine offene Volkswirtschaft handelt, die nach den jüngsten verfügbaren Daten in Relation zum BIP eine Außenhandelsquote von 47 % bei den Ausfuhren und 38 % bei den Einfuhren aufweist, und der Anteil des Handels mit Ländern innerhalb der EU beläuft sich auf 55 % bei den Ausfuhren und 66 % bei den Einfuhren.

Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Im Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 lagen die *langfristigen Zinssätze* in Schweden durchschnittlich bei 6,5 % und damit unterhalb des Referenzwertes für das Zinskriterium von 7,8 %, der auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt wird, die in bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben. Dies gilt ebenfalls für das Gesamtjahr 1997 sowie für 1996 (siehe Tabelle 11).

Die langfristigen Zinsen sind seit Anfang der neunziger Jahre im Trend gesunken (siehe Abbildung 7a). Gleichzeitig ist seit Anfang der neunziger Jahre eine Tendenz zur Konvergenz der schwedischen langfristigen Zinsen mit den Sätzen in den EU-Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen zu beobachten. Seit Mitte des Jahres 1995 hat sich dieser Konvergenzprozeß beschleunigt, und der Abstand ist praktisch vollständig verschwunden (siehe Abbildung 7b). Die wichtigsten Einflußgrößen hierbei waren die vergleichsweise niedrige Inflationsrate und die Verbesserung der öffentlichen Finanzlage.

Zusammenfassung

Im Referenzzeitraum erzielte Schweden gemessen an dem HVPI mit 1,9 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten war 1997 gedämpft, und niedrige Teuerungsraten ergaben sich auch gemessen an anderen wichtigen Preisindizes. Für die unmittelbare Zukunft gibt es kaum Anzeichen für eine Verstärkung des Preisauftriebs. Die Prognosen gehen von einer Inflationsrate von 1 ½ % bis 2 % im Jahr 1998 und von 2 % im Jahr 1999 aus. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 6,5 %, also unter dem entsprechenden Referenzwert.

Schweden nimmt nicht am EWS-Wechselkursmechanismus teil. Während des Referenzzeitraums lag die schwedische Krone über dem im März 1996 verzeichneten Monatsdurchschnitt der bilateralen Wechselkurse gegenüber den meisten anderen EU-Währungen; dieser Wert wird zur Veranschaulichung als Referenzgröße verwendet, weil keine Leitkurse vorliegen.

Im Jahr 1997 erzielte Schweden eine Defizitquote von 0,8 % des BIP, das heißt einen Stand deutlich unter dem Referenzwert, und für 1998 wird mit einem Überschuß von 0,5 % gerechnet. Die Schuldenquote liegt über dem Referenzwert von 60 %. Nach einem Höchststand im Jahr 1994 ging die Quote um 2,4 Prozentpunkte zurück und lag 1997 bei 76,6 %. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist für 1998 mit einem Rückgang der Schuldenquote auf 74,1 % des BIP zu rechnen. In Anbetracht der jüngsten Entwicklungen bei der Defizitquote dürfte Schwe-

den das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, erfüllen. Bei der derzeitigen Schuldenquote von mehr als 75 % des BIP würde durch die Erzielung des für 1998 prognostizierten Haushaltsüberschusses und dessen Beibehaltung in den Folgejahren die Schuldenquote im Jahr 2003 auf unter 60 % des BIP gesenkt.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß im Jahr 1996 die Defizitquote das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP überstieg, während sie 1997 darunter lag. Darüber hinaus verzeichnete Schweden Leistungsbilanzüberschüsse, behielt aber seine Netto-Schuldenposition gegenüber dem Ausland bei. Im Zusammenhang mit der Alterung der Bevölkerung kommt Schweden zugute, daß das Altersversorgungssystem teilweise kapitalgedeckt ist.

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen*

SCHWEDEN

I Preisentwicklung

- Tabelle 1 Schweden: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
- Abbildung 1 Schweden: Preisentwicklungen
- Tabelle 2 Schweden: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten
- Tabelle 3 Schweden: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen
a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise
b) Inflationsprognosen

II Fiskalpolitische 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
- Abbildung 4 Schweden: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen
- Tabelle 6 Schweden: Haushaltslage des Staates
- Abbildung 5 Schweden: Mögliche zukünftige Schuldenquoten unter alternativen Annahmen für die öffentlichen Finanzierungssalden
- Tabelle 7 Schweden: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

III Wechselkursentwicklung

- Tabelle 8 a) Schweden: Wechselkursstabilität
b) Schweden: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen
- Abbildung 6 Schwedische Krone: Bilaterale Wechselkurse
- Tabelle 9 Schwedische Krone: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den EU-Mitgliedstaaten
- Tabelle 10 Schweden: Außenwirtschaftliche Entwicklung

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

- Tabelle 11 Schweden: Langfristige Zinssätze
- Abbildung 7 a) Schweden: Langfristiger Zinssatz
b) Schweden: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen

* Der Maßstab der Abbildungen kann von Land zu Land variieren.

I Preisentwicklung

Tabelle I

Schweden: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)

(Veränderung pro Jahr in %)

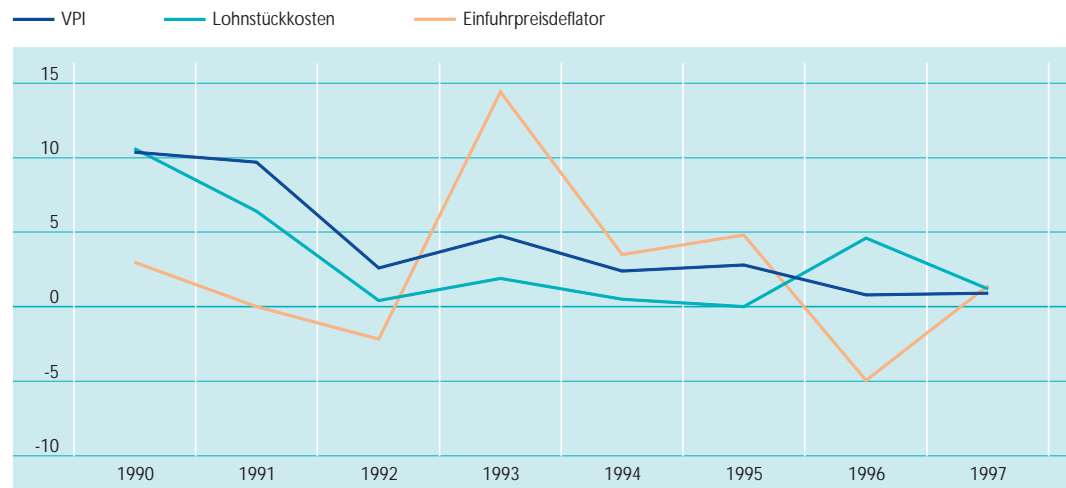
	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97 - Jan. 98
HVPI-Preissteigerung	0,8	1,8	2,7	2,7	2,1	1,9
Referenzwert	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung I

Schweden: Preisentwicklungen

(Veränderung pro Jahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken.

Tabelle 2**Schweden: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Preismeßziffern								
Verbraucherpreisindex (VPI)	10,4	9,7	2,6	4,7	2,4	2,8	0,8	0,9
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ^(b)	7,5	5,7	3,4	4,0	2,4	1,9	0,5	0,3
Deflator für den Privaten Verbrauch	9,9	10,3	2,2	5,7	3,0	2,7	1,2	2,3
BIP-Deflator	8,9	7,6	1,0	2,6	2,4	3,7	1,1	1,6
Erzeugerpreise	4,2	2,4	-0,3	1,1	4,4	8,2	-0,2	1,1
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten								
Wachstum des realen BIP	1,4	-1,1	-1,4	-2,2	3,3	3,9	1,3	1,8
Produktionslücke (Prozentpunkte)	3,6	1,2	-1,4	-4,7	-2,8	-0,5	-0,9	-0,9
Arbeitslosenquote (%)	1,7	3,0	5,3	8,2	8,0	7,7	8,0	8,3
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	10,6	6,4	0,4	1,9	0,5	0,0	4,6	1,2
Arbeitseinkommen je Beschäftigten (Gesamtwirtschaft)	11,3	6,8	4,0	4,4	4,8	2,7	6,6	3,9
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	0,6	0,4	3,5	2,5	4,2	2,7	1,9	2,7
Einfuhrpreisdeflator	3,0	0,0	-2,2	14,4	3,5	4,8	-4,9	1,4
Wechselkursaufwertung ^(c)	-1,3	-0,5	1,4	-19,2	-1,3	-0,2	9,8	-3,7
Geldmenge in weiter Abgrenzung (M3H) ^(d)	-	-	-	-	-	-	-	-
Aktienkurse	-7,5	-4,8	-15,2	31,0	25,7	11,8	23,0	43,9
Häuserpreise	11,8	6,9	-9,4	-10,1	3,5	0,5	-0,2	6,2

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zum Wachstum des realen BIP und zur Produktionslücke (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)) sowie zum Wechselkurs (BIZ).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) Nationale Schätzungen.

(c) Nominaler Außenwert gegenüber 25 Industrieländern.

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

(d) Harmonisierte nationale Statistiken.

Tabelle 3**Schweden: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise

	Sept. 97	Okt. 97	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98
Nationaler Verbraucherpreisindex (VPI)					
Veränderung gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum in %	1,7	1,8	1,8	1,9	1,3
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	3,1	3,2	2,6	2,0	0,8
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	1,8	2,1	2,4	2,5	2,5

Quelle: Nicht-harmonisierte nationale Statistiken.

b) Inflationsprognosen

	1998	1999
Europäische Kommission (Frühjahr 1998), HVPI	1,5	1,8
OECD (Dezember 1997), Deflator für den Privaten Verbrauch	2,2	2,2
IWF (Oktober 1997), VPI	2,0	.

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998), OECD und IWF.

II Fiskalpolitische Entwicklung

Tabelle 4

Schweden: Finanzlage des Staates
(in % des BIP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-)	-3,5	-0,8	0,5
Referenzwert	-3	-3	-3
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(b)	-1,4	1,6	.
Bruttoverschuldung des Staates	76,7	76,6	74,1
Referenzwert	60	60	60

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

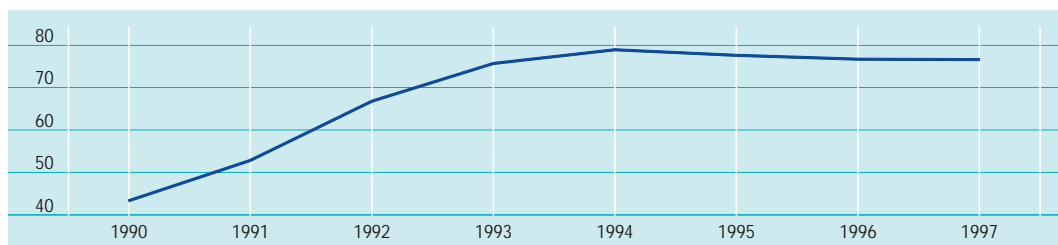
(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

(b) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

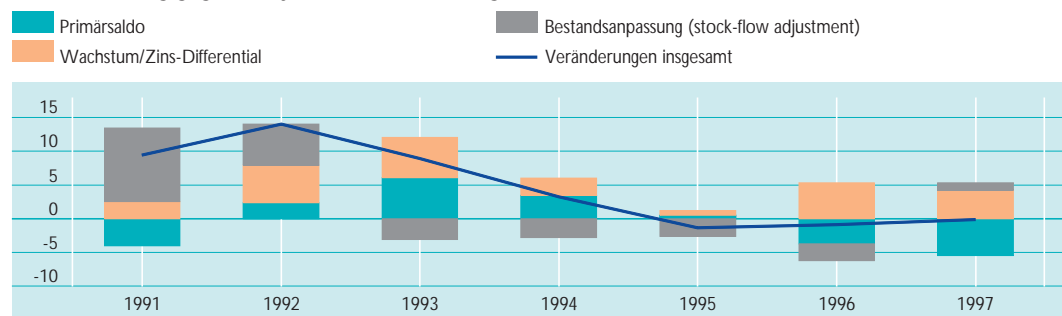
Abbildung 2

Schweden: Bruttoverschuldung des Staates
(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene 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

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	43,3	52,8	66,8	75,8	79,0	77,6	76,7	76,6
Aufschlüsselung nach Währungen^(a) (in % des Gesamtbetrages)								
in Inlandswährung	86,1	91,5	73,2	65,4	67,1	66,3	66,6	68,3
in Fremdwährung	13,9	8,5	26,8	34,6	32,9	33,7	33,4	31,7
Verschuldung gegenüber Inland (in % des Gesamtbetrages)	80,5	78,2	58,3	53,1	57,9	58,7	57,5	54,2
Durchschnittliche Fälligkeit^(b) (Jahre)	.	.	.	.	2,4	2,8	2,7	2,6
Aufschlüsselung nach Fälligkeit^(c) (in % des Gesamtbetrages)								
kurzfristig ^(d) (< 1 Jahr)	54,7	62,5	63,3	43,4	40,6	35,3	35,8	34,0
mittelfristig und langfristig (≥ 1 Jahr)	45,3	37,5	36,7	56,6	59,4	64,7	64,2	66,0

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Gesamtverschuldung (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)). Jahresendstände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Konsolidierte Schuld.

(b) Modifizierte Duration.

(c) Restlaufzeit. Bei der Aufschlüsselung nach Fälligkeit handelt es sich um eine Annäherung auf der Grundlage der Aufschlüsselung der Schuldtitel des Staates.

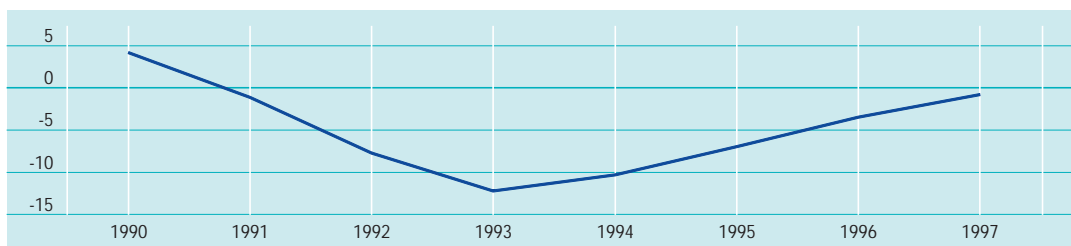
(d) Einschließlich kurzfristiger Schulden und an kurzfristige Zinsen gebundener Schulden.

Abbildung 3

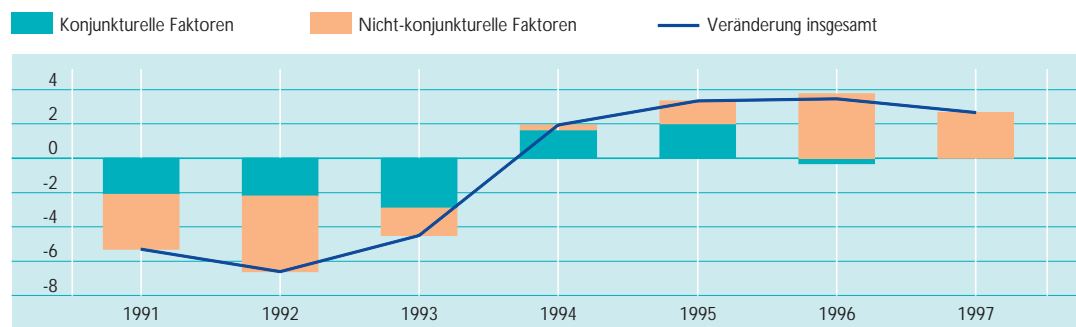
Schweden: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates

(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



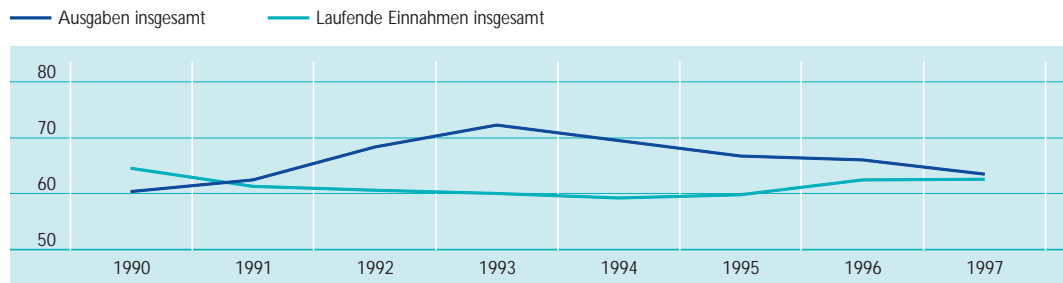
Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

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

Schweden: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen

(in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

Tabelle 6

Schweden: Haushaltslage des Staates

(in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Laufende Einnahmen insgesamt	64,6	61,4	60,6	60,1	59,2	59,8	62,5	62,6
Steuern	40,4	37,5	36,6	36,3	36,0	36,3	37,7	38,9
Sozialversicherungsbeiträge	15,5	15,4	14,7	14,3	14,4	14,0	15,1	15,2
Sonstige laufende Einnahmen	8,7	8,5	9,3	9,5	8,9	9,6	9,7	8,6
Ausgaben insgesamt	60,4	62,5	68,4	72,3	69,5	66,7	66,0	63,4
Laufende Übertragungen	25,9	27,6	30,8	33,0	32,2	31,5	30,6	29,0
Effektive Zinsausgaben	5,0	5,1	5,4	6,2	6,8	6,4	7,2	6,2
Staatsverbrauch	27,2	27,1	27,8	28,0	27,1	25,7	26,1	25,8
Nettokapitalausgaben	2,3	2,6	4,4	5,2	3,4	3,2	2,1	2,4
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	4,2	-1,1	-7,7	-12,2	-10,3	-6,9	-3,5	-0,8
Primärsaldo	9,1	4,0	-2,4	-6,1	-3,5	-0,5	3,7	5,4
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(a)	.	.	.	-11,2	-7,2	-4,0	-1,4	1,6

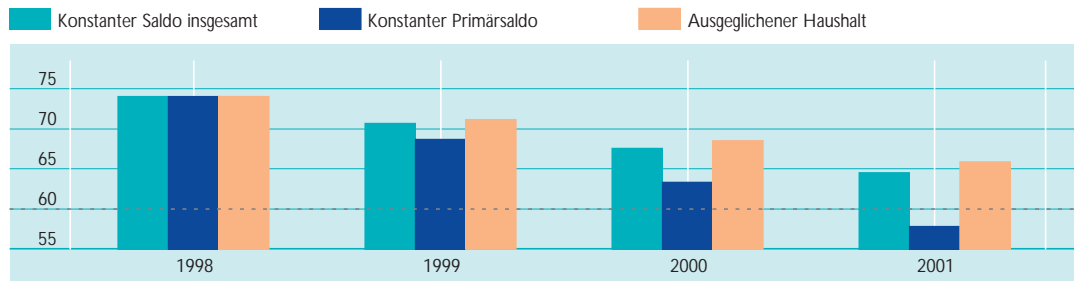
Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Abbildung 5

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

(in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

Anmerkung: Die drei Szenarien gehen davon aus, daß die Schuldenquote sich 1998 wie geschätzt auf 74,1 % des BIP beläuft und daß 1998 der Gesamtsaldo von 0,5 % des BIP bzw. der Primärsaldo von 6,8 % des BIP über den betrachteten Zeitraum konstant gehalten wird (in % des BIP) bzw., als Alternative, daß der Haushalt von 1999 an ausgeglichen bleibt. Den Szenarien liegen die Annahmen zugrunde, daß sich die Trend-Wachstumsrate des realen BIP 1998, wie von der Kommission geschätzt, auf 1,9 % beläuft, die Inflationsrate 2 % beträgt und - in dem Szenario mit konstantem Primärsaldo - der Nominalzins 6 % beträgt. Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments) bleiben außer Betracht.

Tabelle 7

Schweden: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

	1990	2000	2010	2020	2030
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter als Anteil der Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren)	27,6	26,9	29,1	35,6	39,4

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

III Wechselkursentwicklung

Tabelle 8

a) Schweden: Wechselkursstabilität

(1. März 1996 bis 27. Februar 1998)

Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus	Nein	
Teilnahme seit	-	
Abwertung des bilateralen Leitkurses aus eigener Initiative des Landes	-	
Maximale Abweichungen der bilateralen Wechselkurse vom Monatsdurchschnitt März 1996 nach oben (+) und unten (-) in % gegenüber ^(a)		
<i>EWS-Währungen:</i>		
Belgischer Franc	7,0	-1,1
Dänische Krone	5,1	-1,1
Deutsche Mark	6,6	-1,1
Spanische Peseta	6,9	-1,0
Französischer Franc	4,6	-1,2
Irishes Pfund	1,3	-11,9
Italienische Lira	1,6	-5,9
Holländischer Gulden	7,3	-1,1
Österreichischer Schilling	6,7	-1,1
Portugiesischer Escudo	4,9	-2,5
Finnmark	4,2	-3,7
<i>Nicht-EWS-Währungen:</i>		
Griechische Drachme	3,1	-3,3
Pfund Sterling	1,4	-22,5

Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.

(a) Börsentägliche Notierung; gleitender 10-Tagesdurchschnitt.

b) Schweden: Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen

Durchschnitt über 3 Monate bis Ende	Mai 96	Aug. 96	Nov. 96	Febr. 97	Mai 97	Aug. 97	Nov. 97	Febr. 98
Wechselkursvolatilität ^(a)	6,9	6,4	4,3	6,2	7,7	6,6	6,9	4,2
Differenzen der kurzfristigen Zinssätze ^(b)	3,0	2,0	1,3	0,6	0,8	0,8	0,7	0,8

Quelle: Europäische Kommission, nationale Statistiken und eigene Berechnungen.

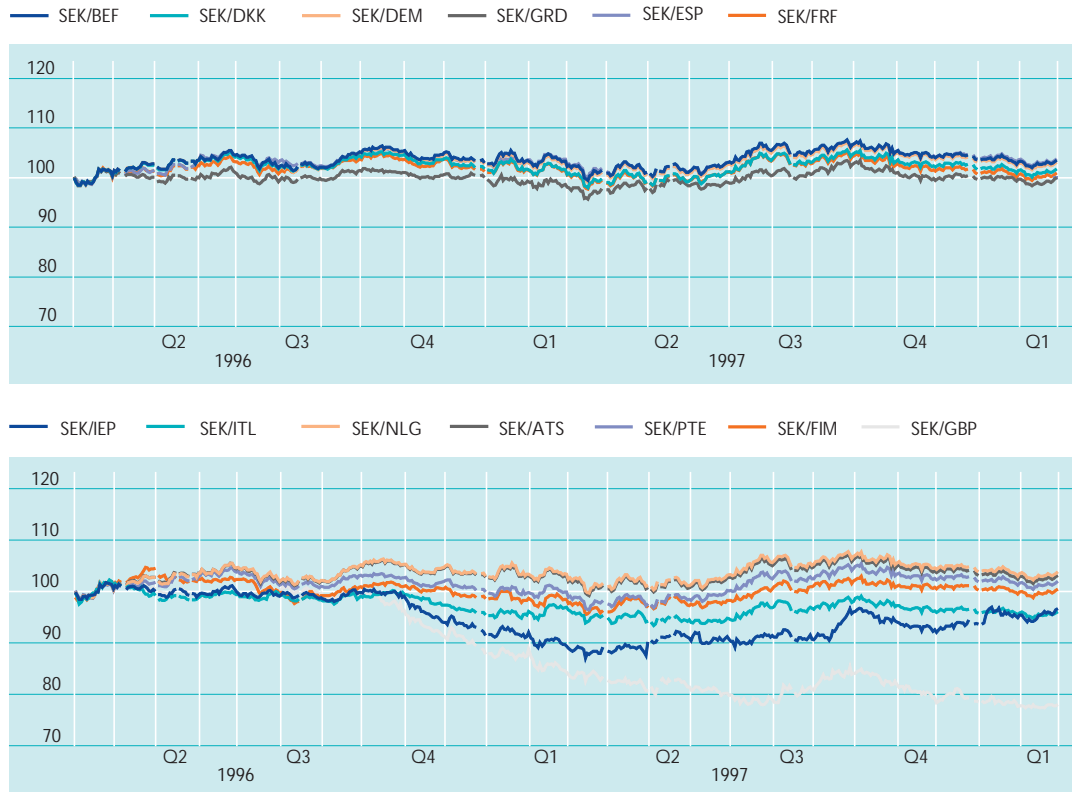
(a) Auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber der DEM in %.

(b) Differenz der Zinssätze für Dreimonatsgeld gegenüber einem gewogenen Durchschnitt der Zinssätze in Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Österreich, in Prozentpunkten.

Abbildung 6

Schwedische Krone: Bilaterale Wechselkurse

(Tageswerte; Monatsdurchschnitt März 1996 = 100; 1. März 1996 bis 27. Februar 1998)



Quelle: Europäische Kommission.

Tabelle 9

Schwedische Krone: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den EU-Mitgliedstaaten

(Monatsangaben; prozentuale Abweichungen (Februar 1998 gegenüber verschiedenen Referenzzeiträumen))

	Durchschnitt April 73 - Febr. 98	Durchschnitt Jan. 87 - Febr. 98	Durchschnitt 1987
Realer Außenwert:			
berechnet auf Basis des Index der Verbraucherpreise	-13,1	-8,5	-7,5
berechnet auf Basis des Index der Erzeuger-/Großhandelspreise	-5,2	-2,7	-2,8
Nachrichtlich:			
nominaler Außenwert	-22,8	-8,4	-15,8

Quelle: BIZ und eigene Berechnungen.

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

Tabelle 10**Schweden: Außenwirtschaftliche Entwicklung**
(in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Leistungsbilanz einschließlich								
Vermögensübertragungen ^(b)	-2,9	-2,0	-3,4	-2,0	0,3	2,2	2,3	2,7
Netto-Auslandsaktiva (+) oder -passiva (-) ^(c)	-37,0	-25,8	-37,4	-46,3	-46,0	-37,2	-43,1	-47,1
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(d)	29,9	29,6	30,7	33,8	37,2	40,5	42,4	47,0
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(e)	29,5	28,4	29,1	29,1	31,8	33,8	34,6	37,9

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Aus- und Einfuhr (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) In Übereinstimmung mit den Abgrenzungen gemäß der 5. Auflage des Balance of Payments Manual des IWF; danach entspricht die Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen der Definition der Leistungsbilanz in vorherigen Auflagen des Manual.

(c) Auslandsvermögensstatus (AVS) in der Abgrenzung des IWF (siehe Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994) oder eine dieser Abgrenzung möglichst nahekommende Ersatzgröße.

(d) 1996 betrug der Anteil der Warenausfuhr in andere EU-Länder an der Warenausfuhr insgesamt 55,0%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

(e) 1996 betrug der Anteil der Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern an der Wareneinfuhr insgesamt 66,4%; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Tabelle I I

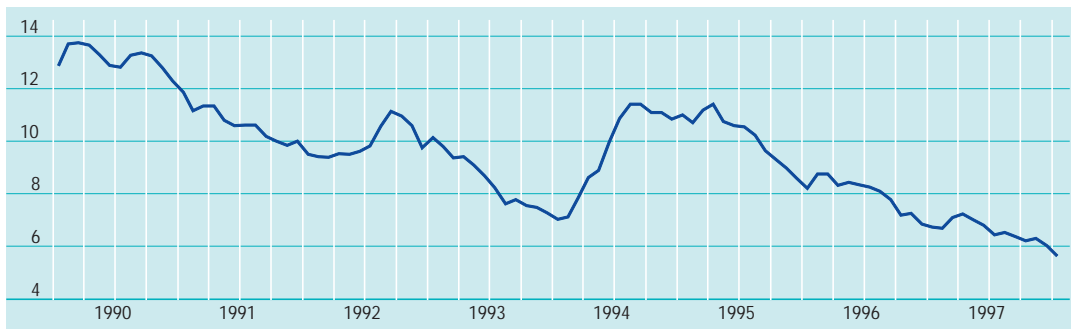
Schweden: Langfristige Zinssätze
(in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97- Jan. 98
Langfristiger Zinssatz	8,0	6,6	6,3	6,0	5,7	6,5
Referenzwert	9,1	8,0	-	-	-	7,8

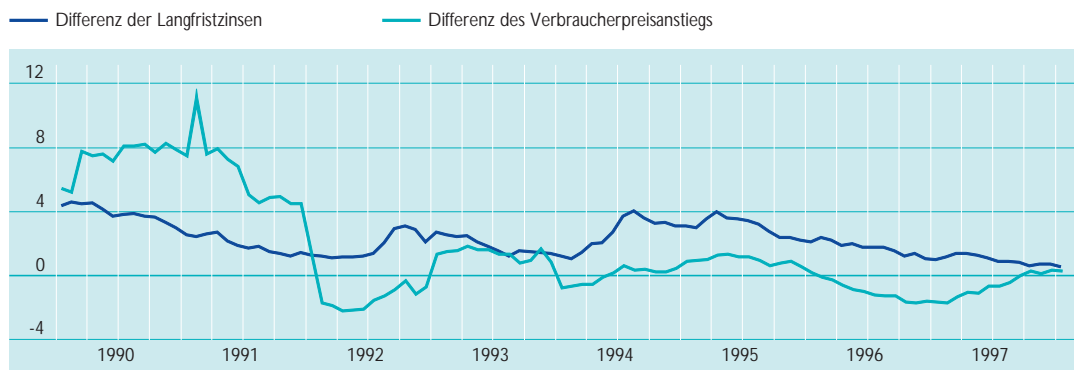
Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung 7

a) Schweden: Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte; in %)



b) Schweden: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen*
(Monatsdurchschnitte; in Prozentpunkten)



Quelle: Zinssätze: Europäische Kommission (sofern keine entsprechenden Angaben vorlagen, wurden möglichst vergleichbare Angaben herangezogen); die Angaben zum Verbraucherpreisindex wurden nicht-harmonisierten nationalen Statistiken entnommen.

* Gewogener Durchschnitt der Angaben für Belgien, Deutschland, Frankreich, die Niederlande und Österreich.

VEREINIGTES KÖNIGREICH¹³

Preisentwicklung

In dem Referenzzeitraum von Februar 1997 bis Januar 1998 betrug die durchschnittliche Preissteigerungsrate im Vereinigten Königreich, gemessen an dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), 1,8 %, das heißt, sie war deutlich niedriger als der Referenzwert von 2,7 %. Dies galt gleichermaßen für das Jahr 1997 insgesamt. Im Jahr 1996 lag die durchschnittliche Preissteigerungsrate nach dem HVPI bei 2,5 % (siehe Tabelle 1). In den vergangenen zwei Jahren wurde die Preissteigerungsrate nach dem HVPI im Vereinigten Königreich auf einen Stand zurückgeführt, der nach allgemeiner Ansicht mit Preisstabilität vereinbar ist.

Im Rückblick hat sich der Anstieg der Verbraucherpreise - gemessen am Einzelhandelspreisindex ohne Hypothekenzinsen - im Vereinigten Königreich Anfang der neunziger Jahre erheblich verlangsamt (siehe Abbildung 1). Die Teuerungsrate belief sich 1990 auf 8,1 % und fiel auf 2,3 % im Jahr 1994; danach stieg sie wieder leicht an und lag von 1995 bis 1997 auf einem Niveau von 3 % beziehungsweise knapp darunter. Diese Verminderung der Teuerung ist auf eine Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen, darunter die Ausrichtung der Geldpolitik seit dem Herbst 1992 an einem direkten Inflationsziel, das zur Zeit von der Regierung auf 2,5 %, gemessen am Einzelhandelspreisindex ohne Hypothekenzinsen, festgelegt worden ist; darüber hinaus wurde der Bank of England operationelle Unabhängigkeit gewährt. Die Rückführung der Teuerung wurde unter anderem durch die Ausrichtung der Finanzpolitik, verstärkten Wettbewerb in früher geschützten Bereichen der Wirtschaft und Arbeitsmarktreformen erleichtert. Zudem hat in den frühen neunziger Jahren das gesamtwirtschaftliche Umfeld zur Dämpfung des Preisauftriebs bei-

getragen. Insbesondere entstand infolge der Rezession der Jahre 1991/92 eine beträchtliche negative Produktionslücke (siehe Tabelle 2). Seither ist eine kräftige Erholung im Gang, und die Produktionslücke wurde Schritt für Schritt geschlossen. Aufgrund von Anspannungen am Arbeitsmarkt kam es zu einer moderaten Beschleunigung des Anstiegs der Arbeitseinkommen, wobei die Steigerungsrate bei den Lohnstückkosten 1996/1997 bei etwa 2 % verharrte. Der Anstieg der Importpreise variierte in den vergangenen Jahren beträchtlich; dies beruhte zum Teil auf starken Schwankungen der effektiven Wechselkurse. In jüngster Zeit wirkten sich sinkende Importpreise in Verbindung mit einer Wechselkursaufwertung bei gleichzeitig starker Inlandsnachfrage preisdämpfend aus. Ein allgemeiner Trend zu niedrigen Teuerungsraten ergibt sich auch gemessen an anderen Preisindizes, obwohl 1997 die Verbraucherpreise gemessen am Einzelhandelspreisindex ohne Hypothekenzinsen über dem Zielwert und deutlich über anderen Maßzahlen für die Preisentwicklung verharrten, bevor sie im Januar 1998 auf den Zielwert absanken¹⁴ (siehe Tabelle 2).

Betrachtet man jüngste Tendenzen und Prognosen, so zeigt die aktuelle Entwicklung der Verbraucherpreise (gemessen als prozentuale Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsmonat), daß ein geringfügiger Rückgang auf 2 ½ % zu ver-

¹³ Kurz vor der Veröffentlichung des Konvergenzberichts getroffene Haushaltsmaßnahmen des Vereinigten Königreichs sind nicht berücksichtigt.

¹⁴ Die am Einzelhandelspreisindex ohne Hypothekenzinsen gemessene Preissteigerung ist höher als die am Harmonisierten Verbraucherpreisindex gemessene. Diese Differenz ist größtenteils eine rein rechnerische; der Einzelhandelspreisindex ohne Hypothekenzinsen wird als arithmetisches Mittel, der Harmonisierte Verbraucherpreisindex als geometrisches Mittel berechnet.

zeichnen ist, jedoch gibt es auf der Grundlage der in Tabelle 3a dargestellten Indikatoren Anzeichen für eine unmittelbare Verstärkung des Preisauftriebs¹⁵. Die Prognosen gehen für die Jahre 1998 und 1999 von einer Inflationsrate von 2 % bis 2 ½ % aus (siehe Tabelle 3b). Risiken für die Preisstabilität in diesem Zeitraum könnten sowohl von einem starken Wachstum des Geld- und Kreditvolumens als auch von Anspannungen auf dem Arbeitsmarkt ausgehen.

Obwohl das Vereinigte Königreich nicht beabsichtigt, ab 1999 an der einheitlichen Geldpolitik teilzunehmen, ist es auf längere Sicht notwendig, wirtschaftspolitische Weichenstellungen vorzunehmen, die die Geldpolitik nicht übermäßig belasten und zu Wechselkursstabilität beitragen. Der geringe Preisauftrieb im Vereinigten Königreich bedarf darüber hinaus auch weiterhin der Stützung durch eine stabilitätsgerechte Finanzpolitik sowie der Fortsetzung der Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten und zur Verbesserung der Funktionsweise der Arbeitsmärkte.

Fiskalpolitische Entwicklung

Im Referenzjahr 1997 lag die Defizitquote des Staatssektors bei 1,9 %, das heißt deutlich unter dem Referenzwert von 3 %. Die Schuldenquote lag bei 53,4 %, das heißt ebenfalls unter dem Referenzwert von 60 %. Im Vergleich zum Vorjahr wurde die Defizitquote um 2,9 Prozentpunkte gesenkt, die Schuldenquote ging um 1,3 Prozentpunkte zurück. Für 1998 wird ein Rückgang der Defizitquote auf 0,6 % des BIP vorausgesagt, während bei der Schuldenquote ein Rückgang auf 52,3 % erwartet wird. 1996 und 1997 lag die Defizitquote über dem Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP (siehe Tabelle 4).

Zwischen 1991 und 1997 ist die *Schuldenquote* des Vereinigten Königreichs um 17,8

Prozentpunkte gestiegen. Von 35,6 % im Jahr 1991 stieg die Quote kontinuierlich an und erreichte im Jahr 1996 54,7 %, um dann 1997 auf 53,4 % zu sinken (siehe Abbildung 2a). Abbildung 2b zeigt im einzelnen, daß der Anstieg der Schulden während des betrachteten Zeitraums in erster Linie auf zeitweise erheblichen Primärdefiziten beruhte, wobei sich auch ein gewisser Aufwärtsdruck aus der Kombination des BIP-Wachstums und der Zinsen ergab. Erst im Jahr 1997 hatte ein erneuter Primärüberschuß einen Rückgang des Schuldenstandes zur Folge. Bestandsanpassungen trugen 1994 und 1996 zu einem verlangsamten Anstieg der Schuldenquote bei. Die bisher im Laufe der neunziger Jahre zu beobachtenden Konstellationen können als Zeichen einer engen Verknüpfung von Primärdefiziten und ungünstiger Schuldendynamik gesehen werden, und zwar unabhängig vom Ausgangsniveau der Verschuldung, die im Falle des Vereinigten Königreichs vergleichsweise niedrig war. In diesem Zusammenhang könnte erwähnt werden, daß der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit seit Anfang der neunziger Jahre zurückgegangen ist, während die durchschnittliche Laufzeit unverändert blieb und die längste in der Union ist (siehe Tabelle 5). Für 1997 wird der Anteil der Schulden mit kurzer Restlaufzeit als immer noch relativ hoch ausgewiesen, jedoch verzerren die angewendeten statistischen Methoden das qualitative Bild (siehe Fußnote zu Tabelle 5). Unter Berücksichtigung dieses Sachverhalts sowie des gegenwärtigen Standes der Schuldenquote können die öffentlichen Finanzierungssalden als relativ unempfindlich gegenüber Zinsveränderungen gelten. Darüber hinaus ist der Anteil der Fremdwährungsschuld niedrig, was die Finanzierungssalden relativ unempfindlich gegenüber Wechselkursveränderungen macht.

¹⁵ Bei diesen Indikatoren sind Verzerrungen möglich, da die Angaben nicht vollständig saisonbereinigt sind.

In den neunziger Jahren war bei der *Defizitquote* ein Verlaufsmuster aus rapider Verschlechterung und anschließender Verbesserung zu beobachten. Während 1990 die Quote noch bei 0,9 % lag, erreichte der Haushaltsfehlbetrag im Jahr 1993 7,9 %; seitdem ist das Defizit Jahr für Jahr gesunken und machte 1997 1,9 % des BIP aus (siehe Abbildung 3a). Abbildung 3b, in der auf die *Veränderungen* der Defizite abgestellt wird, zeigt detaillierter, daß konjunkturelle Faktoren bis 1993 wesentlich zu einem Anstieg des Defizits beitrugen; gleichfalls spielten sie bei seiner anschließenden Rückführung eine wichtige Rolle. Die nicht-konjunkturellen Verbesserungen könnten eine nachhaltige „strukturelle“ Entwicklung in Richtung einer ausgewogeneren Haushaltspolitik und/oder eine Vielzahl von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung widerspiegeln. Nach den vorhandenen Informationen dürften diese Maßnahmen zu einer Senkung der Defizitquote um 0,5 % des BIP im Jahr 1997 geführt haben. Es handelte sich hierbei vorwiegend um „sich selbst umkehrende“ Maßnahmen. Dies bedeutet, daß die bereits in den Haushaltsplänen für 1998 enthaltenen kompensierenden Maßnahmen diese Effekte ausgleichen müssen, um die Haushaltskonsolidierung wie geplant fortsetzen zu können.

Untersucht man die Entwicklung anderer fiskalpolitischer Indikatoren, so zeigt sich (siehe Abbildung 4), daß die *Gesamtausgabenquote* des Staates zwischen 1990 und 1993 gestiegen ist. Vor dem Hintergrund steigender Arbeitslosigkeit nahmen sowohl die laufenden Übertragungen an private Haushalte als auch der Staatsverbrauch zu (siehe Tabelle 6). Nach 1993 sank der Anteil der öffentlichen Gesamtausgaben am BIP, was eine Reduzierung der laufenden Übertragungen, des Staatsverbrauchs und der Nettokapitalausgaben in Relation zum BIP widerspiegelt; die Zinsausgaben sind 1997 erstmals gesunken. Im Jahr 1997 ging die Gesamtausgabenquote weitgehend auf das Niveau von 1990 zurück, auch wenn der prozentuale Anteil der laufenden

Übertragungen am BIP jetzt höher ist; die Nettokapitalausgaben sind dagegen niedriger. Angesichts der fortgesetzten Rückführung der Nettokapitalausgaben im Laufe der neunziger Jahre würde eine Fortsetzung des rückläufigen Trends bei den Gesamtausgaben in Relation zum BIP größere Anpassungen bei Ausgabenposten wie den laufenden Übertragungen und dem Staatsverbrauch erfordern. Die *öffentlichen Einnahmen* sanken im Verhältnis zum BIP bis 1993 tendenziell, begannen danach aber zu steigen und erreichten 1997 ein Niveau, das knapp an das von 1990 herankam.

Nach der *mittelfristigen fiskalpolitischen Strategie* für das Vereinigte Königreich, die in dem im September 1997 erschienenen Konvergenzprogramm für den Zeitraum bis zum Finanzjahr 2001/02 dargestellt wurde, dürfte sich die rückläufige Tendenz bei der Defizit- und bei der Schuldenquote im Jahr 1998 fortsetzen, so daß im Haushaltsjahr 1998/99 ein nahezu ausgeglichener Haushalt erreicht wird. Der Haushalt für 1998 steht im Einklang mit diesem Programm. Es sind eine Reduzierung der Ausgabenquote und eine Erhöhung der Einnahmenquote vorgesehen. Zur Zeit gibt es keine Anzeichen für nennenswerte Maßnahmen mit vorübergehenden Auswirkungen im Haushalt 1998. Für das Haushaltsjahr 2000/01 wird ein Überschuß von 0,5 % bis 1,5 % erwartet und mit einem weiteren Rückgang der Schuldenquote gerechnet. Falls die Haushaltssalden wie im Konvergenzprogramm für 1999 bis 2000 veranschlagt ausfallen, würde das Vereinigte Königreich das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, erfüllen.

Bezüglich der *möglichen zukünftigen Entwicklung der Schuldenquote* geht der Bericht des EWI bei Ländern, deren Schuldenquote unter 60 % des BIP liegt, nicht detailliert auf dieses Thema ein. Die gegenwärtigen Trends deuten jedoch darauf hin, daß der

Schuldenstand unter 60 % gehalten werden kann. Aus Tabelle 7 wird ersichtlich, daß etwa ab dem Jahr 2010 mit einer erheblichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen ist. Im Gegensatz zu den meisten anderen EU-Mitgliedstaaten profitiert das Vereinigte Königreich jedoch von einem Altersversorgungssystem, das sich hauptsächlich auf eine kapitalgedeckte private Altersversorgung stützt und in dem umlagefinanzierte Sozialversicherungsrenten eine geringere Rolle spielen als in anderen EU-Ländern. Bei den öffentlichen Ausgaben für die Altersversorgung gemessen am BIP wird bei dem gegenwärtigen Rentensystem kein wesentlicher Anstieg erwartet. Zwar können solche Schätzungen eine gewisse Erleichterung für die öffentlichen Finanzen darstellen, sie unterliegen jedoch beträchtlichen Ungenauigkeiten, und die Entwicklung im Laufe der neunziger Jahre hat die Risiken für die Schuldenquote aufgezeigt, die sich ergeben, wenn ein zu schnelles Wachstum des Haushaltsdefizits zugelassen wird.

Wechselkursentwicklung

Das Pfund Sterling hat im *Referenzzeitraum* von März 1996 bis Februar 1998 nicht am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teilgenommen (siehe Tabelle 8a). Die Geldpolitik des Vereinigten Königreichs verfolgt das Ziel der Preisstabilität über ein direktes Inflationsziel, das von der Regierung zur Zeit mit 2,5 % des Einzelhandelspreisindex ohne Hypothekenzinsen beziffert wird. Im Referenzzeitraum wertete das Pfund Sterling gegenüber anderen EU-Währungen auf, was teilweise eine abweichende Position im Konjunkturzyklus und den damit verbundenen Kurs der Geldpolitik widerspiegelt; dies zeigt sich auch an beträchtlichen aktuellen und erwarteten Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern. Die britische Währung bewegte sich daher in der Regel deutlich

oberhalb des im März 1996 verzeichneten Monatsdurchschnitts der bilateralen Wechselkurse gegenüber anderen EU-Währungen; dieser Wert wird zur Veranschaulichung als Referenzgröße verwendet, da keine Leitkurse vorliegen (siehe Abbildung 5 und Tabelle 8a). Parallel zu diesen Entwicklungen nahm die Wechselkursvolatilität des Pfund Sterling gegenüber der D-Mark, gemessen am Stand von Anfang 1996, tendenziell zu (siehe Tabelle 8b), und die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen weiteten sich im Referenzzeitraum aus.

Im längerfristigen Vergleich zeigen die Indikatoren des realen Außenwertes des Pfund Sterling gegenüber anderen EU-Währungen, daß das gegenwärtige Niveau deutlich über den historischen Werten liegt (siehe Tabelle 9). Betrachtet man die Entwicklung anderer außenwirtschaftlicher Daten, so war die Leistungsbilanz in den letzten Jahren weitgehend ausgeglichen (mit einem geringfügigen Überschuß im Jahr 1997), wohingegen die Netto-Auslandsaktiva auf 1 % bis 2 % des BIP zurückgegangen sind (siehe Tabelle 10). In diesem Zusammenhang sollte auch erwähnt werden, daß das Vereinigte Königreich nach den jüngsten vorliegenden Daten in Relation zum BIP eine Außenhandelsquote von 32 % bei den Ausfuhren und 33 % bei den Einfuhren aufweist, und der Anteil des Handels mit Ländern innerhalb der EU beläuft sich auf 53 % bei den Ausfuhren und 50 % bei den Einfuhren.

Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Im *Referenzzeitraum* von Februar 1997 bis Januar 1998 lagen die *langfristigen Zinssätze* im Vereinigten Königreich durchschnittlich bei 7,0 % und damit unter dem Referenzwert für das Zinskriterium von 7,8 %, der auf der Basis derjenigen drei Länder festgelegt wird, die in bezug auf die Preisstabilität am besten abgeschnitten haben.

Dies gilt ebenfalls für das Gesamtjahr 1997 sowie für 1996 (siehe Tabelle 11).

Die langfristigen Zinsen sind in den frühen neunziger Jahren kräftig gesunken. Nach einer Unterbrechung dieses Trends Anfang 1994 verlief der Rückgang eher allmählich (siehe Abbildung 6a). Vor diesem Hintergrund ist seit Anfang der neunziger Jahre zunächst eine allgemeine Tendenz zur Konvergenz und im späteren Verlauf zur Divergenz gegenüber den Langfristzinsen in den EU-Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen zu beobachten (siehe Abbildung 6b). Wichtigste Einflußgröße für die Ausweitung der Zinsdifferenz seit 1993 war die im Vergleich zu den kontinentaleuropäischen Ländern unterschiedliche Phase des Konjunkturzyklus, in der sich das Vereinigte Königreich befand (sie spiegelt umgekehrt teilweise die divergierende Entwicklung von Geldpolitik und Wechselkursen wider). In jüngster Zeit hat sich die Differenz bei den langfristigen Zinsen tendenziell verringert.

Zusammenfassung

Das Vereinigte Königreich hat dem Rat gemäß den Bestimmungen des Protokolls Nr. 11 zum Vertrag notifiziert, daß es nicht beabsichtigt, zur dritten Stufe der WWU überzugehen, und wird somit die einheitliche Währung mit Beginn der Stufe Drei nicht einführen. Die Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz wurden aber trotzdem im einzelnen untersucht.

Im Referenzzeitraum erzielte das Vereinigte Königreich gemessen an dem HVPI mit 1,8 % eine Preissteigerungsrate, die deutlich unter dem im Vertrag festgelegten Referenzwert liegt. Der Anstieg der Lohnstückkosten war gedämpft, und auch andere wichtige Preisindizes zeigen die allgemeine Entwicklung hin zu niedrigeren Teue-

rungsraten. Die Prognosen gehen für die Jahre 1998 und 1999 von einer Inflationsrate von 2 % bis 2 ½ % aus. Die langfristigen Zinssätze lagen bei 7,0 %, also unter dem entsprechenden Referenzwert.

Das Vereinigte Königreich nimmt nicht am EWS-Wechselkursmechanismus teil. Während des Referenzzeitraums wertete das Pfund Sterling gegenüber anderen EU-Währungen auf, was teilweise die unterschiedliche Position im Konjunkturzyklus und den damit verbundenen Kurs der Geldpolitik widerspiegelt.

Im Jahr 1997 erzielte das Vereinigte Königreich eine Defizitquote von 1,9 % des BIP, das heißt einen Stand, der deutlich unter dem Referenzwert liegt; für 1998 wird mit einem weiteren Rückgang auf 0,6 % gerechnet. Zudem ging die Schuldenquote 1997 auf 53,4 % des BIP zurück, womit die Quote unter dem Referenzwert von 60 % blieb. Für 1998 wird mit einer weiteren Rückführung auf 52,3 % gerechnet. Bezüglich der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung ist festzustellen, daß das Vereinigte Königreich mit den veranschlagten Finanzierungssalden das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, nämlich einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß zu erzielen, erfüllen dürfte. Dadurch würde auch die Schuldenquote weiter unter 60 % fallen.

Betrachtet man weitere Eckdaten, so zeigt sich, daß das Vereinigte Königreich einen geringen Leistungsbilanzüberschuß im Jahr 1997 erzielte und daß es eine Nettovermögensposition gegenüber dem Ausland aufwies. Im Zusammenhang mit der Alterung der Bevölkerung profitiert das Vereinigte Königreich von einem Altersversorgungssystem, das sich hauptsächlich auf eine kapitalgedeckte private Altersversorgung stützt.

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen*

VEREINIGTES KÖNIGREICH

I Preisentwicklung

- Tabelle 1 Vereinigtes Königreich: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
- Abbildung 1 Vereinigtes Königreich: Preisentwicklungen
- Tabelle 2 Vereinigtes Königreich: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten
- Tabelle 3 Vereinigtes Königreich: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen
a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise
b) Inflationsprognosen

II Fiskalpolitische Entwicklung

- Tabelle 4 Vereinigtes Königreich: Finanzlage des Staates
- Abbildung 2 Vereinigtes Königreich: Bruttoverschuldung des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Tabelle 5 Vereinigtes Königreich: Bruttoverschuldung des Staates - strukturelle Merkmale
- Abbildung 3 Vereinigtes Königreich: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates
a) Stand am Jahresende
b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren
- Abbildung 4 Vereinigtes Königreich: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen
- Tabelle 6 Vereinigtes Königreich: Haushaltslage des Staates
- Tabelle 7 Vereinigtes Königreich: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

III Wechselkursentwicklung

- Tabelle 8 a) Vereinigtes Königreich: Wechselkursstabilität
b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen für das Pfund Sterling
- Abbildung 5 Pfund Sterling: Bilaterale Wechselkurse
- Tabelle 9 Pfund Sterling: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den EU-Mitgliedstaaten
- Tabelle 10 Vereinigtes Königreich: Außenwirtschaftliche Entwicklung

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

- Tabelle 11 Vereinigtes Königreich: Langfristige Zinssätze
- Abbildung 6 a) Vereinigtes Königreich: Langfristiger Zinssatz
b) Vereinigtes Königreich: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen

* Der Maßstab der Abbildungen kann von Land zu Land variieren.

I Preisentwicklung

Tabelle I

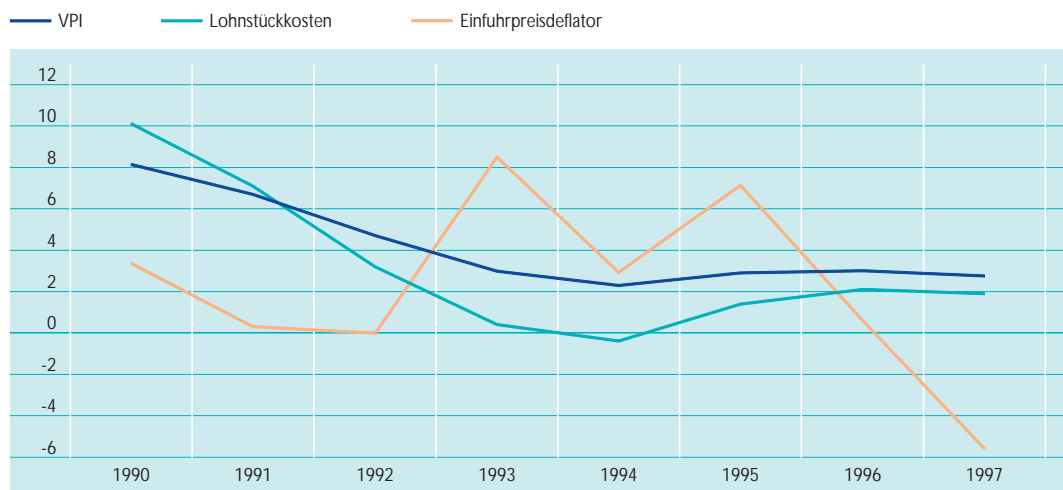
Vereinigtes Königreich: Preissteigerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)
 (Veränderung pro Jahr in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97 - Jan. 98
HVPI-Preissteigerung	2,5	1,8	1,9	1,8	1,5	1,8
Referenzwert	2,5	2,7	-	-	-	2,7

Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung I

Vereinigtes Königreich: Preisentwicklungen
 (Veränderung pro Jahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken.

Tabelle 2**Vereinigtes Königreich: Preismeßziffern und wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Preismeßziffern								
Verbraucherpreisindex (VPI) ^(b)	8,1	6,7	4,7	3,0	2,3	2,9	3,0	2,8
VPI ohne Änderungen der indirekten Steuern ^(c)	7,3	6,7	4,3	2,9	1,7	2,3	2,6	2,2
Deflator für den Privaten Verbrauch	5,5	7,5	5,0	3,5	2,2	2,7	2,4	2,3
BIP-Deflator	6,4	6,5	4,6	3,2	1,7	2,5	2,9	1,8
Erzeugerpreise	6,3	5,4	3,1	3,9	2,6	4,1	2,7	1,1
Wichtige gesamtwirtschaftliche Eckdaten								
Wachstum des realen BIP	0,4	-2,0	-0,5	2,1	4,3	2,8	2,3	3,5
Produktionslücke (Prozentpunkte)	3,2	-0,8	-3,2	-3,2	-1,1	-0,5	-0,5	0,6
Arbeitslosenquote (%)	5,8	8,0	9,7	10,3	9,3	8,2	7,5	5,8
Lohnstückkosten (Gesamtwirtschaft)	10,1	7,1	3,2	0,4	-0,4	1,4	2,1	1,9
Arbeitseinkommen je Beschäftigten (Gesamtwirtschaft)	9,6	8,0	6,1	3,4	4,0	3,3	3,9	4,3
Arbeitsproduktivität (Gesamtwirtschaft)	0,0	0,8	2,1	3,3	3,7	1,9	1,4	2,2
Einfuhrpreisdeflator	3,4	0,3	0,0	8,5	2,9	7,1	0,6	-5,6
Wechselkursaufwertung ^(d)	-1,4	0,6	-3,7	-8,9	0,2	-4,6	2,0	16,3
Geldmenge in weiter Abgrenzung (M3H) ^(e)	17,3	8,6	5,8	4,0	6,1	8,3	13,0	13,4
Aktienkurse	-1,6	8,7	3,1	19,0	8,0	4,6	15,0	18,0
Häuserpreise	0,0	-1,2	-5,6	-2,9	0,5	-1,7	4,5	6,3

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zum Wachstum des realen BIP und zur Produktionslücke (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)) sowie zum Wechselkurs (BIZ).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) RPIX (Einzelhandelspreisindex ohne Hypothekenzinsen).

(c) RPIY (= RPIX ohne Mehrwertsteuer, Kommunalabgaben und Zölle). VPI ohne indirekte Nettosteuern wird nicht veröffentlicht.

(d) Nominaler Außenwert gegenüber 25 Industrieländern.

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

(e) Harmonisierte nationale Statistiken.

Tabelle 3**Vereinigtes Königreich: Jüngste Preisentwicklung und Inflationsprognosen***(soweit nicht anders angegeben, Veränderung pro Jahr in %)***a) Jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise**

	Sept. 97	Okt. 97	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98
Nationaler Verbraucherpreisindex (VPI) ^(a)					
Veränderung gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum in %	2,7	2,8	2,8	2,7	2,5
Veränderung des Durchschnitts der letzten 3 Monate gegenüber den 3 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	3,6	3,0	2,6	2,7	3,0
Veränderung des Durchschnitts der letzten 6 Monate gegenüber den 6 vorhergehenden Monaten, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt	2,5	2,5	2,6	2,9	2,9

Quelle: Nicht-harmonisierte nationale Statistiken.

(a) Einzelhandelspreisindex ohne Hypothekenzinsen.

b) Inflationsprognosen

	1998	1999
Europäische Kommission (Frühjahr 1998), HVPI	2,4	1,8
OECD (Dezember 1997), Deflator für den Privaten Verbrauch	2,3	2,6
IWF (Oktober 1997), VPI	2,7	.

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998), OECD und IWF.

II Fiskalpolitische Entwicklung

Tabelle 4

Vereinigtes Königreich: Finanzlage des Staates
(in % des BIP)

	1996	1997	1998 ^(a)
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-)	-4,8	-1,9	-0,6
Referenzwert	-3	-3	-3
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(b)	-3,5	-0,9	.
Bruttoverschuldung des Staates	54,7	53,4	52,3
Referenzwert	60	60	60

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen.

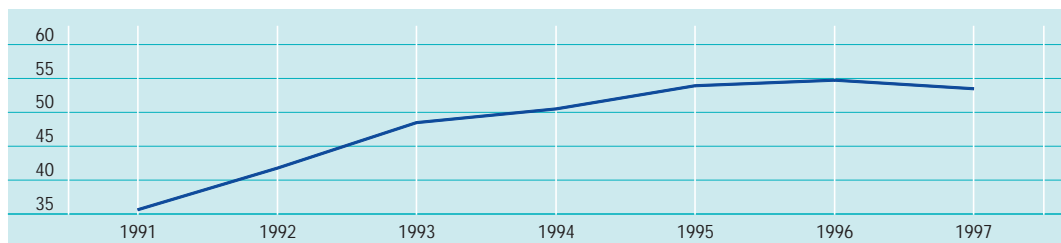
(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

(b) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

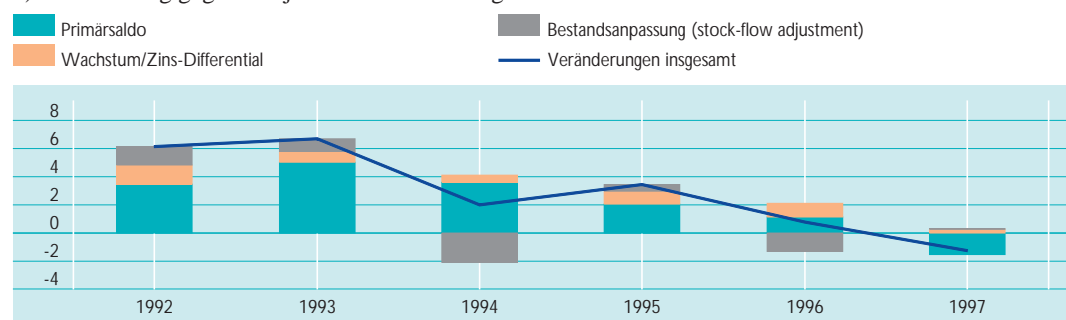
Abbildung 2

Vereinigtes Königreich: Bruttoverschuldung des Staates
(in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene 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

Vereinigtes Königreich: Bruttoverschuldung des Staates – strukturelle Merkmale

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Gesamtverschuldung (in % des BIP)	.	35,6	41,8	48,5	50,5	53,9	54,7	53,4
Aufschlüsselung nach Währungen (in % des Gesamtbetrages)								
in Inlandswährung	95,9	96,3	91,7	93,8	94,8	95,2	96,3	96,5
in Fremdwährung	4,1	3,7	8,3	6,2	5,2	4,8	3,7	3,5
Verschuldung gegenüber Inland (in % des Gesamtbetrages)	88,5	83,2	81,0	78,7	81,2	82,3	82,8	82,4
Durchschnittliche Fälligkeit^(a) (Jahre)	10,2	9,9	10,0	10,8	10,6	10,4	10,1	10,1
Aufschlüsselung nach Fälligkeit^(b) (in % des Gesamtbetrages)								
kurzfristig ^(c) (< 1 Jahr)	41,1	40,8	37,1	30,4	29,2	30,6	26,7	26,8
mittel- und langfristig (≥ 1Jahr)	58,9	59,2	62,9	69,6	70,8	69,4	73,3	73,2

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Gesamtverschuldung (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)). Jahresendstände, ausgenommen 1997: Stand Ende März. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Restlaufzeit. Zum 31. März in Umlauf befindliche Wertpapiere mit fester Laufzeit.

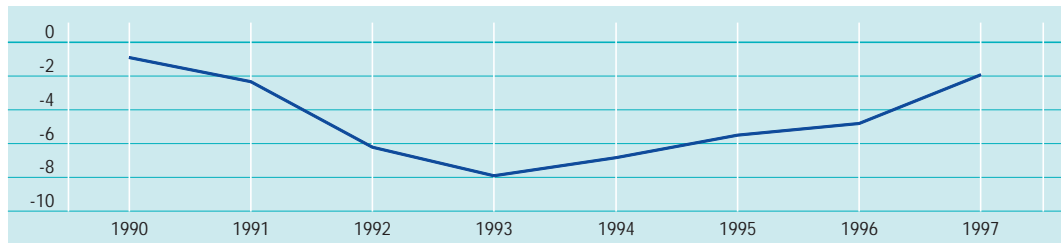
(b) Restlaufzeit.

(c) Einschließlich kurzfristiger Schulden und an kurzfristige Zinsen gebundener Schulden. Der Anteil kurzfristiger Schulden, die empfindlich gegenüber Zinsveränderungen sind, wird durch die angewendete statistische Methode verzerrt, die Bargeld und mittelfristige heimische Sparformen (d. h. mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr) in die Kategorie der Schulden mit einer Restlaufzeit von weniger als einem Jahr einbeziehen. 1997 beliefen sich diese Posten auf zusammen etwa 17 % der Bruttoverschuldung des Staates; daraus ergibt sich, daß nur 9,8 % der Schulden empfindlich gegenüber Zinsveränderungen sind. Die zur Zeit noch angewendete statistische Methode soll gegen Jahresende geändert werden, wenn das Vereinigte Königreich das ESVG 95 einführt.

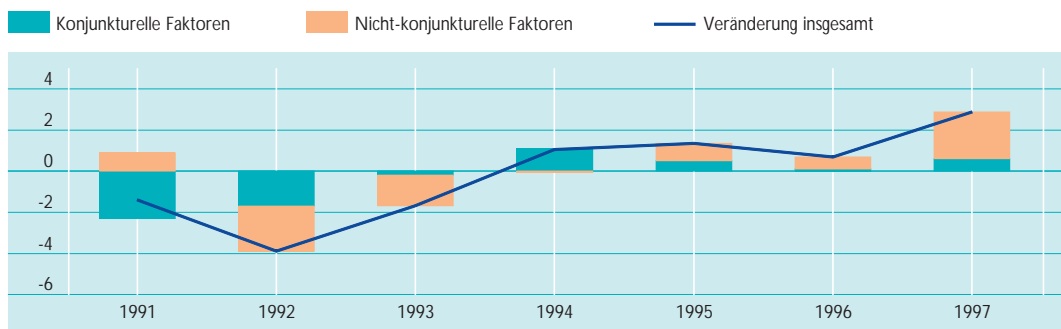
Abbildung 3

Vereinigtes Königreich: Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates (in % des BIP)

a) Stand am Jahresende



b) Veränderung gegen Vorjahr und Bestimmungsfaktoren

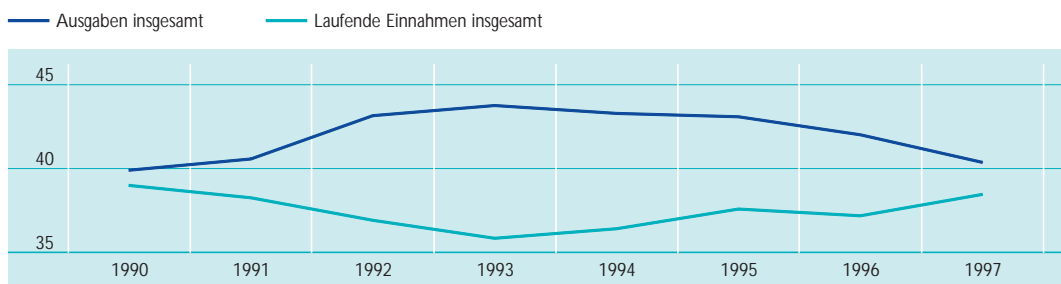


Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

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

Vereinigtes Königreich: Öffentliche Ausgaben und Einnahmen (in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

Tabelle 6
Vereinigtes Königreich: Haushaltslage des Staates
(in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Laufende Einnahmen insgesamt	39,0	38,2	36,9	35,8	36,4	37,6	37,2	38,4
Steuern	29,9	29,4	28,3	27,3	27,8	29,0	28,7	30,1
Sozialversicherungsbeiträge	6,3	6,3	6,2	6,2	6,3	6,3	6,3	6,3
Sonstige laufende Einnahmen	2,7	2,5	2,4	2,3	2,3	2,2	2,2	2,0
Ausgaben insgesamt	39,9	40,6	43,1	43,7	43,3	43,1	42,0	40,4
Laufende Übertragungen	12,7	13,3	15,3	16,0	15,8	15,9	15,3	15,0
Effektive Zinsausgaben	3,2	2,8	2,7	2,9	3,2	3,5	3,7	3,5
Staatsverbrauch	20,6	21,6	22,1	22,0	21,6	21,3	21,0	20,5
Nettokapitalausgaben	3,4	2,9	2,9	2,9	2,6	2,4	2,0	1,4
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	-0,9	-2,3	-6,2	-7,9	-6,8	-5,5	-4,8	-1,9
Primärsaldo	2,2	0,4	-3,5	-5,0	-3,6	-2,0	-1,1	1,6
Überschuß (+) bzw. Defizit (-), abzüglich öffentlicher Ausgaben für Investitionen ^(a)	.	.	.	-6,0	-5,0	-3,7	-3,5	-0,9

Quelle: Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998) und eigene Berechnungen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

(a) Ein negatives Vorzeichen zeigt an, daß das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet.

Tabelle 7
Vereinigtes Königreich: Voraussichtliche Entwicklung des Altenquotienten

	1990	2000	2010	2020	2030
Altenquotient (Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter als Anteil der Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren)	24,0	24,4	25,8	31,2	38,7

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

III Wechselkursentwicklung

Tabelle 8

a) Vereinigtes Königreich: Wechselkursstabilität
(1. März 1996 bis 27. Februar 1998)

Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus	Nein	
Teilnahme seit	-	
Abwertung des bilateralen Leitkurses aus eigener Initiative des Landes	-	
Maximale Abweichungen der bilateralen Wechselkurse vom Monatsdurchschnitt März 1996 nach oben (+) und unten (-) in % gegenüber ^(a)		
<i>EWS-Währungen:</i>		
Belgischer Franc	35,2	-0,1
Dänische Krone	32,7	-0,1
Deutsche Mark	34,6	-0,1
Spanische Peseta	34,9	-0,3
Französischer Franc	32,6	-0,4
Irishes Pfund	23,5	-1,0
Italienische Lira	24,1	-1,7
Holländischer Gulden	35,5	-0,1
Österreichischer Schilling	34,7	-0,1
Portugiesischer Escudo	31,4	-0,3
Finnmark	28,6	-1,8
<i>Nicht-EWS-Währungen:</i>		
Griechische Drachme	28,8	-0,8
Schwedische Krone	29,0	-1,4

Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.

(a) Börsentägliche Notierung; gleitender 10-Tagesdurchschnitt.

b) Wichtige Indikatoren für Wechselkursspannungen für das Pfund Sterling

Durchschnitt über 3 Monate bis Ende	Mai 96	Aug. 96	Nov. 96	Febr. 97	Mai 97	Aug. 97	Nov. 97	Febr. 98
Wechselkursvolatilität ^(a)	4,2	5,7	6,5	10,1	9,8	10,6	10,5	7,6
Differenzen der kurzfristigen Zinssätze ^(b)	2,5	2,3	2,7	3,1	3,1	3,6	3,8	3,9

Quelle: Europäische Kommission, nationale Statistiken und eigene Berechnungen.

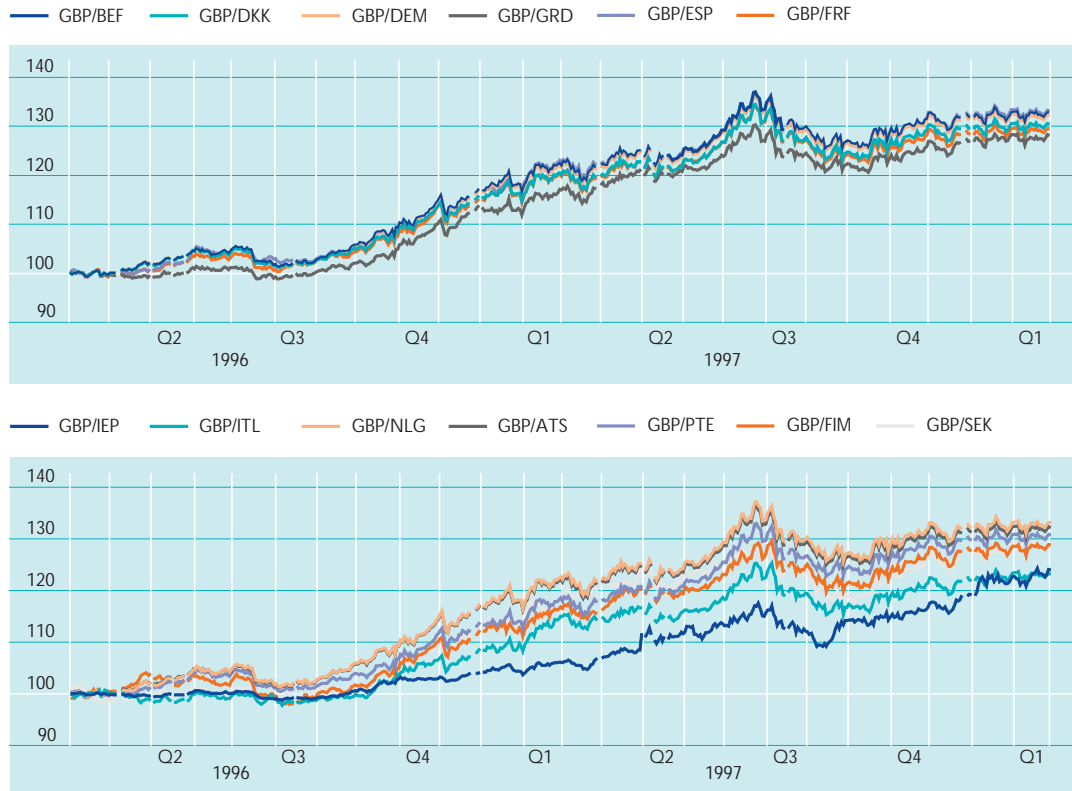
(a) Auf Jahresrate hochgerechnete monatliche Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen des Wechselkurses gegenüber der DEM in %.

(b) Differenz der Zinssätze für Dreimonatsgeld gegenüber einem gewogenen Durchschnitt der Zinssätze in Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Österreich, in Prozentpunkten.

Abbildung 5

Pfund Sterling: Bilaterale Wechselkurse

(Tageswerte; Monatsdurchschnitt März 1996 = 100; 1. März 1996 bis 27. Februar 1998)



Quelle: Europäische Kommission.

Tabelle 9

Pfund Sterling: Indikatoren des realen Außenwerts gegenüber den EU-Mitgliedstaaten

(Monatsangaben; prozentuale Abweichungen (Februar 1998 gegenüber verschiedenen Referenzzeiträumen))

	Durchschnitt April 73 - Febr. 98	Durchschnitt Jan. 87 - Febr. 98	Durchschnitt 1987
Realer Außenwert:			
berechnet auf Basis des Index der Verbraucherpreise	18,3	17,7	24,4
berechnet auf Basis des Index der Erzeuger-/Großhandelspreise	27,7	21,7	29,9
Nachrichtlich:			
nominaler Außenwert	1,3	12,4	8,8

Quelle: BIZ und eigene Berechnungen.

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

Tabelle 10**Vereinigtes Königreich: Außenwirtschaftliche Entwicklung**
(in % des BIP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Leistungsbilanz einschließlich								
Vermögensübertragungen ^(b)	-3,4	-1,4	-1,7	-1,6	-0,2	-0,5	-0,3	0,4
Netto-Auslandsaktiva (+) oder -passiva (-) ^(c)	1,3	1,9	3,7	5,9	4,2	3,7	3,2	1,5
Ausfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(d)	24,4	24,7	25,9	26,3	27,5	28,9	30,2	31,5
Einfuhr (Waren und Dienstleistungen) ^(e)	27,1	26,2	28,2	28,5	28,8	29,2	31,0	32,6

Quelle: Nationale Statistiken mit Ausnahme der Angaben zur Aus- und Einfuhr (Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998)).

(a) Teilweise geschätzt.

(b) In Übereinstimmung mit den Abgrenzungen gemäß der 5. Auflage des Balance of Payments Manual des IWF; danach entspricht die Leistungsbilanz einschließlich Vermögensübertragungen der Definition der Leistungsbilanz in vorherigen Auflagen des Manual.

(c) Auslandsvermögensstatus (AVS) in der Abgrenzung des IWF (siehe Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994) oder eine dieser Abgrenzung möglichst nahekommende Ersatzgröße.

(d) 1996 betrug der Anteil der Warenausfuhr in andere EU-Länder an der Warenausfuhr insgesamt 52,7 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

(e) 1996 betrug der Anteil der Wareneinfuhr aus anderen EU-Ländern an der Wareneinfuhr insgesamt 49,7 %; Direction of Trade Statistics Yearbook 1997 des IWF.

IV Entwicklung des langfristigen Zinssatzes

Tabelle 11

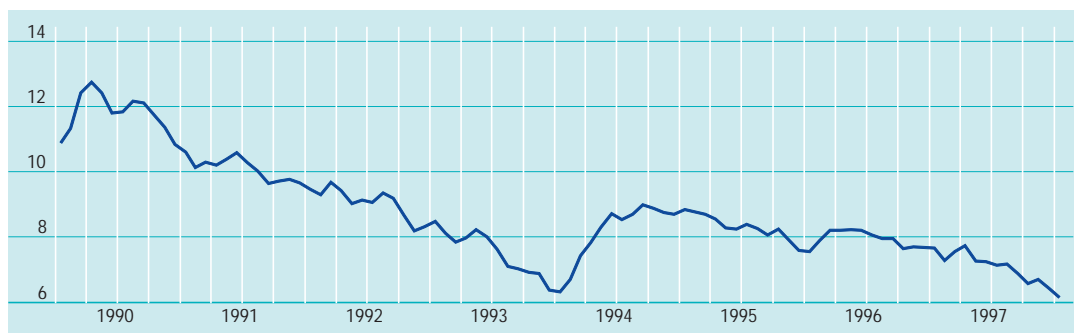
Vereinigtes Königreich: Langfristige Zinssätze
(in %)

	1996	1997	Nov. 97	Dez. 97	Jan. 98	Febr. 97 - Jan. 98
Langfristiger Zinssatz	7,9	7,1	6,7	6,4	6,2	7,0
Referenzwert	9,1	8,0	-	-	-	7,8

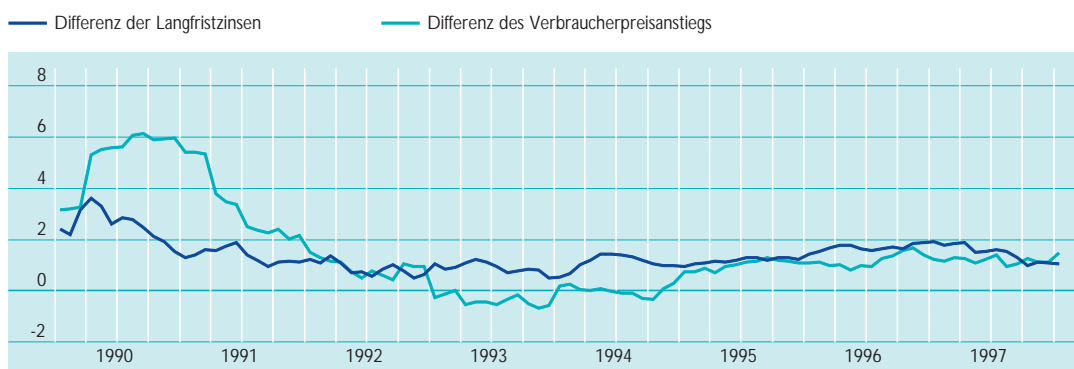
Quelle: Europäische Kommission.

Abbildung 6

a) Vereinigtes Königreich: Langfristiger Zinssatz
(Monatsdurchschnitte, in %)



b) Vereinigtes Königreich: Differenzen beim langfristigen Zinssatz und beim Verbraucherpreisanstieg gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen*
(Monatsdurchschnitte; in Prozentpunkten)



Quelle: Zinssätze: Europäische Kommission (sofern keine entsprechenden Werte vorlagen, wurden möglichst vergleichbare Angaben herangezogen); die Angaben zum Verbraucherpreisindex wurden nicht-harmonisierten nationalen Statistiken entnommen.

* Gewogener Durchschnitt der Werte für Belgien, Deutschland, Frankreich, die Niederlande und Österreich.



Anhang I

Entwicklung an den privaten ECU-Märkten

Entwicklung an den privaten ECU-Märkten

Die rückläufige Entwicklung an den ECU-Finanzmärkten hat sich 1997 fortgesetzt; das gesamte Marktvolumen betrug Ende September 1997 146,4 Mrd ECU, verglichen mit 154,0 Mrd ECU Ende September 1996 (siehe Tabelle). Die ausstehenden auf ECU lautenden internationalen Bankforderungen und -verbindlichkeiten verringerten sich von Ende September 1996 bis Ende September 1997 dem Betrag nach um 17 % beziehungsweise 13 %. Im gleichen Zeitraum nahmen die geschätzten ECU-Kredite der Banken um 8 % ab. Ende September 1997 belief sich der Gesamtumlauf an internationalen Anleihen, Euro-Commercial Paper und Euro-Notes auf 58,0 Mrd ECU, verglichen mit 60,7 Mrd ECU Ende September 1996; das entspricht einem Rückgang von 4,4 %. Der Marktanteil der ECU an den internationalen Wertpapiermärkten reduzierte sich weiter von 2,8 % Ende September 1996 auf 1,9 % Ende September 1997. Mit 57,8 Mrd ECU blieb der Wert der umlaufenden nationalen ECU-Anleihen praktisch konstant. Emittenten aus dem öffentlichen Bereich der EU standen bei der Begebung von ECU-Titeln nach wie vor im Vordergrund; auf sie entfielen im Jahr 1997 über 50 % aller Neuemissionen. Der relativ kleine Markt für auf ECU lautende Euro-Commercial Paper und kurzfristige Euro-Notes hat sich praktisch nicht verändert; Ende September 1997 wurden hier 2,4 Mrd ECU verzeichnet, verglichen mit 2,1 Mrd ECU Ende September 1996.

Am 17. Juni 1997 verabschiedete der Ministerrat der Europäischen Union die Ratsverordnung (EG) Nr. 1103/97 „über bestimmte Vorschriften im Zusammenhang mit der Einführung des Euro“. Diese Verordnung besagt, daß Verträge, in denen auf die ECU in der Definition der Gemeinschaft (das heißt die „Korb“-ECU) Bezug genommen wird, im Verhältnis 1:1 in Euro umzuwandeln sind, und begründet die Vermutung, daß diese Regel gleichermaßen auf Verträge, die eine solche Definition der ECU nicht enthalten, anwend-

bar ist; dabei sollte diese Vermutung, unter Berücksichtigung der Absichten der Vertragsparteien, widerlegt werden können, wodurch das Prinzip der Vertragsfreiheit gewahrt bleibt. Rechtsberater und Marktteilnehmer begrüßten allgemein, daß diese Regelung der Kontinuität und der Vertragsfreiheit in gleichem Maße gerecht wird. Die Verordnung veranlaßte auch andere Institutionen, Emittenten und private Marktverbände zu der Erklärung, daß Vertragsbedingungen nach Maßgabe der Verordnung gelten würden.

Die Differenz zwischen dem ECU-Marktkurs und dem Währungskorb-*Wechselkurs*, die Anfang 1996 mit 330 Basispunkten so groß war wie nie zuvor und sich seitdem kontinuierlich verringerte, schrumpfte von Ende Dezember 1996 bis Ende Dezember 1997 von rund 90 Basispunkten auf Null; der ECU-Marktkurs war gegen Jahresende sogar kurzfristig negativ (siehe Abbildung). Die Spreads zwischen den ECU-Markt- und Korbzinssätzen, insbesondere die kurzfristigen Zinssätze, bewegten sich fast im gesamten Jahr 1997 in einem engen Band. Eine Erklärung für die Entwicklung der Wechselkurs- und Zinsspreads findet sich in mehreren Faktoren. Erstens spiegelt sie die an den Finanzmärkten günstiger eingeschätzten Perspektiven für die WWU in Verbindung mit der Abnahme der Rechtsunsicherheiten wider. Zweitens scheinen sich darin auch die insgesamt ruhigen Verhältnisse innerhalb des EWS niedergeschlagen zu haben; zuvor gingen größere Abweichungen oft mit Krisen an den Devisenmärkten der Gemeinschaft einher. Und drittens dürften auch technische Faktoren eine Rolle gespielt und zur kurzfristigen Volatilität beigetragen haben. Die Abnahme der Liquidität am ECU-Devisenmarkt, in der sich auch die geringere Zahl der Marktteilnehmer widerspiegelt, dürfte dazu geführt haben, daß große Handels- und Finanzgeschäfte vorübergehende Fluktuationen des Spreads verstärkten.

Tabelle für Anhang I

ECU-Finanzmärkte

(Bestand am Ende des jeweiligen Zeitraums; in Mrd ECU)

	1993	1994	1995	1996	1997			
	Q3	Q3	Q3	Q3	Q1	Q2	Q3	Q4
Anleihen, davon	124,5	125,4	119,1	110,2	112,1	110,8	113,4	118,1
- international ^(a)	78,2	69,1	62,5	51,8	55,5	55,0	55,6	58,0
- national	46,3	56,3	56,6	58,4	56,6	55,8	57,8	60,1
(Inländische) Schatzwechsel	8,3	4,7	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Euro-Commercial Paper und Euro-Notes ^(a)	6,5	6,4	8,2	8,9	2,7	2,3	2,4	2,8
Bankkredite, geschätzt ^(b)	66,6	59,9	57,3	51,4	46,7	45,0	47,1	.
Marktvolumen, geschätzt ^(c)	185,9	176,4	168,1	154,0	145,0	141,6	146,4	.
Bankforderungen, davon:	196,0	178,4	164,5	142,0	128,1	117,2	118,1	.
- gegenüber Nichtbanken ^(d)	61,0	55,6	52,6	46,9	42,2	40,7	42,7	.
Bankverbindlichkeiten, davon:	191,9	174,7	157,7	136,7	129,9	120,6	118,9	.
- gegenüber Nichtbanken ^(d)	30,9	27,1	23,1	20,9	21,9	21,7	21,4	.
Nachrichtlich:								
Bestände der Zentralbanken an privaten ECU	19,1	24,0	23,3	21,8	22,9	21,4	19,1	19,9
Umsatz in ECU-Wertpapieren ^(e)	333,6	402,0	479,6	392,5	412,1	390,3	337,4	313,6
in % des Umsatzes in allen Währungen	6,1	6,9	7,4	4,1	3,9	3,6	2,7	2,5

Quelle: BIZ, Euroclear, Cedel und EWI

- (a) Ab 1997 werden Medium-Term-Notes, die in den Vorjahren in der Position Euro-Commercial Paper und Euro-Notes enthalten sind, unter „internationale Anleihen“ erfaßt.
- (b) Kredite an Nichtbanken und an Banken außerhalb des Berichtsgebietes.
- (c) Für geschätzte Doppelzählungen werden 20 Mrd ECU abgezogen. Zwischen den Wertpapier- und Bankenmärkten gibt es Überschneidungen aufgrund der Doppelrolle der Banken als Emittenten und Halter von ECU-Wertpapieren. Da keine genauen Angaben darüber vorliegen, können Überschneidungen nur geschätzt werden.
- (d) Nur soweit als Nichtbanken identifiziert.
- (e) Primär- und Sekundärmarkt, internationale Festzinsanleihen, Wandelanleihen, variable verzinsliche Wertpapiere, Einlagenzertifikate, Short- und Medium-Term-Notes.

Abbildung für Anhang I

Unterschiede zwischen ECU-Marktkursen und ihren theoretischen Werten
(in %)



Quelle: Nationale Statistiken.

Anhang 2

Statistische Methodologie zu den Konvergenzindikatoren

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. 6 über die Konvergenzkriterien nach Artikel 109 j Abs. 1 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft verlangt, daß die Konvergenz der Preisentwicklung anhand 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, und diese beeinträchtigen die Vergleichbarkeit der nationalen Ergebnisse.

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 das EWU in starkem Maße in diese Arbeit einbezogen. Im Oktober 1995 hat der EU-Rat eine Verordnung über Harmonisierte Verbraucherpreisindizes (HVPIs) erlassen, die als Rahmen für weitere detaillierte Harmonisierungsmaßnahmen dient. Sie beschreibt einen schrittweisen Ansatz zur Harmonisierung der Verbraucherpreisindizes, um die für die Beurteilung der Konvergenz notwendigen Daten zu liefern.

Die ersten HVPIs wurden von EUROSTAT für Januar 1997 veröffentlicht. Angaben zurück bis 1995 stehen zur Verfügung. Die für die HVPIs eingeführten Harmonisie-

rungsmaßnahmen basieren bislang auf drei umfassenden Verordnungen der Europäischen Kommission. Sie betreffen - unter anderem - die anfängliche Abdeckung der HVPIs, die anfänglichen Maßstäbe für die Methoden zur Qualitätsanpassung sowie einheitliche Regeln für die Behandlung von neuen Waren und Dienstleistungen. Außerdem einigte man sich auf eine detaillierte harmonisierte Klassifikation von Teilindizes der HVPIs, die einen konsistenten Vergleich der Preisentwicklung in einzelnen Untergruppen des Privaten Verbrauchs in allen Mitgliedstaaten ermöglicht. Schließlich legt eine kürzlich erlassene Kommissionsverordnung Regeln für die Häufigkeit fest, mit der die Gewichtung der Waren in den HVPIs zu revidieren ist. Die 1997 für die HVPIs eingeführten methodischen Verbesserungen waren ein großer Schritt in Richtung voll vergleichbarer HVPIs.

HVPIs werden in diesem Bericht zur Beurteilung der Verbraucherpreiskonvergenz verwendet. Überdies wird damit gerechnet, daß der HVPI, der den gesamten Euro-Währungsraum erfaßt, ab Anfang 1999 die wichtigste Meßzahl für die Verbraucherpreise im einheitlichen Währungsraum sein wird. Daher besteht weiterhin großes Interesse an der Harmonisierung in diesem Bereich.

Öffentliche Finanzen

Zusammen mit der Ratsverordnung vom November 1993 werden im Protokoll Nr. 5 über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit im Anhang des Vertrags die Begriffe „öffentlich“, „Defizit“, „Zinsausgaben“, „Investitionen“, „Verschuldung“ und „Bruttoinlandsprodukt (BIP)“ unter Bezugnahme auf das Europäische System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG), 2. Auflage, definiert. Das ESVG ist eine systematische und detaillierte Zusam-

menstellung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, die entwickelt wurde, um vergleichende Untersuchungen unter den Mitgliedstaaten zu erleichtern. Gemäß einer Ratsverordnung vom Juni 1996 wird die 2. Auflage des ESVG bis zum Ende des Jahres 1999 für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit herangezogen und danach durch das ESVG 95 ersetzt werden.

Der Begriff „öffentlich“ umfaßt den Zentralstaat (Zentralregierung), regionale oder lokale Gebietskörperschaften und die Sozialversicherungseinrichtungen. Nicht enthalten sind dagegen öffentliche Unternehmen, weshalb diese Abgrenzung von einem weiter gefaßten öffentlichen Sektor zu unterscheiden ist.

Das „öffentliche Defizit“ ist im wesentlichen der Unterschiedsbetrag zwischen der öffentlichen Bruttoersparnis und der Summe der öffentlichen Investitionen (definiert als Bruttoanlageinvestitionen) sowie den zu leistenden Nettovermögenstransfers, die aus den öffentlichen Haushalten zu zahlen sind. Die „öffentliche Verschuldung“ ist die Summe der ausstehenden nominalen Bruttoverbindlichkeiten des Staates, die gemäß der 2. Auflage des ESVG in die Kategorien Bargeld und Einlagen, Schatzwechsel und Anleihen sowie sonstige Kredite eingeteilt werden. Die öffentliche Verschuldung umfaßt dagegen nicht Handelskredite sowie sonstige Verbindlichkeiten, die - wie etwa zu hohe Steuervorauszahlungen - nicht verbrieft sind; nicht enthalten sind weiterhin unbestimmte Verbindlichkeiten wie zum Beispiel staatliche Bürgschaften oder Versorgungsansprüche. Die Definitionen des öffentlichen Defizits und der öffentlichen Verschuldung führen dazu, daß die Veränderung des Schuldenstands am Ende zweier aufeinanderfolgender Jahre wesentlich von der Höhe des Defizits im betrachteten Jahr abweichen kann. Zum Beispiel könnte die 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 hätte. Umgekehrt könnten die öffentlichen Defizite reduziert werden, indem Transferzahlungen durch staatliche Darlehen ersetzt werden; auf den Schuldenstand ergäbe sich hieraus kein unmittelbarer Effekt.

Das „Bruttoinlandsprodukt (BIP)“, das zur Ermittlung der gemeinschaftsweiten Produktion dient, wird auch im Zusammenhang mit dem Verfahren bei einem übermäßigen Defizit verwendet. Die Prozeduren zur Ermittlung des BIP werden durch einen aufgrund einer Ratsentscheidung vom Februar 1989 eingesetzten Ausschuß überwacht.

Seit Anfang 1994 liefern die Mitgliedstaaten die für das öffentliche Defizit und die öffentliche Verschuldung relevanten Daten mindestens zweimal pro Jahr an die Europäische Kommission. Der 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 Konsistenz der gemeldeten statistischen Daten mit dem ESVG, 2. Auflage, und ihre Vergleichbarkeit zwischen den Mitgliedstaaten. Liegen Daten vor, für die in der 2. Auflage des ESVG kein eindeutiger Hinweis gegeben wird, so holt EUROSTAT die Stellungnahme des Ausschusses für Währungs-, Finanz- und Zahlungsbilanzstatistiken (AWFZ) ein, dem Vertreter der nationalen Zentralbanken und der nationalen statistischen Ämter der Mitgliedstaaten angehören. Unter Berücksichtigung der Stellungnahme des AWFZ entscheidet EUROSTAT selbständig über die von den Mitgliedstaaten anzuwendende statistische Behandlung.

Wechselkurse

Die Wechselkurse der Mitgliedstaaten zur ECU werden täglich notiert (sogenannte 14.15 Uhr-Konzertation) und im Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaft veröffentlicht; die in diesem Bericht durchweg verwendeten europäischen bilateralen Leitkurse werden aus diesen ECU-Wechselkursen abgeleitet. Zum Zwecke der Information wird in diesem Bericht auch auf gewogene nominale und reale Außenwerte Bezug genommen; die Zeitreihen wurden von der BIZ bereitgestellt.

Langfristige Zinssätze

Das Protokoll Nr. 6 über die Konvergenzkriterien nach Artikel 109 j Abs. 1 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft verlangt, daß die Konvergenz der Zinssätze - beobachtet über einen Zeitraum von einem Jahr vor der Prüfung - anhand langfristiger Staatsschuldverschreibungen oder vergleichbarer Wertpapiere unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen wird.

Während Artikel 5 des Protokolls Nr. 6 der Europäischen Kommission die Zuständigkeit für die Bereitstellung der statistischen Daten zur Anwendung des Protokolls zuweist, hat das EWU - in Anbetracht seiner Sachkunde auf diesem Gebiet - Unterstützung geleistet bei der Definition repräsentativer langfristiger Zinsstatistiken und der Erhebung der Daten bei den Zentralbanken, die an die Europäische Kommission weitergeleitet werden.

Obwohl das Verfahren zur Berechnung von Anleiherenditen in allen Mitgliedstaaten ähnlich ist, gab es bei den langfristigen Zinsstatistiken erhebliche Unterschiede; diese betrafen die Auswahl der Wertpapiere, die verwendeten Renditeformeln, die ausgewählten Laufzeiten, die Behandlung von Steuern und die Bereinigung um Kuponef-

ekte. Zweck der Harmonisierung war es, Empfehlungen vor allem im Hinblick auf diese Alternativen auszusprechen; sie sollten einerseits allgemein genug sein, um Unterschiede an den nationalen Märkten zuzulassen, und dennoch hinreichend flexibel, um der Entwicklung dieser Märkte Rechnung zu tragen; sie sollten andererseits aber auch die Vergleichbarkeit der Daten nicht beeinträchtigen.

Die Harmonisierung orientierte sich an folgenden Grundsätzen: Emittent der Anleihen sollte die Zentralregierung 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 Liquiditätsaufschläge enthalten, sollten die repräsentativen Schuldverschreibungen nach Maßgabe ihres Liquiditätsgrads ausgewählt werden. Die Zuständigkeit für diese Auswahl liegt bei den Mitgliedstaaten. Ende Dezember 1997 verwendeten elf Länder eine Benchmark-Anleihe und vier Länder einen Korb von Anleihen; maßgebliches Kriterium dabei war die Liquidität des Marktes im zehnjährigen Bereich. Anleihen mit besonderen Ausstattungsmerkmalen (beispielsweise Optionsanleihen oder Null-Kupon-Anleihen) werden bei der Bewertung nicht berücksichtigt. Die Auswahl hochliquider Anleihen ist auch als wirksames indirektes Hilfsmittel anzusehen, um die Auswirkungen unterschiedlicher Kuponwerte zu minimieren. Schließlich wurde aus den bestehenden internationalen Standards eine einheitliche Formel ausgewählt, nämlich die Formel 6.3 aus „Formulae for Yield and other Calculations“ der International Securities Market Association. Wird mehr als eine Anleihe in die Auswahl einbezogen, so rechtfertigt die Liquidität der ausgewählten Schuldverschreibungen die einfache Durchschnittsbildung von Renditen, um den repräsentativen Zinssatz zu ermitteln. Ziel dieser Änderungen war es, den

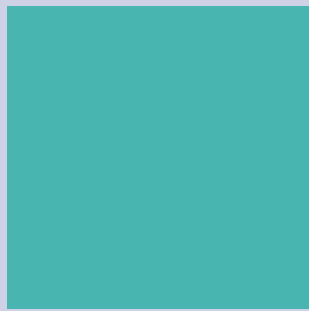
Blick auf die statistische Messung der erkennbaren Dauerhaftigkeit der Konvergenz zu richten. Wie oben erwähnt, wird die Berechnung der harmonisierten repräsentativen Langfristzinsen von den Zentralbanken vorgenommen; in diesem Bericht wurden vollständig harmonisierte Daten verwendet.

Sonstige Faktoren

Der letzte Absatz von Artikel 109 j Abs. 1 des Vertrags legt fest, daß die Berichte der Europäischen Kommission und des EWI 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.

Das Protokoll Nr. 6 beschreibt die für die vier Hauptkriterien zu verwendenden Statistiken näher und legt fest, daß die Europäische Kommission die Daten bereitstellen soll, die zur Beurteilung der Kriterienerfüllung heranzuziehen sind; dagegen finden die „sonstigen Faktoren“ im Protokoll keine Erwähnung. Während sich die Entwicklung der ECU und die Integration der Märkte in eher allgemeinem Sinne auf den Fortschritt im Hinblick auf die Wirtschafts- und Währungsunion beziehen, stützt sich die Beurteilung der anderen Faktoren auf Definitionen, die gegenwärtig die am besten vergleichbaren Ergebnisse zwischen den Mitgliedstaaten liefern.



Kapitel II

Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag

I Allgemeine Anmerkungen

1.1 Einleitung

Artikel 109 j Abs. 1 und 4 des Vertrags¹⁶ sehen vor, daß das EWI (und die Europäische Kommission) unter anderem darüber Bericht erstattet, „inwieweit die innerstaatlichen Rechtsvorschriften der einzelnen Mitgliedstaaten einschließlich der Satzung der jeweiligen nationalen Zentralbank mit Artikel 107 und Artikel 108 dieses Vertrags sowie der Satzung des ESZB vereinbar sind“ (was in diesem Bericht auch als „rechtliche Konvergenz“ bezeichnet wird). Jeder Mitgliedstaat ist nämlich nach Artikel 108 des Vertrags beziehungsweise dem gleichlautenden Artikel 14.1 der Satzung¹⁶ verpflichtet, spätestens bis zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB sicherzustellen, daß seine innerstaatlichen Rechtsvorschriften einschließlich der Satzung seiner nationalen Zentralbank mit dem Vertrag und der Satzung im Einklang stehen.

Das EWI hat die Rechtslage in den Mitgliedstaaten und die Gesetzesänderungen, die von den Mitgliedstaaten vorgenommen wurden beziehungsweise noch vorzunehmen sind, um die innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag und der Satzung 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: den Berichten über die Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz von 1995 und 1996 und dem im Oktober 1997 aktualisierten Kapitel über die rechtliche Konvergenz.

Mit Ausnahme von Dänemark, wo derzeit kein Anpassungsbedarf besteht, wurden im Lauf von 1997 und 1998 in allen Mitgliedstaaten Änderungen an der Satzung der jeweiligen NZB im Sinn der in den EWI-Berichten und EWI-Stellungnahmen festgelegten Kriterien vorgenommen be-

ziehungsweise wurde dieser Anpassungsprozeß weit vorangetrieben. Im Vereinigten Königreich, das den Verpflichtungen nach Artikel 108 des Vertrags derzeit nicht nachkommen muß, ist die Einführung einer neuen NZB-Satzung im Gang, wobei die Änderungen der Zentralbank zwar größere operationelle Unabhängigkeit bringen, aber nicht ausdrücklich mit dem Ziel der Erreichung des rechtlichen Konvergenzstandes erfolgen, den das EWI zur vollen Übereinstimmung mit dem Vertrag und der ESZB-Satzung verlangt. Abgesehen von den obengenannten Ausnahmen liefen (beziehungsweise laufen) EU-weit Gesetzgebungsprozesse mit dem Ziel, die NZBen für Stufe Drei der WWU vorzubereiten.

1.2 Umfang der Anpassung

1.2.1 Bereiche mit Anpassungsbedarf

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

- die Unabhängigkeit der NZBen (siehe insbesondere Artikel 107 des Vertrags sowie Artikel 7 und 14.2 der Satzung),
- die rechtliche Integration der NZBen in das ESZB (siehe insbesondere Artikel 12.1 und 14.3 der Satzung) und
- andere Rechtsvorschriften neben den Satzungen der NZBen.

¹⁶ Soweit nicht anders angegeben, verstehen sich Verweise auf den Vertrag und die Satzung als Verweise auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft und die Satzung des ESZB und der EZB.

Die Unabhängigkeit der NZBen

Die Satzung sieht eine wichtige Rolle für die NZB-Präsidenten bei der Festlegung der Geldpolitik (durch ihre Mitgliedschaft im EZB-Rat) sowie für die NZBen bei der Durchführung der Geschäfte des ESZB (siehe Artikel 12.1 der Satzung, letzter Absatz) vor. Aus diesem Grund ist es unerlässlich, daß die NZBen bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB unabhängig gegenüber externen Stellen sind.

Die rechtliche Integration der NZBen in das ESZB

Nach Artikel 14.3 der Satzung sind die NZBen integraler Bestandteil des ESZB und handeln gemäß den Leitlinien und Weisungen der EZB, wobei der EZB-Rat die notwendigen Maßnahmen trifft, um die Einhaltung dieser Leitlinien und Weisungen sicherzustellen. Innerstaatliche Rechtsvorschriften (insbesondere Bestimmungen in den Satzungen der NZBen), welche die Erfüllung von Aufgaben im Rahmen des ESZB oder die Einhaltung von EZB-Entscheidungen verhindern würden, wären mit dem reibungslosen Funktionieren des ESZB nicht vereinbar. Daher müssen die innerstaatlichen Rechtsvorschriften und die Satzungen der NZBen entsprechend abgeändert werden, damit sichergestellt ist, daß sie mit dem Vertrag und der Satzung im Einklang stehen.

Andere Rechtsvorschriften neben den Satzungen der NZBen

Die Verpflichtung zur rechtlichen Konvergenz nach Artikel 108 im Kapitel „Währungspolitik“ des Vertrags betrifft jene Rechtsvorschriften, die beim Übergang von Stufe Zwei zu Stufe Drei berührt werden und die mit dem Vertrag und der Satzung unvereinbar wären, falls sie nicht abgeändert würden. Bei der Prüfung dieses Kriteriums legt das EWU besonderes Augen-

merk 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 der Geld- und Währungspolitik.

1.2.2 „Vereinbarkeit“ kontra „Harmonisierung“

Nach Artikel 108 des Vertrags müssen die innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag und der Satzung „im Einklang stehen“. Der Ausdruck „im Einklang stehen“ weist darauf hin, daß der 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 können die NZBen durchaus auch andere als die in der Satzung bezeichneten Aufgaben wahrnehmen, sofern diese den Zielen und Aufgaben des ESZB nicht zuwiderlaufen. 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 nämlich vielmehr so zu verstehen, daß die innerstaatlichen Rechtsvorschriften und Satzungen der NZBen entsprechend angepaßt werden müssen, um etwaige Unvereinbarkeiten mit dem Vertrag und der Satzung zu beseitigen und sicherzustellen, daß die NZBen hinreichend in das ESZB integriert sind. Während nationale Traditionen fortbestehen können, müssen insbesondere alle Bestimmungen, welche die Unabhängigkeit einer NZB, wie sie im Vertrag vorgesehen ist, sowie ihre Rolle als integraler Bestandteil des ESZB beeinträchtigen, angepaßt werden. Der Vertrag und die Satzung 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 innerstaat-

lichen Rechtsvorschriften haben, und auch unabhängig von der Art der Unvereinbarkeit.

Die Verpflichtung nach Artikel 108 des Vertrags erstreckt sich nur auf Unvereinbarkeiten mit dem Vertrag und der Satzung, jedoch nicht auf Unvereinbarkeiten mit dem Sekundärrecht der Gemeinschaft, das nach der Auswahl der an der Währungsunion teilnehmenden Mitgliedstaaten zu beschließen ist und mit Beginn der Stufe Drei in Kraft tritt. Nach dem Beginn der Stufe Drei müssen nämlich innerstaatliche Rechtsvorschriften, die mit dem Sekundärrecht der Europäischen Gemeinschaft oder der EZB nicht vereinbar sind, ohnehin mit dem geltenden Sekundärrecht in Einklang gebracht werden. Diese allgemeine Verpflichtung leitet sich aus der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs ab.

Der Vertrag und die Satzung 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.

1.2.3 Zeitplan für die Anpassung

Gemäß Artikel 108 müssen die innerstaatlichen Rechtsvorschriften „spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB“ mit dem Vertrag sowie mit der Satzung im Einklang stehen (das heißt entsprechend Artikel 109 I Abs. 1 des Vertrags noch vor dem Beginn der Stufe Drei). Die Einhaltung der Vorgabe des Artikels 108 bedingt daher einen rechtzeitigen Abschluß des nationalen Gesetzgebungsprozesses, damit die Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB gewährleistet ist.

Vereinbarkeit ist erst dann gegeben, wenn das Gesetzgebungsverfahren abgeschlossen ist, das heißt, wenn das betreffende Gesetz durch den nationalen Gesetzgeber verabschiedet und alle weiteren Schritte - wie zum Beispiel die Verkündung - bereits durchgeführt wurden. Dies gilt für alle Rechtsvorschriften, die unter Artikel 108 fallen. Die oben getroffene Unterscheidung nach Rechtsanpassungsbereichen ist hingegen von Bedeutung hinsichtlich des Zeitpunkts, zu dem die Rechtsvorschriften in Kraft treten müssen.

Mit vielen der Entscheidungen, die der EZB-Rat und die NZBen im Zeitraum zwischen Errichtung des ESZB und Jahresende 1998 zu treffen haben, werden Weichen für die einheitliche Geldpolitik und ihre Umsetzung innerhalb des Euro-Währungsraums gestellt. Aus diesem Grund müssen Unvereinbarkeiten, soweit sie die Unabhängigkeit einer NZB betreffen, zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB bereits effektiv beseitigt sein, woraus sich zwingend ergibt, daß die betreffenden Gesetzesänderungen zu diesem Zeitpunkt nicht nur beschlossen, sondern bereits in Kraft sein müssen. Andere Bestimmungen, die sich auf die rechtliche Integration der NZBen in das ESZB beziehen, müssen dagegen erst in Kraft treten, wenn eine NZB tatsächlich integraler Bestandteil des ESZB wird, das heißt zu Beginn der Stufe Drei, oder im Fall von Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt oder die einen Sonderstatus einnehmen, zu dem Zeitpunkt, zu dem sie die einheitliche Währung einführen.

Artikel 108 ist auf einen bestimmten Termin ausgerichtet, nämlich den Zeitpunkt der Errichtung des ESZB. Etwaige Änderungen von Rechtsvorschriften, die nach diesem Zeitpunkt - zum Beispiel aufgrund entsprechender Sekundärgesetzgebung der Gemeinschaft - notwendig werden, fallen nicht unter diese Bestimmung. Aus diesem Grund geht der vorliegende Bericht zum Beispiel nicht auf Anpassungen der inner-

staatlichen Rechtsvorschriften ein, die im Zuge der Einführung des Euro aufgrund 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.¹⁷

1.3 Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, Dänemark und Vereinigtes Königreich

1.3.1 Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt

In bezug auf die Anwendung der Artikel 107 und 108 unterscheiden der Vertrag und die Satzung nicht zwischen Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, und Mitgliedstaaten, für die keine Ausnahmeregelung gilt. Ebenso sehen Artikel 109 k des Vertrags und Artikel 43 der Satzung nicht vor, daß Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, von der Verpflichtung entbunden sind, die Unabhängigkeit der NZB sicherzustellen. Im Sinn der genannten Artikel bedeutet die Ausnahmeregelung nur, daß die betreffende NZB bis zum Zeitpunkt der Einführung der einheitlichen Währung ihre währungspolitischen Befugnisse behält und am ESZB nur auf eingeschränkter Basis teilnimmt.

1.3.2 Dänemark

Protokoll Nr. 12 zum Vertrag über einige Bestimmungen zu Dänemark legt fest, daß die dänische Regierung dem Rat ihre Entscheidung bezüglich der Teilnahme an Stufe Drei notifiziert, bevor der Rat seine Beurteilung nach Artikel 109 j Abs. 2 des Vertrags vornimmt. Dänemark hat dem Rat bereits notifiziert, daß es an Stufe Drei nicht teilnehmen wird. Gemäß Artikel 2 des Protokolls Nr. 12 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 Entschliebung festgehalten. Gemäß dieser Entschliebung behält Dänemark seine währungspolitischen Befugnisse nach innerstaatlichem Recht; das gleiche gilt für die währungspolitischen Befugnisse der Danmarks Nationalbank. Da Artikel 107 des Vertrags in Übereinstimmung mit Artikel 109 k Abs. 3 des Vertrags auf Dänemark Anwendung findet, muß die Danmarks Nationalbank die Verpflichtungen in bezug auf die Zentralbankunabhängigkeit erfüllen.

1.3.3 Vereinigtes Königreich

Gemäß Protokoll Nr. 11 zum Vertrag über einige Bestimmungen betreffend das Vereinigte Königreich Großbritannien und Nordirland ist das Vereinigte Königreich, sofern es dem Rat nicht notifiziert, daß es zur Stufe Drei überzugehen beabsichtigt, nicht dazu verpflichtet. Da das Vereinigte Königreich dem Rat am 30. Oktober 1997 notifiziert hat, daß es nicht beabsichtigt, die einheitliche Währung am 1. Januar 1999 einzuführen, haben einige Bestimmungen des Vertrags (einschließlich Artikel 107 und 108) und der Satzung 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 Vertrag und der Satzung im Einklang stehen.

¹⁷ Vgl. Verordnung I 103/97 des Rates über bestimmte Vorschriften im Zusammenhang mit der Einführung des Euro und Entwurf der Verordnung .../98 des Rates über die Einführung des Euro.

2 Die Unabhängigkeit der NZBen

2.1 Allgemeine Anmerkungen

Das ESZB wird das alleinige Recht und die Pflicht haben, die Geldpolitik festzulegen und auszuführen. Durch seine Unabhängigkeit von den politischen Instanzen wird das System in der Lage sein, einen auf das satzungsmäßige Ziel der Preisstabilität ausgerichteten geldpolitischen Kurs zu bestimmen. Die Unabhängigkeit verlangt auch, daß das ESZB die notwendigen Befugnisse zur Umsetzung der geldpolitischen Entscheidungen hat.

Die Unabhängigkeit der Zentralbanken ist von grundlegender Bedeutung für die Glaubwürdigkeit der Einführung der Währungsunion und damit eine Grundvoraussetzung für die Währungsunion. In institutioneller Hinsicht sieht die Währungsunion vor, daß die währungspolitischen Befugnisse, die derzeit bei den Mitgliedstaaten liegen, künftig von einem neuen System - dem ESZB - ausgeübt werden. Dies wäre nicht akzeptabel, wenn die Mitgliedstaaten die Entscheidungen der Beschlußorgane des ESZB beeinflussen könnten.

Der Unabhängigkeit der Zentralbanken sind durch die Bestimmungen ihrer Gesetze beziehungsweise Satzungen, in denen das Ziel der Zentralbank und der Umfang ihrer Befugnisse festgelegt sind, sowie durch die Überprüfung ihrer Tätigkeit durch die Judikative Grenzen gesetzt.

Das EWI hat eine Liste mit den verschiedenen Aspekten der Zentralbankunabhängigkeit erstellt, wobei zwischen institutionellen, personellen und finanziellen Aspekten unterschieden wird.¹⁸ Dabei ist das EWI von drei Grundannahmen ausgegangen:

- Die Zentralbankunabhängigkeit ist unabdingbar für die Ausübung der Befugnisse und die Wahrnehmung der Aufgaben und Pflichten, die der EZB und den

NZBen durch den Vertrag und die Satzung übertragen wurden. Die Aspekte der Zentralbankunabhängigkeit sollten daher aus dieser Perspektive betrachtet werden.

- Diese Kriterien verstehen sich nicht als eine Art Sekundärrecht der Gemeinschaft, welches über den Vertrag und die Satzung hinausgeht, sondern sollen die Beurteilung der Unabhängigkeit der NZBen erleichtern.
- Die Unabhängigkeit der Zentralbanken kann weder in mathematischen Formeln ausgedrückt noch mechanisch angewendet werden; aus diesem Grund wird von Fall zu Fall beurteilt, inwieweit die Unabhängigkeit einer nationalen Zentralbank hergestellt ist oder nicht.

2.2 Institutionelle Unabhängigkeit

Die institutionelle Unabhängigkeit ist ein Aspekt der Zentralbankunabhängigkeit, der ausdrücklich in Artikel 107 des Vertrags und im gleichlautenden Artikel 7 der Satzung angesprochen wird. Aufgrund dieser Artikel ist es der EZB, den NZBen und Mitgliedern ihrer Beschlußorgane untersagt, Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen einzuholen oder entgegenzunehmen. Außerdem dürfen die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft sowie die Regierungen der Mitgliedstaaten nicht versuchen, die Mitglieder der Beschlußorgane der EZB

¹⁸ Darüber hinaus gibt es auch das Kriterium der funktionellen Unabhängigkeit; dieser Aspekt wird aber, weil die NZBen in Stufe Drei integraler Bestandteil des ESZB werden, im Rahmen der rechtlichen Integration der NZBen in das ESZB behandelt (siehe Ziffer 3).

oder der NZBen bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB zu beeinflussen.

Die Hauptaufgaben des ESZB bestehen nach Artikel 3 der Satzung darin:

- die Geldpolitik der Gemeinschaft festzulegen und auszuführen,
- Devisengeschäfte im Einklang mit Artikel 109 des Vertrags durchzuführen,
- die offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten zu halten und zu verwalten,
- das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme zu fördern.

Der Verweis in Artikel 107 auf die Aufgaben und Pflichten des ESZB bedeutet, daß sich die geforderte Unabhängigkeit auf alle Aufgaben im Rahmen des ESZB bezieht. In anderen Geschäftsbereichen sind Weisungen hingegen nicht verboten. Das betrifft zum Beispiel NZBen, die andere - innerhalb der in Artikel 14.4 abgesteckten Grenzen zulässige - Aufgaben erfüllen. Nach Artikel 14.4 können die NZBen andere als die in der Satzung bezeichneten Aufgaben wahrnehmen, es sei denn, der EZB-Rat stellt mit Zweidrittelmehrheit fest, daß diese Aufgaben nicht mit den Zielen und Aufgaben des ESZB vereinbar sind.

Das Weisungsverbot und das Verbot des Versuchs, Einfluß auszuüben, gelten für jede Einflußnahme auf die NZBen von außen im Zusammenhang mit ESZB-Angelegenheiten, welche die NZBen darin hindert, ihre Verpflichtungen aus dem Vertrag und der Satzung einzuhalten.

Die nachstehenden Rechte Dritter (z. B. der Regierung oder des Parlaments) sind mit dem Vertrag beziehungsweise der Satzung nicht vereinbar, das heißt es besteht in folgenden Punkten Anpassungsbedarf:

2.2.1 Das Recht, Weisungen zu erteilen

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

2.2.2 Das Recht, Entscheidungen zu genehmigen, auszusetzen, aufzuheben oder aufzuschieben

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

2.2.3 Das Recht, Entscheidungen aus rechtlichen Gründen zu zensieren

Ein Recht, Entscheidungen im Zusammenhang mit der Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB aus rechtlichen Gründen zu zensieren, ist mit dem Vertrag und der Satzung unvereinbar, weil die Erfüllung dieser Aufgaben auf nationaler Ebene nicht behindert werden darf. Dies ist nicht nur Ausdruck der Unabhängigkeit der Zentralbanken, sondern auch der allgemeinen Forderung der Integration der NZBen in das ESZB (siehe Ziffer 3). Das Recht des Präsidenten, Entscheidungen aus rechtlichen Gründen zu zensieren und in der Folge den politischen Instanzen zur endgültigen Entscheidung vorzulegen, würde dem Einholen von Weisungen politischer Stellen gleichkommen; der Präsident hat zwar nicht die Stellung einer „Drittpartei“, aber eine derartige Vorgehensweise ist mit Artikel 107 des Vertrags nicht vereinbar.

2.2.4 Das Recht, in Beschlüssorganen einer NZB mit Stimmrecht vertreten zu sein

Mit dem Vertrag und der Satzung ist es nicht vereinbar, wenn in den Beschlüssorganen einer NZB Vertreter anderer staatlicher Stellen (z. B. der Regierung oder des Parlaments) mit Stimmrecht in Angelegenheiten vertreten sind, welche die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB betreffen, selbst wenn diese Stimme nicht den Ausschlag gibt.

2.2.5 Das Recht, bei Entscheidungen einer NZB (vorab) konsultiert zu werden

Durch die ausdrückliche Verpflichtung einer NZB, die politischen Instanzen bei ihren Entscheidungen zu anhören, wäre ein formeller Mechanismus verankert, der diesen Stellen die Möglichkeit zur Einflußnahme auf die endgültige Entscheidung sichern würde, was mit dem Vertrag und der Satzung nicht vereinbar ist.

Festzuhalten ist, daß die Verantwortung für die Erfüllung der Aufgaben des ESZB in Stufe Drei in erster Linie beim EZB-Rat liegt. Der Dialog mit politischen Instanzen wird dann vorwiegend auf Gemeinschaftsebene erfolgen (siehe insbesondere Artikel 109 b des Vertrags und Artikel 15.3 der Satzung). Allerdings ist der Dialog zwischen den NZBen und den jeweiligen politischen Instanzen mit dem Vertrag und der Satzung nicht unvereinbar, selbst wenn dieser auf einer in den NZB-Satzungen verankerten Auskunftspflicht sowie Verpflichtung zum Meinungsaustausch beruht, vorausgesetzt daß

- dies nicht in eine Beeinträchtigung der Unabhängigkeit der Mitglieder der Beschlüssorgane der NZBen mündet,
- die Kompetenzen der EZB und ihre Rechenschaftspflicht auf Gemeinschaftsebene sowie der besondere Status der NZB-Präsidenten in ihrer Eigenschaft

als Mitglied in den Beschlüssorganen der EZB respektiert werden, und

- die Anforderungen an die Vertraulichkeit, die sich aus den Bestimmungen der Satzung ergeben, beachtet werden.

2.3 Personelle Unabhängigkeit

Die Unabhängigkeit der Zentralbanken wird durch die Bestimmung der Satzung, mit der den Mitgliedern der ESZB-Beschlüssorgane eine bestimmte Amtszeit garantiert wird, zusätzlich untermauert. Nach Artikel 14.2 der Satzung ist in den Satzungen der NZBen insbesondere vorzusehen, daß die Amtszeit des Präsidenten mindestens fünf Jahre beträgt. Durch die Bestimmung, daß der Präsident einer NZB nur aus seinem Amt entlassen werden kann, wenn er die Voraussetzungen für die Ausübung seines Amtes nicht mehr erfüllt oder eine schwere Verfehlung begangen hat (mit der Möglichkeit der Anrufung des Europäischen Gerichtshofs), ist der Präsident ferner gegen eine willkürliche Entlassung geschützt. Die Satzungen der NZBen müssen damit in Einklang stehen.

Dementsprechend müssen die Satzungen der NZBen den folgenden Kriterien der personellen Unabhängigkeit entsprechen:

2.3.1 Mindestamtszeit für den Präsidenten

Nach Artikel 14.2 der Satzung ist in den Satzungen der NZBen eine Mindestamtszeit von fünf Jahren für den jeweiligen Präsidenten zu verankern, wobei dies selbstverständlich eine längere Amtszeit nicht ausschließt. Sieht eine Satzung eine unbefristete Amtszeit vor, besteht kein Anpassungsbedarf, sofern die Gründe für die Entlassung des Präsidenten mit jenen in Artikel 14.2 der Satzung übereinstimmen (siehe Ziffer 2.3.2). Ein obligatorisches Pensionsalter ist an sich mit der in der Satzung

vorgeschriebenen Mindestamtszeit von fünf Jahren nicht unvereinbar.

2.3.2 Gründe für die Entlassung des Präsidenten

Die Satzungen der NZBen müssen sicherstellen, daß ein Präsident nicht aus anderen als den in Artikel 14.2 der Satzung festgelegten Gründen entlassen werden kann (das heißt nur wenn er die Voraussetzungen für die Ausübung seines Amtes nicht mehr erfüllt oder eine schwere Verfehlung begangen hat). Damit soll verhindert werden, daß die Entlassung eines Präsidenten im Ermessen jener Instanzen liegt, die für seine Ernennung zuständig waren, insbesondere Regierung oder Parlament. Von Beginn der Errichtung des ESZB an sollten die Satzungen der NZBen mit den in Artikel 14.2 genannten Gründen vereinbarte Entlassungsgründe enthalten oder gar keine Entlassungsgründe anführen, weil Artikel 14.2 unmittelbar gilt.

2.3.3 Sicherheit der Amtszeit für die Mitglieder der NZB-Beschlußorgane, die neben dem Präsidenten Aufgaben im Rahmen des ESZB wahrnehmen

Die personelle Unabhängigkeit könnte in Frage gestellt sein, wenn dieselben Regeln, mit denen die Amtszeit der Präsidenten garantiert wird, nicht auch für die anderen Mitglieder der Beschlußorgane der NZBen gelten würden, die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind. Das Erfordernis, diesen Mitgliedern vergleichbare Amtszeitgarantien einzuräumen, ergibt sich aus mehreren Artikeln des Vertrags und der Satzung. Während Artikel 14.2 der Satzung die Sicherheit der Amtszeit nicht auf die Präsidenten beschränkt, beziehen sich Artikel 107 des Vertrags und Artikel 7 der Satzung generell auf die „Mitglieder der Beschlußorgane der NZBen“ und nicht speziell auf die „Präsidenten“. Das betrifft

vor allem jene Fälle, in denen der Präsident „primus inter pares“ unter Kollegen mit gleichen Stimmrechten ist oder in denen, wie in Artikel 10.2 der Satzung vorgesehen, diese übrigen Mitglieder den Präsidenten im EZB-Rat vertreten können. Dieses generelle Prinzip würde eine Differenzierung hinsichtlich der Amtszeit und der Entlassungsgründe in jenen Fällen nicht ausschließen, in denen Mitglieder von Beschlußorganen und die betreffenden Organe selbst nicht in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind.

Was den Modus zur Ernennung von Mitgliedern der Beschlußorgane betrifft, verdient ein Punkt besondere Aufmerksamkeit. In den Satzungen einiger NZBen ist vorgesehen, daß freiwerdende Stellen nur für die verbleibende Amtszeit des scheidenden (oder verstorbenen) Mitglieds nachbesetzt werden. Damit soll sichergestellt werden, daß der für regelmäßige Neubesetzungen der Beschlußorgane festgelegte Rhythmus unabhängig von unerwarteten vorzeitigen Vakanzen beibehalten wird und daß in diesem Sinne die kollektive Unabhängigkeit der Beschlußorgane von den politischen Instanzen gestärkt wird. Während mit einer derartigen Regelung nicht unbedingt in jedem Einzelfall gewährleistet ist, daß ein Mitglied eines Beschlußorgans sein Amt auch tatsächlich für die Dauer der fünfjährigen Mindestamtszeit gemäß Artikel 14.2 der ESZB-Satzung ausübt, ist die damit bezweckte Absicht mit dem Vertrag im Prinzip vereinbar, wenn die Amtszeit im Normalfall mit fünf Jahren oder mehr festgelegt ist.¹⁹ Trotzdem empfiehlt das EWI, um keine Zweifel in bezug auf Artikel 14.2 der ESZB-Satzung aufzukom-

¹⁹ Derartige Regelungen sind im Vertrag für andere unabhängige Institutionen der Gemeinschaft vorgesehen: die Europäische Kommission (Artikel 159), den Europäischen Gerichtshof (Artikel 167) und den Europäischen Rechnungshof (Artikel 188 b Abs. 6).

men zu lassen, in den Satzungen der NZBen zu gewährleisten, daß jedes einzelne Mitglied eines Beschlußorgans, das in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden ist, eine Mindestamtszeit von fünf Jahren hat.

Eine derartige Empfehlung ist hingegen nicht angezeigt, wenn mittels Übergangsbestimmungen ein neues Beschlußorgan eingesetzt wird, dessen Mitglieder für verschieden lange Amtszeiten ernannt werden sollen. Mit derartigen Übergangsbestimmungen wird nämlich ein Modus eingeführt, mit dem auf lange Sicht bezweckt wird, daß die Mandate der Mitglieder der Beschlußorgane gestaffelt auslaufen, um so Kontinuität im Management der betreffenden NZB zu sichern.²⁰

2.3.4 Bestimmungen zur Verhinderung von Interessenkonflikten

Zur Gewährleistung der personellen Unabhängigkeit der Mitglieder von Beschlußorganen, die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind, ist überdies sicherzustellen, daß es zu keinen Interessenkonflikten zwischen den Verpflichtungen der Mitglieder von NZB-Beschlußorganen gegenüber ihrer jeweiligen NZB (im Falle der Präsidenten zusätzlich gegenüber der EZB) einerseits und etwaigen sonstigen Funktionen andererseits kommen kann, die sie zusätzlich ausüben und aufgrund derer ihre personelle Unabhängigkeit beeinträchtigt werden könnte. Grundsätzlich ist die Mitgliedschaft

in Beschlußorganen, die Aufgaben im Rahmen des ESZB wahrnehmen, mit der Ausübung anderer Funktionen nicht vereinbar, wenn sich daraus ein Interessenkonflikt ergeben könnte.

2.4 Finanzielle Unabhängigkeit

Wenn eine NZB zwar in institutioneller und funktioneller Hinsicht unabhängig, aber gleichzeitig nicht in der Lage ist, dafür zu sorgen, daß ihr die erforderlichen finanziellen Mittel zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben zur Verfügung stehen, wäre insgesamt ihre Unabhängigkeit trotzdem untergraben. Nach Ansicht des EWI sollten die NZBen über die erforderlichen Mittel verfügen können, um die ordnungsgemäße Erfüllung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB sicherzustellen. Eine nachträgliche Prüfung der Bilanzen der NZBen kann als Ausdruck der Rechenschaftspflicht gegenüber den Eigentümern angesehen werden, vorausgesetzt die NZB ist durch entsprechende Klauseln abgesichert, die gewährleisten, daß ihre Unabhängigkeit dadurch nicht beeinträchtigt wird. In jenen Ländern, in denen Dritte, insbesondere die Regierung und/oder das Parlament, direkt oder indirekt auf die Festlegung des Budgets der NZB oder die Abführung des Gewinns Einfluß nehmen können, sollten die betreffenden Satzungsbestimmungen eine Klausel enthalten, um sicherzustellen, daß die NZBen dadurch bei der ordnungsgemäßen Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB nicht beeinträchtigt werden.

²⁰ Nach Artikel 50 der ESZB-Satzung gibt es für die Mitglieder des Direktoriums der EZB (mit Ausnahme des Präsidenten) einen derartigen Modus gestaffelter Amtszeiten.

3 Die rechtliche Integration der NZBen in das ESZB

Ein weiterer Bereich der rechtlichen Konvergenz betrifft gesetzgeberische Maßnahmen, die im Hinblick auf die rechtliche Integration der NZBen in das ESZB zu treffen sind.²¹ Insbesondere können Maßnahmen notwendig sein, welche die NZBen in die Lage versetzen, Aufgaben als Mitglieder des ESZB und in Übereinstimmung mit den Entscheidungen der EZB wahrzunehmen. Das Hauptaugenmerk gilt dabei Satzungsbestimmungen, welche die NZBen oder deren Präsidenten daran hindern könnten, ihren Verpflichtungen im Rahmen des ESZB beziehungsweise als Mitglied des EZB-Rates nachzukommen, oder welche die Vorrechte der EZB nicht berücksichtigen. Diesbezüglich wird zwischen den einzelnen Bereichen unterschieden, die normalerweise von den Satzungen der NZBen abgedeckt werden: gesetzliche Zielbestimmung, Aufgaben, Instrumentarium, Organisationsstruktur und finanziellen Bestimmungen.

3.1 Gesetzliche Zielbestimmung

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

3.2 Aufgaben

Die Aufgaben einer NZB in Stufe Drei sind in erster Linie durch ihren Status als integraler Bestandteil des ESZB und somit durch den Vertrag und die Satzung bestimmt. Zur Erfüllung von Artikel 108 des Vertrags müssen daher die Aufgabenbe-

schreibungen in den Satzungen der NZBen mit den betreffenden Bestimmungen im Vertrag und in der Satzung²² verglichen und Unvereinbarkeiten beseitigt werden. Dies gilt für alle Bestimmungen, die in Stufe Drei die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB beeinträchtigen, vor allem aber für Bestimmungen, welche die Zuständigkeit der EZB nach Kapitel IV ihrer Satzung nicht berücksichtigen.

3.3 Instrumentarium

In den Satzungen vieler - wenn nicht sogar aller - NZBen sind Bestimmungen über das geldpolitische Instrumentarium enthalten. Auch diesbezügliche nationale Bestimmungen sind mit den betreffenden Bestimmungen im Vertrag und in der Satzung zu vergleichen und Unvereinbarkeiten entsprechend zu beheben, damit Einklang mit Artikel 108 des Vertrags hergestellt wird.

3.4 Organisationsstruktur

Neben dem Verbot, Weisungen zu erteilen, entgegenzunehmen oder einzuholen, gilt für die Satzungen der NZBen, daß darin kein Mechanismus verankert sein darf, aufgrund dessen der Präsident in seinem Stimmverhalten im EZB-Rat in seiner eigenständigen Funktion als Mitglied dieses Rates gebunden wäre, oder der die Beschlußorgane der NZBen darin hindern würde, die auf der Ebene der EZB erlassenen Vorgaben einzuhalten.

²¹ Aus Artikel 14.3 in Verbindung mit Artikel 43.1 der Satzung geht hervor, daß voll teilnehmende NZBen integraler Bestandteil des ESZB werden und gemäß den Leitlinien und Weisungen der EZB handeln müssen.

²² Insbesondere Artikel 105 und 105 a des Vertrags und die Artikel 3 bis 6 der Satzung.

3.5 Finanzielle Bestimmungen

Die finanziellen Bestimmungen der Satzung, die im Hinblick auf die Feststellung von Unvereinbarkeiten in den Satzungen der NZBen besonders wichtig sein können, können in Vorschriften betreffend Bilanzierung²³, Rechnungsprüfung²⁴, Kapitalzeichnung²⁵, Übertragung von Währungsreserven²⁶ und monetäre Einkünfte²⁷ unterteilt werden. Aus diesen Vorschriften ergibt sich, daß die NZBen imstande sein müssen, ihren Verpflichtungen im Sinn der entsprechenden Artikel des Vertrags und der Satzung nachzukommen.

3.6 Verschiedenes

Neben den obengenannten 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 Auswirkungen auf ähnliche Bestimmungen in den NZB-Satzungen haben.

4 Rechtsvorschriften neben den Satzungen der NZBen

Die Verpflichtung zur rechtlichen Konvergenz gemäß Artikel 108 des Vertrags, der sich im Kapitel „Währungspolitik“ befindet, betrifft jene Rechtsvorschriften, die beim Übergang von Stufe Zwei zur Stufe Drei berührt werden und die mit dem Vertrag und der Satzung unvereinbar wären, falls sie nicht abgeändert würden. Bei der Beurteilung dieses Kriteriums legt das EWI 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. Anpassungsbedarf kann insbesondere in folgenden Rechtsbereichen bestehen:

4.1 Banknoten

Die Währungsgesetze einiger Mitgliedstaaten räumen der jeweiligen NZB das alleinige Recht zur Ausgabe von Banknoten ein. In diesen Gesetzen muß das ausschließliche Recht des EZB-Rats zur Genehmigung der Ausgabe von Banknoten im Sinn von Artikel 105 a Abs. 1 des Vertrags und des

gleichlautenden Artikels 16 der Satzung verankert werden. 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 Sinn der obengenannten Artikel des Vertrags und der Satzung berücksichtigen.

4.2 Münzen

In einigen Mitgliedstaaten gibt es Gesetze über die Ausgabe, die Prägung und das Inverkehrbringen von Münzen. Normalerweise haben die Regierungen oder strenggenommen die Finanzminister das ausschließliche Recht zur Münzprägung, wäh-

²³ Artikel 26 der Satzung.

²⁴ Artikel 27 der Satzung.

²⁵ Artikel 28 der Satzung.

²⁶ Artikel 30 der Satzung.

²⁷ Artikel 32 der Satzung.

rend die Münzen oft durch die NZBen in Umlauf gebracht werden. In anderen Fällen liegen sowohl das Recht zum Banknotendruck und als auch das Recht zur Münzprägung bei der NZB. 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 des Vertrags). Mitgliedstaaten, die ihre offiziellen Währungsreserven nicht an ihre NZB übertragen, erfüllen diese Vorgabe des Vertrags nicht (ausgenommen davon sind Arbeitsguthaben in Fremdwährungen, die die Regierungen der Mitgliedstaaten nach Artikel 105 Abs. 3 des 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 des Vertrags) zu nehmen, nicht mit dem Vertrag in Einklang. Darüber hinaus werden die NZBen gemäß ihrem Anteil am gezeichneten Kapital der EZB Währungsreserven an die EZB übertragen müssen. Das bedeutet, daß die NZBen nicht durch Bestimmungen in ihren Satzungen/Gesetzen darin gehindert werden dürfen, Währungsreserven an die EZB zu übertragen.

4.4 Wechselkurspolitik

In den meisten Mitgliedstaaten ist nach den innerstaatlichen Rechtsvorschriften die Regierung für die Wechselkurspolitik zuständig, wobei der jeweiligen NZB ein Beratungsrecht beziehungsweise die ausführende Rolle eingeräumt wird. Nur wenige NZBen sind für die Wechselkurspolitik ihres Mitgliedstaates alleinverantwortlich. In den betreffenden nationalen Bestimmungen ist entsprechend zu berücksichtigen, daß die Verantwortung für die Wechselkurspolitik des Euro-Währungsraums laut Artikel 109 des 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 jeweilige NZB 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 Stufe Drei laut Vertrag und Satzung nicht zuwiderlaufen. Darüber hinaus wird die Geheimhaltungspflicht des ESZB durch Artikel 38 der Satzung 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 des ESZB nicht verletzen dürfen.

5 Länderbeurteilung

Die zuvor beschriebenen Bereiche, in denen die Anpassung der Satzungen der NZBen und anderer innerstaatlicher Rechtsvorschriften im Sinne der Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei von besonderer Bedeutung ist, sind Gegenstand der länderweisen Prüfung des Stands der rechtlichen Konvergenz der Mitgliedstaaten. Die Ergebnisse der Beurteilung der am 24. März 1998 geltenden Rechtslage sind in einem Anhang zu diesem Bericht dargestellt und nachstehend kurz zusammengefaßt.

5.1 Belgien

Das Gesetz über die Banque Nationale de Belgique wurde durch das Gesetz 1061/12-96/97 (das „neue Gesetz“), das ab Februar 1998 stufenweise in Kraft tritt, abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Zu dem Entwurf des neuen Gesetzes wurde eine Stellungnahme des EWI eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand.

Nach Verabschiedung und Inkrafttreten des neuen Gesetzes und unter der Annahme, daß spezielle Bestimmungen dieses Gesetzes (deren stufenweise Anpassung durch königliche Dekrete in Artikel 38 vorgesehen ist) rechtzeitig in Kraft treten, wird das Gesetz über die Banque Nationale de Belgique mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang stehen.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWI fest, daß Anpassungen des Gesetzes vom 12. Juni 1930 zur Schaffung eines Münzfonds, des Gesetzes vom 28. Dezember 1973, des Gesetzes vom 23. Dezember 1988 und des Gesetzesdekrets 5

vom 1. Mai 1944 vorgesehen sind. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

5.2 Dänemark

Das Gesetz über Danmarks Nationalbank enthält keine Unvereinbarkeiten im Bereich der Unabhängigkeit der Zentralbank. Die rechtliche Integration der Zentralbank in das ESZB muß nicht geregelt werden, und andere Rechtsvorschriften müssen nicht angepaßt werden, solange Dänemark die einheitliche Währung nicht einführt.

5.3 Deutschland

Das Gesetz über die Deutsche Bundesbank wurde durch das Sechste Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank vom 22. Dezember 1997 (das „neue Gesetz“), das am 30. Dezember 1997 im Bundesgesetzblatt verkündet wurde, abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Zu dem Gesetzesentwurf wurde eine Stellungnahme des EWI eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand.

Nach Verabschiedung und Inkrafttreten des neuen Gesetzes steht das Gesetz über die Deutsche Bundesbank mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWI fest, daß die Anpassung des Münzgesetzes vorgesehen ist. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

5.4 Griechenland

Die Satzung der Bank von Griechenland wurde durch das Gesetz 2548 vom 12. Dezember 1997 (das „neue Gesetz“), das am 19. Dezember 1997 im Gesetzblatt verkündet wurde, abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Zu dem Gesetzesentwurf wurde eine Stellungnahme des EWI eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand.

Nach Verabschiedung und Inkrafttreten des neuen Gesetzes gibt es in der Satzung der Bank von Griechenland keine weiteren Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei. Das neue Gesetz berücksichtigt sowohl die Phase, in der die Bank von Griechenland noch kein integraler Bestandteil des ESZB ist, als auch den Fall, daß Griechenland die einheitliche Währung eingeführt hat. Das neue Gesetz enthält allerdings Nachbesserungsbedarf in bezug auf zwei Aspekte, dem noch Rechnung getragen werden muß, bevor Griechenland die einheitliche Währung einführt. Einige der Bestimmungen des neuen Gesetzes werden jedoch ihre Gültigkeit verlieren, sobald Griechenland die einheitliche Währung einführt. Dies gilt für folgende Bestimmungen:

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

Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

5.5 Spanien

Das Gesetz über den Banco de España wurde durch das Gesetz 66/1997 vom 30. Dezember 1997 (das „neue Gesetz“) abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei hinsichtlich der Unabhängigkeit der Zentralbanken zu erfüllen. Ferner ist derzeit eine weitere Anpassung des Gesetzes über den Banco de España im Gang, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei bezüglich der Integration der Zentralbank in das ESZB zu erfüllen. Ein entsprechender Gesetzesentwurf (der „Gesetzesentwurf“) liegt zur Zeit dem Parlament vor. Zu dem Gesetzesentwurf wurde eine Stellungnahme des EWI eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand. Die spanische Regierung geht davon aus, daß der Gesetzesentwurf vor dem Zeitpunkt der Errichtung des ESZB verabschiedet wird.

Unter der Annahme, daß der Gesetzesentwurf nach dem Stand am 24. März 1998 verabschiedet wird und rechtzeitig in Kraft tritt, wird das Gesetz über den Banco de España mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang stehen.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWI fest, daß eine weitere Anpassung des Münzgesetzes 10/1975 vom 12. März 1975 vorgesehen ist. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

5.6 Frankreich

Das Gesetz über die Banque de France wird zur Zeit abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Das Ministerium für Wirtschaft, Finanzen und Industrie hat einen Gesetzesentwurf ausgearbeitet und bestätigt, daß die Parlamentsdebatte über

diesen Entwurf am 7. April 1998 beginnt und am 30. April 1998 abgeschlossen sein dürfte. Zu dem Gesetzesentwurf wurde eine Stellungnahme des EWI eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand.

Unter der Annahme, daß der Gesetzesentwurf nach dem Stand am 24. März 1998 verabschiedet wird und rechtzeitig in Kraft tritt, ist das Gesetz über die Banque de France mit den Vertrags- und Satzungsanforderungen für Stufe Drei vereinbar.

Nach Artikel 6 (Entwurf) ist der Generalrat „bei Fragen im Zusammenhang mit der Wahrnehmung der Aufgaben der Banque de France, die sich nicht aus den Aufgaben des Europäischen Systems der Zentralbanken herleiten“, entscheidungsbefugt. In diesem Zusammenhang wird darauf hingewiesen, daß bestimmte Geschäfte, die in Artikel 11 und in Kapitel III des Gesetzes über die Banque de France genannt sind, als Operationen des ESZB im Sinne von Kapitel IV der Satzung anzusehen sind. Dies sollte klargestellt werden.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWI fest, daß Anpassungen des Dekrets 93-1278 vom 3. Dezember 1993 über die Banque de France, des Gesetzes 84-46 vom 24. Januar 1984, des Dekrets 84-708 vom 24. Juli 1984 und der Verordnungen über die Ausgabe von Münzen vorgesehen sind. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

5.7 Irland

Das Gesetz über die Central Bank of Ireland wurde durch das Zentralbankgesetz 1998 (das „neue Gesetz“) abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Gemäß Artikel 1.3 des neuen Gesetzes tritt dieses auf der Grundlage ministerieller

Verordnungen stufenweise in Kraft. Zu dem neuen Gesetz wurde eine Stellungnahme des EWI eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand.

Mit der Verabschiedung und dem Inkrafttreten des neuen Gesetzes und unter der Annahme, daß spezielle Bestimmungen dieses Gesetzes rechtzeitig in Kraft treten, gibt es im Gesetz über die Central Bank of Ireland keine weiteren Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei. Es besteht jedoch noch Nachbesserungsbedarf in bezug auf zwei Aspekte, die die Funktionsfähigkeit des ESZB zu Beginn der Stufe Drei insgesamt nicht gefährden und denen im Rahmen künftiger Gesetzesänderungen Rechnung getragen werden wird:

- Die Möglichkeit des Finanzministers gemäß Artikel 134 (neues Gesetz), im nationalen Interesse bestimmte Geschäfte außer Kraft zu setzen, scheint sich auf Geschäfte anderer Einrichtungen als der Zentralbank zu beziehen und die Geschäfte der Zentralbank (im Rahmen des ESZB) nicht zu berühren. Dies bedarf jedoch einer Klärung, um jede Möglichkeit der Einmischung der Regierung in die Geschäfte der Zentralbank im Rahmen des ESZB zu unterbinden.
- Die Genehmigung des Finanzministers, die gemäß den Artikeln 10.1 und 13.1 Buchstabe b des Zentralbankgesetzes von 1997 erforderlich ist, bevor die Zentralbank die Zustimmung zu den Regeln eines Zahlungssystems verweigern oder eine solche Zustimmung nachträglich widerrufen kann, unterliegt keinerlei Beschränkung. Dieses Erfordernis erstreckt sich daher möglicherweise auch auf die Beteiligung der Zentralbank an Zahlungssystemen im Rahmen des ESZB.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWI fest, daß auch eine Anpassung des Dezimalwährungsgesetzes durch das neue Gesetz erfolgte. Dem EWI sind

keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

5.8 Italien

Die Rechtsvorschriften über die Banca d'Italia, die in verschiedenen Gesetzen und Dekreten enthalten sind, wurden abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Gesetz 433 vom 17. Dezember 1997 ermächtigte die Regierung, mittels eines Gesetzesdekrets eine Anpassung der italienischen Rechtsvorschriften im Sinne von Artikel 108 des Vertrags vorzunehmen. Nach Einholung einer Stellungnahme des EWI zu dem Entwurf wurde dieses Gesetzesdekret (Gesetzesdekret 43 vom 10. März 1998, das „Gesetzesdekret“) im Gesetzblatt vom 14. März 1998 verkündet. Mit diesem Dekret werden mehrere Gesetze geändert; auch Änderungen in der Satzung der Banca d'Italia (der „Satzung“) sind darin vorgesehen. Diese Änderungen der Zentralbanksatzung, zu denen das EWI gehört wurde, wurden auf der Hauptversammlung der Anteilseigner der Zentralbank am 19. März 1998 beschlossen und werden durch ein Präsidialdekret in Kraft gesetzt. Die Regierung rechnet damit, daß dies in der ersten Aprilhälfte 1998 geschehen wird.

Unter der Annahme, daß die von der Hauptversammlung der Anteilseigner beschlossenen Änderungen der Zentralbanksatzung durch ein Präsidialdekret gebilligt werden und rechtzeitig in Kraft treten, sowie unter der Annahme, daß die in Artikel 11.1 des Gesetzesdekrets 43 vom 10. März 1998 genannten Bestimmungen spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB Gesetzeskraft erlangen, wird die Satzung der Banca d'Italia mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang stehen.

Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

5.9 Luxemburg

Das Gesetz vom 20. Mai 1983 über die Errichtung des Institut Monétaire Luxembourgeois (IML) in der geltenden Fassung sowie das Gesetz vom 15. März 1979 über den Währungsstatus Luxemburgs werden zur Zeit durch das Gesetz 3862 (durch den „Gesetzesentwurf“) abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Die Regierung rechnet damit, daß der Gesetzesentwurf vom Parlament noch vor April 1998 verabschiedet wird, so daß er am 1. Mai 1998 in Kraft treten kann. Im Februar 1994 war vom EWI eine Stellungnahme zu einem ersten Entwurf eingeholt worden.

Unter der Annahme, daß der Gesetzesentwurf nach dem Stand am 24. März 1998 verabschiedet wird und rechtzeitig in Kraft tritt, bleiben keine Unvereinbarkeiten im Gesetz über das IML. Allerdings besteht in bezug auf mehrere Aspekte Nachbesserungsbedarf, was jedoch insgesamt die Funktionsfähigkeit des ESZB zu Beginn der Stufe Drei nicht gefährden wird:

- Artikel 2.2 erster Gedankenstrich und Artikel 6 Buchstabe a (Entwurf) besagen, daß der IML-Rat „die Geldpolitik auf nationaler Ebene festzulegen und auszuführen“ hat; dies steht im Widerspruch zu Artikel 2A Absatz 3 und 4 (Entwurf), wonach das IML in das ESZB einbezogen wird und seine Aufgaben im Rahmen der von Luxemburg unterzeichneten internationalen Verträge im Bereich der Geld- und Währungspolitik wahrnimmt. Ferner besteht der Rat der Zentralbank zum großen Teil aus Mitgliedern, die nicht hauptberuflich für das IML tätig sind; es gibt jedoch keine ausdrücklichen Bestimmungen zur Ver-

hinderung von Interessenkonflikten durch die Ausübung anderer Tätigkeiten seitens der IML-Ratsmitglieder. Hieraus ergibt sich Nachbesserungsbedarf, dem dringend Rechnung getragen werden sollte.

- Das in Artikel 2.1 (Entwurf) festgelegte Ziel des IML spiegelt den Vorrang des in der Satzung aufgeführten sekundären Ziels des ESZB nicht eindeutig wider.
- Artikel 2.2 fünfter Gedankenstrich und Artikel 17 (Entwurf) besagen, daß das IML Geldzeichen ausgibt, wobei die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt wird.
- Artikel 25 (Entwurf) besagt, daß das IML Kreditfazilitäten zur Gewährleistung der Stabilität der Zahlungssysteme bereitstellen kann, wobei die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt wird.

Dem EWl sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

5.10 Niederlande

Das Gesetz über die Nederlandsche Bank wird zur Zeit abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Zu dem Gesetzesentwurf (dem „Gesetzesentwurf“) wurde eine Stellungnahme des EWl eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand. Der Gesetzesentwurf wurde von der Zweiten Kammer des Parlaments am 17. Februar 1998 verabschiedet und liegt gegenwärtig bei der Ersten Kammer des Parlaments, die den Gesetzesentwurf nur in seiner Gesamtheit ablehnen oder ihm zustimmen kann. Die Regierung geht davon aus, daß die Erste Kammer des Parlaments den Gesetzesentwurf am 24. März 1998 verabschiedet und das Gesetz am 25. März 1998 im Gesetzblatt verkündet wird.

Unter der Annahme, daß der Gesetzesentwurf nach dem Stand am 24. März 1998 verabschiedet wird und rechtzeitig in Kraft tritt, bleiben keine weiteren Unvereinbarkeiten des Gesetzes über die Nederlandsche Bank mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei. Es besteht allerdings noch Nachbesserungsbedarf in bezug auf einen Aspekt, der jedoch die Funktionsfähigkeit des ESZB zu Beginn der Stufe Drei insgesamt nicht gefährdet: In Artikel 3 (Entwurf) heißt es, daß „die Zentralbank“ die Geldpolitik des ESZB „mitbestimmt“, obwohl das die Aufgabe des Präsidenten der Zentralbank in seiner Eigenschaft als Mitglied des EZB-Rats ist.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWl fest, daß Anpassungen des Münzgesetzes, des Gesetzes über den Wechselkurs des Gulden, des Gesetzes über Finanzbeziehungen mit dem Ausland von 1994, des Gesetzes über die Wertpapierhandelsaufsicht von 1995, des Archivgesetzes von 1995 sowie der Königlichen Dekrete zum Gesetz über den Zugang der Öffentlichkeit zu Dokumenten der Regierung und zum Ombudsmann-Gesetz vorgesehen sind. Dem EWl sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

5.11 Österreich

Das Nationalbankgesetz wird zur Zeit abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Ein Gesetzesentwurf (der „Gesetzesentwurf“) wurde im Parlament eingebracht und soll nach Einschätzung der Regierung im Lauf des April 1998 verabschiedet werden. Zu dem Gesetzesentwurf wurde eine Stellungnahme des EWl eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand.

Unter der Annahme, daß der Gesetzesentwurf nach dem Stand am 24. März 1998 verabschiedet wird und daß er rechtzeitig in Kraft tritt, wird das Nationalbankgesetz mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang stehen.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWI fest, daß eine weitere Anpassung des Devisengesetzes vorgesehen ist. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

5.12 Portugal

Das Gesetz über den Banco de Portugal wurde nach einer Stellungnahme des EWI folgendermaßen abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen:

- Artikel 105 der Verfassung wurde durch Verfassungsgesetz 1/97 vom 20. September 1997 angepaßt. Im neuen Artikel (jetzt Artikel 102) steht nun, daß der Banco de Portugal die nationale Zentralbank Portugals ist und seine Aufgaben in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen und den für den portugiesischen Staat verbindlichen internationalen Rechtsnormen wahrnimmt. Dieser Verweis auf „internationale Rechtsnormen“ soll insbesondere einen Bezug zum Vertrag und zur Satzung herstellen.
- Das novellierte Gesetz über den Banco de Portugal vom 30. Oktober 1990 wurde durch Gesetz 5/98 vom 31. Januar 1998 (das „neue Gesetz“) abgeändert.

Nach Verabschiedung und Inkrafttreten der Verfassungsgesetzes 1/97 und des neuen Gesetzes steht das Gesetz über den Banco de Portugal mit den Anforderungen des

Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWI fest, daß Anpassungen des Gesetzesdekrets 333/81 vom 7. Dezember 1981, des Gesetzesdekrets 293/86 vom 12. September 1986, des Gesetzesdekrets 178/88 vom 19. Mai 1988 und des Gesetzesdekrets 13/90 vom 8. Januar 1990 vorgesehen sind. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

5.13 Finnland

Die Rechtsgrundlage der Suomen Pankki wurde durch die Novellierung des Gesetzes über die Bank von Finnland (das „novellierte Gesetz“), das am 1. Januar 1998 in Kraft trat, abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Das novellierte Gesetz wurde nochmals durch ein neues Gesetz (das „neue Gesetz“) angepaßt, um das Gesetz über die Zentralbank voll in Einklang mit dem Vertrag und der Satzung zu bringen. Das neue Gesetz wurde vom Parlament am 20. März 1998 verabschiedet und soll am 27. März 1998 verkündet werden. Das neue Gesetz wird hinsichtlich der Vorschriften über die Unabhängigkeit unmittelbar nach seiner Verkündung und hinsichtlich der Vorschriften über die rechtliche Integration der Zentralbank in das ESZB am 1. Januar 1999 in Kraft treten. Sowohl zu dem novellierten Gesetz als auch zu dem neuen Gesetz in ihren Entwurfsversionen wurden Stellungnahmen des EWI eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fanden.

Mit der Verabschiedung des neuen Gesetzes steht das Gesetz über die Suomen Pankki mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWI fest, daß Anpassungen des Währungsgesetzes und des Münzgesetzes vorgenommen wurden. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

5.14 Schweden

Die Verfassung, das Gesetz über den Riksdag und das Gesetz über die Sveriges Riksbank werden zur Zeit abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung in bezug auf die Unabhängigkeit der Sveriges Riksbank zu erfüllen. Ein Gesetzesentwurf (der „Gesetzesentwurf“) liegt gegenwärtig dem Parlament vor. Eine Verfassungsänderung bedarf der Zustimmung des Parlaments in zwei aufeinanderfolgenden Legislaturperioden; das nächste Parlament tritt nach den allgemeinen Wahlen im September 1998 zusammen. Eine erste Zustimmung des Parlaments zur Verfassungsänderung und zum Gesetz über den Riksdag erfolgte am 4. März 1998, eine zweite wird für Oktober 1998 erwartet; zu diesem Zeitpunkt soll auch das Gesetz über die Sveriges Riksbank in Übereinstimmung mit der Verfassungsänderung verabschiedet werden. Alle Anpassungen sollen am 1. Januar 1999 in Kraft treten. Zu den geplanten Gesetzesänderungen wurde eine Stellungnahme des EWI eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand.

Unter der Annahme, daß der Gesetzesentwurf nach dem Stand am 24. März 1998 verabschiedet wird, weist das Gesetz über die Sveriges Riksbank noch zwei Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei auf:

- Der Zeitplan für die Anpassung (siehe oben) steht nicht mit Artikel 108 des Vertrags im Einklang, nach dem Anpassungen in bezug auf die Zentralbankunabhängigkeit spätestens zum Zeitpunkt

der Errichtung des ESZB in Kraft treten müssen.

- Der Gesetzesentwurf sieht die rechtliche Integration der schwedischen Zentralbank in das ESZB nicht vor, obwohl Schweden kein Mitgliedstaat mit Sonderstatus ist und daher allen Anpassungsanforderungen nach Artikel 108 des Vertrags nachzukommen hat. Dies betrifft eine Anzahl von Bestimmungen im Gesetz über die Sveriges Riksbank.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWI 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 Satzung zu überprüfen sind. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrages erfordern.

5.15 Vereinigtes Königreich

Da das Vereinigte Königreich dem Rat notifiziert hat, daß es nicht beabsichtigt, die einheitliche Währung am 1. Januar 1999 einzuführen, besteht derzeit keine rechtliche Verpflichtung sicherzustellen, daß die innerstaatlichen Rechtsvorschriften (einschließlich des Gesetzes über die Bank of England) mit dem Vertrag und der Satzung im Einklang stehen. Das EWI stellt fest, daß eine Reform des währungspolitischen Systems im Gang ist. Weitere Rechtsänderungen wären notwendig, falls das Vereinigte Königreich dem Rat seine Absicht, die einheitliche Währung einzuführen, notifizieren sollte.

Anhang

Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften einschließlich der Satzungen der nationalen Zentralbanken (NZBen) mit dem Vertrag / der Satzung unter besonderer Berücksichtigung der Anpassungen nach Artikel 108 des Vertrags im Hinblick auf Stufe Drei

Dieser Anhang enthält eine Beurteilung der Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften einschließlich der Satzungen der einzelnen NZBen in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union mit dem Vertrag und der Satzung. Im Vordergrund stehen hierbei insbesondere die bereits durchgeführten beziehungsweise vorgesehenen Anpassungen derartiger Rechtsvorschriften nach Artikel 108 des Vertrags. Die in diesem Anhang aufgeführten Themen richten sich nach der Reihenfolge der in Kapitel II dieses Berichts behandelten Themen.

Aus Platzgründen ist dieser Anhang bewußt kurz gehalten und sollte zur besseren Verständlichkeit in Verbindung mit den zugehörigen Abschnitten dieses Berichts und den früheren Berichten des EWI über die rechtliche Konvergenz in den EU-Mitgliedstaaten gelesen werden. Der Anhang geht auch nicht auf die Stellungnahmen zur Anpassung der innerstaatlichen Rechtsvorschriften ein, die das EWI nach den Anhörungsverfahren gemäß Artikel 109 f Abs. 6 des Vertrags und Artikel 5.3 seiner Satzung abgegeben hat, es sei denn, es gibt einen speziellen Grund dafür.

Verweise auf Artikel beziehen sich, soweit nicht anders angegeben, auf die Satzung der jeweiligen NZB. Verweise auf Artikel im Vertrag und in der Satzung beziehen sich auf Artikel im Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft beziehungsweise auf Artikel in der ESZB/EZB-Satzung.

BELGIEN

I Unter Artikel 108 des Vertrags fallende Rechtsvorschriften

Die folgenden Rechtsvorschriften mußten im Hinblick auf Artikel 108 des Vertrags angepaßt werden:

- das Zentralbankgesetz der Banque Nationale de Belgique vom 24. August 1939 in der geltenden Fassung (das „alte Gesetz“)
- das Gesetz vom 12. Juni 1930 zur Schaffung eines Münzfonds
- das Gesetz vom 28. Dezember 1973
- das Gesetz vom 23. Dezember 1988
- das Gesetzesdekret 5 vom 1. Mai 1944

2 Anpassung des Gesetzes über die Banque Nationale de Belgique

Das Gesetz über die Banque Nationale de Belgique wurde durch das Gesetz 1061/12-96/97 (das „neue Gesetz“), das ab Februar 1998 stufenweise in Kraft tritt, abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Zu dem Entwurf des neuen Gesetzes wurde eine Stellungnahme des EWI eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand.

2.1 Unabhängigkeit

Bezüglich der Unabhängigkeit der Zentralbank sind folgende Anpassungen des alten Gesetzes im neuen Gesetz vorgenommen worden, die spätestens mit Errichtung des ESZB in Kraft treten werden:

2.1.1 Institutionelle Unabhängigkeit

Gemäß Artikel 29 (alt) hatte der Finanz- und Außenhandelsminister das Recht, die Umsetzung von jeglichen von der Zentralbank ergriffenen Maßnahmen zu untersagen, die gegen ein Gesetz, andere Rechtsvorschriften oder die Interessen des Landes verstoßen. Außerdem hatte nach Artikel 30 (alt) der Regierungskommissar das Recht, jede Entscheidung der Zentralbank, die gegen ein Gesetz, andere Rechtsvorschriften oder die Interessen des Landes verstößt, auszusetzen. Diese Artikel waren bereits durch das Gesetz vom 22. März 1993 abgeändert worden, jedoch hatten der Finanz- und Außenhandelsminister oder der Regierungskommissar weiterhin die Möglichkeit, die Umsetzung von Entscheidungen der Zentralbank aus rechtlichen Gründen zu untersagen, was eventuell auch auf Entscheidungen in bezug auf Aufgaben im Rahmen des ESZB erweitert werden könnte. Diese Möglichkeit ist aber nun durch Artikel 22 (neu) auf die Aufgaben der Zentralbank, die nicht im Zusammenhang mit dem ESZB stehen, beschränkt worden.

Während außerdem nach dem alten Gesetz der Regenschaftsrat befugt war, bestimmte geldpolitische Entscheidungen zu treffen, beschränkt Artikel 20 (neu) die Rolle des Regenschaftsrates auf eine beratende Funktion, ohne das Recht, im voraus konsultiert zu werden. Die Regelungen des alten Gesetzes bezüglich der Befugnisse des Regenschaftsrates werden jedoch zu einem vom König festzulegenden Zeitpunkt - spätestens jedoch am Tag der Einführung des Euro - aufgehoben (Artikel 38 Abs. 1 und 3 des neuen Gesetzes). Da der Regenschaftsrat die Anforderungen des Vertrags und der Satzung bezüglich der Unabhängigkeit nicht erfüllt und die Bestimmungen zur Unabhängigkeit spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des

ESZB in Kraft sein müssen, plant die Regierung eine diesbezügliche Anpassung, die spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB wirksam wird.

2.1.2 Personelle Unabhängigkeit

Nach Artikel 44 der gegenwärtigen Zentralbanksatzung konnte der Präsident vom König ohne Angabe von Gründen suspendiert oder entlassen werden. Diese Unvereinbarkeit mit Artikel 14.2 der Satzung wurde durch Artikel 25 (neu) behoben, in dem die Entlassungsgründe aus Artikel 14.2 wortgleich wiedergegeben werden.

2.2 Rechtliche Integration in das ESZB

In bezug auf die rechtliche Integration der Zentralbank sind die folgenden Anpassungen mit Wirkung von dem Tag, an dem Belgien die einheitliche Währung einführt, vorgenommen worden:

2.2.1 Gesetzliche Zielbestimmung

Das alte Gesetz gab weder den Vorrang der Zielbestimmung des ESZB wieder, noch wurde die Integration der Zentralbank in das ESZB berücksichtigt. Dies ist im neuen Gesetz dahingehend gelöst worden, daß das Ziel der Zentralbank in Stufe Drei durch unmittelbar anwendbares Gemeinschaftsrecht und insbesondere durch Artikel 105 Abs. 1 des Vertrags sowie Artikel 2 der Satzung und Artikel 2 (neu) bestimmt wird, der die Integration der Zentralbank in das ESZB ausdrücklich anerkennt.

2.2.2 Aufgaben

Artikel 6 bis 9 (alt), die Ausgabe, Gestaltung, Text, Ersatz und Einzug von Banknoten regeln, berücksichtigten nicht die Befugnisse der EZB auf diesem Gebiet. Dies

wurde durch Artikel 2 (neu) mit einem allgemeinen Verweis auf die Rolle der Zentralbank als integraler Bestandteil des ESZB behoben. Außerdem wurden Artikel 11 bis 19 (alt), die unter anderem die Aufgaben der Zentralbank aufführten, in Kapitel II Artikel 5 bis 9 (neu) angepaßt, wodurch die Aufgabenbeschreibung der Zentralbank in bezug auf Aufgaben im Rahmen des ESZB in Einklang mit dem Vertrag und der Satzung gebracht wird.

2.2.3 Instrumentarium

Artikel 11 bis 19 (alt), die unter anderem das Instrumentarium, das der Zentralbank bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben zur Verfügung stand, festlegten, wurden in Kapitel II Artikel 5 bis 9 (neu) angepaßt, so daß sie nun in dieser Hinsicht im Einklang mit dem Vertrag und der Satzung stehen.

2.2.4 Organisationsstruktur

Nach dem alten Gesetz war der Regenschaftsrat befugt, gewisse geldpolitische Entscheidungen zu treffen. In Artikel 20 (neu) ist seine Rolle jedoch auf eine beratende Funktion beschränkt worden.

3 Anpassung anderer Rechtsvorschriften

3.1 Gesetz vom 12. Juni 1930 zur Schaffung eines Münzfonds

Artikel 1 dieses Gesetzes, das den Umfang der Scheidemünzen, die vom Schatzamt ausgegeben werden können, begrenzt (durch ein königliches Dekret erweiterbar), berücksichtigt nicht das Recht der EZB, nach Artikel 105 a Abs. 2 des Vertrags den Umfang der Ausgabe zu genehmigen. Die sogenannte „Euro-Gesetzgebung“, die zur Zeit gerade verabschiedet wird, wird diese Unvereinbarkeit beseitigen.

3.2 Gesetz vom 28. Dezember 1973

Artikel 1 bis 3 dieses Gesetzes bezüglich der Haushaltsentwürfe für 1973 und 1974, die die rechtliche Grundlage für die Zentralbank bilden, Kreditinstitute zur Haltung von Mindestreserven zu verpflichten, berücksichtigen die Befugnisse der EZB auf diesem Gebiet nicht. Gemäß Artikel 38 Abs. 4 Ziffer 3 des neuen Gesetzes werden die obigen Bestimmungen mit Wirkung von dem Tag, an dem Belgien die einheitliche Währung einführt, aufgehoben.

3.3 Gesetz vom 23. Dezember 1988

Artikel 2 dieses Gesetzes, der die Regierung ermächtigt, den Wechselkurs des belgischen Franc unter Wahrung der für den belgischen Staat verbindlichen internationalen Verpflichtungen festzusetzen, sieht weder die Einführung des Euro vor, noch berücksichtigt er die Befugnisse der Gemeinschaft im Bereich der Wechselkurse. Gemäß Artikel 38 Abs. 4 Ziffer 4 des neuen Gesetzes wird obiger Artikel mit Wirkung von dem Tag, an dem Belgien die einheitliche Währung einführt, aufgehoben. Dasselbe gilt für Artikel 3 dieses Gesetzes, der dem Finanz- und Außenhandelsminister spezielle Regelungsbefugnisse bezüglich der königlichen Dekrete im Rahmen der Zuständigkeit der Regierung für die Festsetzung des Wechselkurses des belgischen Franc verleiht. Gemäß Artikel 38 Abs. 4 Ziffer 4 des neuen Gesetzes wird Artikel 3 des Gesetzes vom 23. Dezember 1988 mit Wirkung von dem Tag, an dem Belgien die einheitliche Währung einführt, aufgehoben.

3.4 Gesetzesdekret 5 vom 1. Mai 1944

Dieses Gesetzesdekret ist mit dem Vertrag und der Satzung insoweit unvereinbar, als es sich auf die Durchführung der internationalen Zahlungs-, Wechselkurs- und Ausgleichsvereinbarungen, die die Zentralbank im Namen des Staates übernommen hat, bezieht und insoweit, als es sich auf Kreditaktivitäten der Zentralbank außerhalb des Rahmens der Geldpolitik, wie zum Beispiel auf bilaterale Zahlungsvereinbarungen mit dem Ausland, bezieht. Nach Artikel 38 Abs. 4 Ziffer 2 des neuen Gesetzes wird dieses Gesetzesdekret mit Wirkung von dem Tag, an dem Belgien die einheitliche Währung einführt, aufgehoben.

4 Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung

Nach Verabschiedung und Inkrafttreten des neuen Gesetzes und unter der Annahme, daß spezielle Bestimmungen dieses Gesetzes (deren stufenweise Anpassung durch königliche Dekrete in Artikel 38 vorgesehen ist) rechtzeitig in Kraft treten, wird das Gesetz über die Banque Nationale de Belgique mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang stehen.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWI fest, daß Anpassungen des Gesetzes vom 12. Juni 1930 zur Schaffung eines Münzfonds, des Gesetzes vom 28. Dezember 1973, des Gesetzes vom 23. Dezember 1988 und des Gesetzesdekrets 5 vom 1. Mai 1944 vorgesehen sind. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

DÄNEMARK

I Unter Artikel 108 des Vertrags fallende Rechtsvorschriften

Dänisches Zentralbankgesetz (Gesetz 116) vom 7. April 1936 in der geltenden Fassung.

2, 3 Anpassung des Gesetzes über Danmarks Nationalbank und anderer Rechtsvorschriften

Das Protokoll Nr. 12 zum Vertrag über einige Bestimmungen zu Dänemark beinhaltet, daß die dänische Regierung dem Rat ihren Standpunkt bezüglich der Teilnahme an Stufe Drei notifiziert, bevor der Rat seine Beurteilung nach Artikel 109 j Abs. 2 des Vertrags vornimmt. Dänemark hat bereits notifiziert, daß es nicht an Stufe Drei teilnehmen werde, und wird deshalb gemäß Artikel 2 des Protokolls Nr. 12 als Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, behandelt. Beim Treffen der Staats- und Regierungschefs in Edinburgh am 11. und 12. Dezember 1992 wurden die Konsequenzen einer derartigen Entscheidung für Dänemark in einer Entschlieung festgehalten. Gemäß dieser Entschlieung behält Dänemark seine währungs-

politischen Befugnisse nach innerstaatlichem Recht; das gleiche gilt für die währungspolitischen Befugnisse der Danmarks Nationalbank. Vor diesem Hintergrund ist eine Anpassung des Gesetzes über die Zentralbank im Bereich der rechtlichen Integration in das ESZB oder anderer gesetzgeberischer Maßnahmen im Hinblick auf Stufe Drei nicht geplant. Schließlich enthält das Gesetz über die Zentralbank auch keine Unvereinbarkeiten im Bereich der Zentralbankunabhängigkeit, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags im Einklang mit Artikel 109 k Abs. 3 und Artikel 107 erfordern.

4 Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung

Das Gesetz über Danmarks Nationalbank enthält keine Unvereinbarkeiten im Bereich der Zentralbankunabhängigkeit, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern. Die rechtliche Integration der Bank in das ESZB muß nicht geregelt werden, und andere Rechtsvorschriften müssen nicht angepaßt werden, solange Dänemark die einheitliche Währung nicht einführt.

DEUTSCHLAND

I Unter Artikel 108 des Vertrags fallende Rechtsvorschriften

Die folgenden Rechtsvorschriften mußten im Hinblick auf Artikel 108 des Vertrags angepaßt werden:

- das Gesetz über die Deutsche Bundesbank vom 26. Juli 1957 in der Fassung des Fünften Gesetzes zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank vom 8. Juli 1994 (das „alte Gesetz“)
- das Münzgesetz

2 Anpassung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank

Das Gesetz über die Deutsche Bundesbank wurde durch das Sechste Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank vom 22. Dezember 1997 (das „neue Gesetz“), das am 30. Dezember 1997 im Bundesgesetzblatt verkündet wurde, abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Zu dem Gesetzesentwurf wurde eine Stellungnahme des EWI eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand.

2.1 Unabhängigkeit

Bezüglich der Unabhängigkeit der Bank wurden mit Wirkung vom 31. Dezember 1997 folgende Anpassungen vorgenommen:

2.1.1 Institutionelle Unabhängigkeit

§ 13 Abs. 2 (alt), der der deutschen Regierung das Recht gab, eine Beschlußfassung des Zentralbankrats bis zu zwei Wochen auszusetzen, war mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung in bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbanken unvereinbar. Diese Bestimmung wurde im neuen Gesetz aufgehoben.

2.1.2 Personelle Unabhängigkeit

Die Tatsache, daß keine Mindestamtszeit von fünf Jahren für die Mitglieder der Organe der Bank vorgesehen war, war mit Artikel 14.2 der Satzung unvereinbar. Durch §§ 7 und 8 (neu) wird die Mindestamtszeit des Bundesbankpräsidenten, der übrigen Direktoriumsmitglieder und der Präsidenten der Landeszentralbanken von zwei Jahren auf fünf Jahre erhöht.

2.2 Rechtliche Integration in das ESZB

Mit Blick auf die rechtliche Integration der Bank in das ESZB treten folgende Anpassungen an dem Tag in Kraft, an dem Deutschland die einheitliche Währung einführt:

2.2.1 Gesetzliche Zielbestimmung

§ 3 (alt), der das Ziel der Bundesbank enthielt, spiegelte den Vorrang des Ziels des ESZB nicht wider und berücksichtigte auch noch nicht die Integration der Bundesbank in das ESZB in Stufe Drei. § 3 (neu) enthält einen ausdrücklichen Verweis

darauf, daß die Bundesbank integraler Bestandteil des ESZB ist. Darüber hinaus wurde § 12 (alt), einer Anregung des EWI in seiner Stellungnahme zum Gesetzesentwurf der Bundesregierung folgend, geändert und bestimmt nunmehr ausdrücklich, daß die Bundesbank die nationale Wirtschaftspolitik nur unterstützen darf, soweit dies mit den Zielen und Aufgaben des ESZB vereinbar ist.

2.2.2 Aufgaben

§ 14 Abs. 1 (alt), der das ausschließliche Recht der Bundesbank zur Ausgabe von Banknoten begründete, berücksichtigte nicht die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet. In § 14 Abs. 1 (neu) Satz 1 wurde ein ausdrücklicher Verweis auf das Recht der EZB aufgenommen, die Ausgabe von Banknoten zu genehmigen, das in Artikel 105 a Abs. 1 des Vertrags niedergelegt ist und in Artikel 16 der Satzung bekräftigt wird.

2.2.3 Instrumentarium

§§ 15 und 16 (alt), in denen die geldpolitischen Instrumente der Bundesbank aufgeführt wurden (Diskont-, Kredit- und Offenmarkt-Politik sowie Mindestreserve-Politik), berücksichtigten nicht die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet. Diese Bestimmungen wurden im neuen Gesetz aufgehoben.

2.2.4 Organisationsstruktur

§ 6 Abs. 1 (alt) Satz 1, in dem festgelegt war, daß der Zentralbankrat die Währungs- und Kreditpolitik der Bundesbank bestimmt, spiegelte die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht wider. § 6 Abs. 1 (neu) Satz 1 bestimmt ausdrücklich, daß (a) die Verantwortung für die Festlegung der Geld- und Währungspolitik in Stufe Drei auf den EZB-Rat übergeht, (b)

die Bundesbank bei der Erfüllung der Aufgaben des Europäischen Systems der Zentralbanken im Rahmen der Leitlinien und Weisungen der EZB handelt und (c) der Präsident der Bundesbank in seiner Eigenschaft als Mitglied des EZB-Rates von Weisungen des Zentralbankrats unabhängig ist.

2.2.5 Beteiligung an internationalen Währungseinrichtungen

Einer Anregung des EWI in seiner Stellungnahme zum Gesetzesentwurf der Bundesregierung folgend, wurde § 4 geändert. Eine Einfügung in dieser Bestimmung stellt klar, daß die Beteiligung der Bundesbank an internationalen Währungseinrichtungen der Zustimmung der EZB bedarf.

3 Anpassung anderer Rechtsvorschriften

Es ist geplant, das Münzgesetz zu ändern, um ausdrücklich die Zuständigkeit der EZB nach Artikel 105 a Abs. 2 Satz 1 des Vertrags anzuerkennen. Diese Änderung wird im Rahmen des Gesetzes zur Einführung des Euro vorgenommen und tritt zum Zeitpunkt der Einführung der einheitlichen Währung in Deutschland in Kraft.

4 Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung

Nach Verabschiedung und Inkrafttreten des neuen Gesetzes steht das Gesetz über die Deutsche Bundesbank mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWI fest, daß die Anpassung des Münzgesetzes vorgesehen ist. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

GRIECHENLAND

I Unter Artikel 108 des Vertrags fallende Rechtsvorschriften

Die Satzung der Bank von Griechenland von 1927 in der geltenden Fassung (das „alte Gesetz“) mußte im Hinblick auf Artikel 108 des Vertrags angepaßt werden.

2 Anpassung der Satzung der Bank von Griechenland

Die Satzung der Bank von Griechenland wurde durch das Gesetz 2548 vom 12. Dezember 1997 (das „neue Gesetz“), das am 19. Dezember 1997 im Gesetzblatt verkündet wurde, abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Es wurde eine Stellungnahme des EWU zu einem Gesetzesentwurf eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand.

2.1 Unabhängigkeit

Mit Blick auf die Unabhängigkeit der Zentralbank wurden mit Wirkung vom 19. Dezember 1997 folgende Änderungen vorgenommen:

2.1.1 Institutionelle Unabhängigkeit

Artikel 47 (alt), der das Vetorecht des Regierungskommissars gegen Entscheidungen des Generalrats aus rechtlichen Gründen vorsah, stand mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung in bezug auf die Zentralbankunabhängigkeit nicht im Einklang. Diese Unvereinbarkeit wurde durch Artikel 6 des neuen Gesetzes beseitigt, der einem neu eingesetzten Rat für Währungspolitik die Zuständigkeit für die Aufgaben der Zentralbank im Rahmen des ESZB überträgt. Gegen dessen Entscheidungen

kann der Regierungskommissar keinen Widerspruch einlegen. Außerdem war die Unterordnung der geldpolitischen Entscheidungen der Zentralbank unter die gesamtwirtschaftlichen Ziele der Regierung mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung in bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbanken nicht vereinbar. Artikel 1 (neu), der das Ziel der Zentralbank festlegt, beseitigt diese Unvereinbarkeit (siehe auch Ziffer 2.2.1).

2.1.2 Personelle Unabhängigkeit

Artikel 29 (alt) sah keine fünfjährige Mindestamtszeit des Präsidenten der Zentralbank (oder der übrigen Mitglieder des Generalrates) vor und war somit mit Artikel 14.2 der Satzung nicht vereinbar. Artikel 5 Abs. 3 und Artikel 6 Abs. 3 (neu) legen eine Amtszeit des Präsidenten, der Vizepräsidenten und der übrigen Mitglieder des Rates für Währungspolitik von sechs Jahren fest. Alle Mitglieder des Rates für Währungspolitik müssen ihre berufliche Tätigkeit ausschließlich der Zentralbank widmen; davon gibt es nur einige wenige Ausnahmen (beispielsweise wissenschaftliche Stellen), die nicht zu Interessenkonflikten führen können.

2.2 Rechtliche Integration in das ESZB

Mit Blick auf die rechtliche Integration der Zentralbank in das ESZB treten eine Reihe von Anpassungen zum Zeitpunkt der Einführung der einheitlichen Währung in Griechenland in Kraft. Generell erkennt das neue Gesetz in Artikel 1.2 und Artikel 2.3 an, daß die Zentralbank integraler Bestandteil des ESZB wird und die Leitlinien und Weisungen der EZB beachten muß. Darüber hinaus gelten nach Artikel 12.17 (neu) alle Bestimmungen des neuen Gesetzes,

die mit primärem oder sekundärem Gemeinschaftsrecht in bezug auf die Aufgaben der Zentralbank im Rahmen des ESZB nicht vereinbar sind, von dem Tag an als aufgehoben, an dem Griechenland die einheitliche Währung einführt. Das neue Gesetz berücksichtigt sowohl den Fall, daß Griechenland ein Mitgliedstaat wird, für den eine Ausnahmeregelung gilt, als auch den Fall, daß Griechenland die einheitliche Währung eingeführt hat. Einige der Bestimmungen des neuen Gesetzes werden jedoch ihre Gültigkeit verlieren, sobald Griechenland die einheitliche Währung einführt, und die Satzung der Zentralbank wird aus Gründen der Rechtsklarheit und Rechtssicherheit hinsichtlich der Integration der Zentralbank in das ESZB weiter angepaßt werden müssen. Dies gilt für Artikel 2.4 und 7.4 (siehe Ziffer 2.2.4 und 2.2.3).

2.2.1 Gesetzliche Zielbestimmung

Das Ziel der Zentralbank spiegelte weder den Vorrang des Ziels des ESZB wider, noch berücksichtigte es die rechtliche Integration der Zentralbank in das ESZB. Artikel 1 (neu) schuf hier Abhilfe durch einen Verweis (in Artikel 1.1) darauf, daß die Gewährleistung der Preisstabilität Vorrang genießt, und durch eine ausdrückliche Berücksichtigung der rechtlichen Integration der Zentralbank in das ESZB sowie einen Verweis (in Artikel 1.2) auf das Ziel des ESZB für den Fall, daß Griechenland die einheitliche Währung einführt.

2.2.2 Aufgaben

Nach Artikel 2.1 (neu) bestehen die Hauptaufgaben der Zentralbank darin, die Geldpolitik festzulegen und auszuführen und die Politik hinsichtlich des Wechselkurses der griechischen Drachme gegenüber anderen Währungen im Rahmen der von der Regie-

rung im Einvernehmen mit der Zentralbank gewählten Wechselkurspolitik durchzuführen. Darüber hinaus berücksichtigt Artikel 2.3 (neu) die rechtliche Integration der Zentralbank in das ESZB, sobald Griechenland die einheitliche Währung einführt, ebenso wie die Tatsache, daß die Zentralbank von diesem Augenblick an die vorgenannten Aufgaben im Rahmen des ESZB zu erfüllen hat. Darüber hinaus sieht Artikel 12.2 (neu) vor, daß die Zentralbank die Wechselkurspolitik gemäß den Weisungen und Leitlinien der EZB von dem Tag an durchführt, an dem Griechenland die einheitliche Währung einführt.

2.2.3 Instrumentarium

Artikel 7.4 (neu) über das Anordnen von Mindestreserven und Strafen bei Nichterfüllung der Mindestreservepflicht berücksichtigt nicht die Befugnisse der EZB auf diesem Gebiet nach Artikel 19 der Satzung. Damit besteht im neuen Gesetz Nachbesserungsbedarf in bezug auf einen Aspekt, dem noch mit Wirkung von dem Tag, an dem Griechenland die einheitliche Währung einführt, Rechnung getragen werden muß.

2.2.4 Beteiligung an internationalen Währungseinrichtungen und Wirtschaftsorganisationen

Nach Artikel 2.4 (neu) kann sich die Zentralbank an internationalen Währungseinrichtungen und Wirtschaftsorganisationen beteiligen. Dieser Artikel spiegelt nicht das Recht der EZB nach Artikel 6.2 der Satzung wider, eine solche Beteiligung zu genehmigen. Damit besteht im neuen Gesetz Nachbesserungsbedarf in bezug auf einen Aspekt, dem noch mit Wirkung von dem Tag Rechnung getragen werden muß, an dem Griechenland die einheitliche Währung einführt.

3 Anpassung anderer Rechtsvorschriften

Dem EWU sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

4 Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung

Nach Verabschiedung und Inkrafttreten des neuen Gesetzes gibt es in der Satzung der Bank von Griechenland keine weiteren Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei. Das neue Gesetz berücksichtigt sowohl die Phase, in der die Bank von Griechenland noch kein integraler Bestandteil des EZB ist, als auch den Fall, daß Griechenland die einheitliche Währung eingeführt hat. Das neue Gesetz enthält allerdings Nachbesserungsbedarf in Bezug auf zwei Aspekte, dem noch Rechnung getra-

gen werden muß, bevor Griechenland die einheitliche Währung einführt. Einige der Bestimmungen des neuen Gesetzes werden jedoch ihre Gültigkeit verlieren, sobald Griechenland die einheitliche Währung einführt. Dies gilt insbesondere für folgende Bestimmungen:

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

Dem EWU sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

SPANIEN

I Unter Artikel 108 des Vertrags fallende Rechtsvorschriften

Die folgenden Rechtsvorschriften mußten im Hinblick auf Artikel 108 des Vertrags angepaßt werden:

- das Gesetz 13/1994 vom 1. Juni 1994 über die Autonomie des Banco de España in der geltenden Fassung (das „alte Gesetz“)
- das Münzgesetz 10/1975 vom 12. März 1975

2 Anpassung des Gesetzes über den Banco de España

Das Gesetz über den Banco de España wurde durch das Gesetz 66/1997 vom 30. Dezember 1997 (das „neue Gesetz“) abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei hinsichtlich der Unabhängigkeit der Zentralbanken zu erfüllen. Ferner ist derzeit eine weitere Anpassung des Gesetzes über den Banco de España im Gang, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei bezüglich der Integration der Zentralbank in das ESZB zu erfüllen. Ein entsprechender Gesetzesentwurf (der „Gesetzesentwurf“) liegt zur Zeit dem Parlament vor. Zu dem Gesetzesentwurf wurde eine Stellungnahme des EWI eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand. Die spanische Regierung geht davon aus, daß der Gesetzesentwurf vor dem Zeitpunkt der Errichtung des ESZB verabschiedet wird.

2.1 Unabhängigkeit

Im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Zentralbank wurden mit dem neuen Gesetz folgende Anpassungen vorgenommen, die mit der Errichtung des ESZB beziehungsweise der EZB in Kraft treten sollen:

2.1.1 Institutionelle Unabhängigkeit

Artikel 20.3 (alt), der den Generaldirektor für Haushaltsangelegenheiten und Finanzpolitik und den Vizepräsidenten der nationalen Börsenaufsichtsbehörde vom Stimmrecht ausschloß, bezog sich zwar auf geldpolitische Angelegenheiten, umfaßte jedoch nicht alle Aufgaben im Rahmen des ESZB. Daher war er nicht mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung hinsichtlich der Zentralbankunabhängigkeit vereinbar. Dieser Artikel wurde mit dem neuen Gesetz, das den obenerwähnten Ausschluß des Stimmrechts auf alle Aufgaben im Rahmen des ESZB ausdehnt, angepaßt.

2.1.2 Personelle Unabhängigkeit

Artikel 25.2 (alt), der für alle Mitglieder des Generalrats außer dem Präsidenten und Vizepräsidenten nur eine Amtszeit von vier statt mindestens fünf Jahren festlegte, war mit Artikel 14.2 der Satzung nicht vereinbar. Dieser Artikel wurde mit dem neuen Gesetz, das die Amtszeit dieser Mitglieder auf sechs Jahre verlängert, angepaßt.

2.2 Rechtliche Integration in das ESZB

Hinsichtlich der rechtlichen Integration der Zentralbank in das ESZB sind die folgenden Anpassungen im Gesetzesentwurf mit Wirkung von dem Tag vorgesehen, an dem Spanien die einheitliche Währung einführt:

2.2.1 Gesetzliche Zielbestimmung

Artikel 7 (alt)

- Bei den Befugnissen der Zentralbank zur Festlegung und Durchführung der Geldpolitik wird die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.
- Das sekundäre Ziel der Zentralbank, die allgemeine Wirtschaftspolitik der spanischen Regierung zu unterstützen, ist nicht mit dem Ziel des ESZB vereinbar.

Artikel 7.2 (Entwurf) sieht eine Änderung von Artikel 7 vor, die mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei vereinbar wäre.

2.2.2 Aufgaben

- *Ausgabe von Banknoten*
Artikel 7.3 Buchstaben c und d sowie Artikel 15, in denen das ausschließliche Recht der Zentralbank zur Ausgabe von Banknoten und zur Festsetzung des Umfangs der Münzausgabe begründet wird, berücksichtigen die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht.
- *Geldpolitik*
In den Artikeln 8 und 9, in denen die Befugnisse der Zentralbank hinsichtlich der Festlegung und Durchführung der Geldpolitik geregelt sind, wird die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.
- *Wechselkurspolitik*
Artikel 11, der das Recht der spanischen Regierung vorsieht, das Wechselkurssystem und die Parität der spanischen Peseta gegenüber anderen Währungen anzupassen, berücksichtigt weder die Zuständigkeit der Gemeinschaft in bezug auf Wechselkursvereinbarungen noch die Einführung des Euro.

Der Gesetzesentwurf sieht Änderungen der obengenannten Artikel vor, nach deren Durchführung diese Artikel mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei vereinbar wären.

2.2.3 Instrumentarium

- In Artikel 9, der Bestimmungen zu Mindestreserven enthält, wird nicht berücksichtigt, daß diese Regelungen von der EZB festgelegt werden.
- In Artikel 12, der die Befugnis der Zentralbank zur Umsetzung des von der Regierung angepaßten Wechselkurssystems enthält, wird die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

Der Gesetzesentwurf sieht Änderungen der obengenannten Artikel vor, nach deren Durchführung diese Artikel mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei vereinbar wären.

3 Anpassung anderer Rechtsvorschriften

3.1 Münzgesetz 10/1975 vom 12. März 1975

In diesem Gesetz zur Münzprägung wird die Zuständigkeit der EZB nach Artikel 105 a Abs. 2 des Vertrags nicht berücksichtigt. Der Gesetzesentwurf sieht eine Änderung von Artikel 4 des Münzgesetzes 10/1975 vom 12. März 1975 vor, nach deren Durchführung das Gesetz mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei vereinbar wäre.

4 Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung

Unter der Annahme, daß der Gesetzesentwurf nach dem Stand am 24. März 1998 verabschiedet wird und rechtzeitig in Kraft tritt, wird das Gesetz über den Banco de España mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang stehen.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWI fest, daß eine weitere Anpassung des Münzgesetzes 10/1975 vom 12. März 1975 vorgesehen ist. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

FRANKREICH

I Unter Artikel 108 des Vertrags fallende Rechtsvorschriften

Die folgenden Rechtsvorschriften mußten im Hinblick auf Artikel 108 des Vertrags angepaßt werden:

- Gesetz 93-980 vom 4. August 1993 über die Rechtsstellung der Banque de France und die Tätigkeit und die Beaufsichtigung der Kreditinstitute in der geltenden Fassung
- Dekret 93-1278 vom 3. Dezember 1993 über die Banque de France
- Gesetz 84-46 vom 24. Januar 1984
- Dekret 94-708 vom 24. Juli 1984

2 Anpassung des Gesetzes über die Banque de France

Das Gesetz über die Banque de France wird zur Zeit abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Das Ministerium für Wirtschaft, Finanzen und Industrie hat einen Gesetzesentwurf ausgearbeitet und bestätigt, daß die Parlamentsdebatte über diesen Entwurf am 7. April 1998 beginnt und am 30. April 1998 abgeschlossen sein dürfte. Zu dem Gesetzesentwurf wurde eine Stellungnahme des EWI eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand.

2.1 Unabhängigkeit

Bezüglich der institutionellen Unabhängigkeit der Zentralbank sind folgende Anpassungen im Gesetzesentwurf mit Wirkung ab dem Zeitpunkt, zu dem Frankreich an der Ernennung der Mitglieder des EZB-Direktoriums teilnimmt, vorgesehen:

- Die Anwendung von Artikel 1 des derzeit geltenden Gesetzes, der ein Verbot der Einflußnahme von außen vorsieht, ist auf den Präsidenten, die Vizepräsidenten und die Mitglieder des Geldpolitischen Rates, der nur für Fragen der Geldpolitik verantwortlich ist, beschränkt. Er erstreckt sich demzufolge nicht auf alle Aufgaben im Rahmen des ESZB. Artikel 1 (Entwurf) Abs. 3 dehnt das Verbot der Einflußnahme von außen auf alle Aufgaben im Rahmen des ESZB aus, während Artikel 5 (Entwurf) die Unabhängigkeit des Zentralbankpräsidenten in seiner Eigenschaft als Mitglied des ESZB/EZB-Rates berücksichtigt.
- Nach Artikel 2 Abs. 3 hält und verwaltet die Zentralbank die Gold- und Währungsreserven des Staates, die als Aktiva in der Zentralbankbilanz ausgewiesen werden. Selbiger Artikel besagt ferner, daß die Anwendung dieser Bestimmungen auf der Grundlage einer formellen Vereinbarung zwischen dem Staat und der Zentralbank, die der Genehmigung durch das Parlament bedarf, erfolgt. Artikel 2.II (Entwurf) ändert Artikel 2 Abs. 3 dahingehend ab, daß die Zentralbank die obengenannten Reserven unter den in der Satzung festgelegten Bedingungen hält und verwaltet und daß die Reserven wie bisher nach Modalitäten, die in einer formellen Vereinbarung zwischen dem Staat und der Zentralbank festgelegt werden, als Aktiva in der Zentralbankbilanz ausgewiesen werden. Das EWI stellt fest, daß die französische Regierung sich verpflichtet hat, die obengenannte Vereinbarung der EZB zur Genehmigung vorzulegen.
- Artikel 19 sieht die Verpflichtung des Zentralbankpräsidenten vor, dem Präsidenten der Republik und dem Parlament über die Aktivitäten der Zentralbank, die Geldpolitik und deren Per-

spektiven mindestens einmal pro Jahr Bericht zu erstatten, und besagt in Absatz 2, daß der Präsident der Zentralbank dazu aufgefordert werden kann und von sich aus beantragen kann, vor den Finanzausschüssen der beiden Kammern des Parlaments auszusagen. Nach Artikel 7 (Entwurf) soll Artikel 19 Abs. 2 durch die Ergänzung abgeändert werden, daß Artikel 107 des Vertrags sowie die Geheimhaltungsregeln der EZB davon unberührt bleiben.

2.2 Rechtliche Integration in das ESZB

Bezüglich der rechtlichen Integration der Zentralbank in das ESZB sind folgende Anpassungen im Gesetzesentwurf mit Wirkung vom 1. Januar 1999 oder ab dem Zeitpunkt, zu dem Frankreich die einheitliche Währung einführt, falls dies zu einem späteren Zeitpunkt geschehen sollte, vorgesehen:

2.2.1 Gesetzliche Zielbestimmung

Artikel 1, in dem das Ziel der Zentralbank festgelegt ist, spiegelt weder das Ziel des ESZB noch die rechtliche Integration der Zentralbank in das ESZB in Stufe Drei wider. Artikel 1 (Entwurf) sieht eine entsprechende Anpassung durch die ausdrückliche Berücksichtigung des Status der Zentralbank als integralem Bestandteil des ESZB in Stufe Drei sowie den Verweis auf das Ziel des ESZB vor.

2.2.2 Aufgaben

- *Ausgabe von Banknoten (Artikel 5)*
Durch das ausschließliche Recht der Zentralbank zur Ausgabe von Banknoten wird die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt. Artikel 3.1 (Entwurf) über die Ausgabe von Banknoten bezieht sich zwar aus-

drücklich auf Artikel 105 a des Vertrags, besagt jedoch auch, daß die Zentralbank das alleinige Recht zur Ausgabe von Banknoten mit der Eigenschaft eines gesetzlichen Zahlungsmittels innerhalb des französischen Mutterlandes, in den Übersee-Departements und in den „collectivités territoriales“ Saint Pierre et Miquelon und Mayotte hat. In den Übersee-Departements und den oben genannten „collectivités territoriales“ ausgegebene Banknoten werden im Auftrag der Zentralbank vom „Institut d'émission des départements d'outre-mer“ (IEDOM) in Umlauf gegeben. Das EWV stellt fest, daß die französische Regierung zur Zeit prüft, inwieweit die Vereinbarungen zwischen der Zentralbank und dem IEDOM mit dem Status der Zentralbank als integralem Bestandteil des ESZB und den sich aus diesem Status ergebenden Beschränkungen übereinstimmen. Dies wird voraussichtlich eine Änderung des Gesetzes des IEDOM zur Folge haben.

- *Geldpolitik (Artikel 7)*
Durch die Befugnis des Geldpolitischen Rates, (die Bedingungen für) die Geldpolitik festzulegen, werden die Befugnisse der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt. Artikel 4 (Entwurf) sieht eine Änderung von Artikel 7 dahingehend vor, daß darin ausdrücklich berücksichtigt wird, daß der EZB-Rat und nicht der Geldpolitische Rat der Zentralbank die Geldpolitik festlegt.
- *Wechselkurspolitik (Artikel 2)*
Die Befugnisse der Regierung, das Wechselkurssystem und den Wechselkurs des französischen Franc festzulegen, wie in Artikel 2 Abs. 1 festgelegt, und die Aufgabe der Zentralbank, die Wechselkurse zwischen dem Franc und anderen Währungen im Auftrag der Regierung und im Rahmen der vom Minister für Wirtschaft, Finanzen und Industrie formulierten allgemeinen Richtlinien der Wechselkurspolitik zu regeln, wie in

Artikel 2 Abs. 2 festgelegt, lassen die Einführung des Euro außer acht und berücksichtigen nicht die Zuständigkeit der Gemeinschaft in Wechselkursangelegenheiten. In Artikel 2.I (Entwurf) ist eine Aufhebung dieser Bestimmungen vorgesehen.

Durch das Recht der Zentralbank, mit Genehmigung des Ministers für Wirtschaft, Finanzen und Industrie an internationalen währungspolitischen Vereinbarungen teilzunehmen, wird die Zuständigkeit der Gemeinschaft auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt. Artikel 2.III (Entwurf) ändert Artikel 2 dahingehend ab, daß die Zuständigkeit der EZB und der Gemeinschaft durch ausdrückliche Verweise auf Artikel 6.2 der Satzung und Artikel 109 des Vertrags berücksichtigt wird.

2.2.3 Instrumentarium

- Artikel 2 Abs. 3 und Artikel 7 Abs. 2 und 3 über das Instrumentarium der Zentralbank zur Ausführung der Wechselkurspolitik beziehungsweise Geldpolitik berücksichtigen nicht die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet. Artikel 2.II (Entwurf) sieht eine Änderung von Artikel 2 Abs. 3 (siehe Ziffer 2.1 zweiter Gedankenstrich) vor, und die Artikel 4.I und 4.II (Entwurf) ändern Artikel 7 Abs. 2 und 3 dahingehend ab, daß in Abs. 2 über die Offenmarkt- und Kreditgeschäfte ausdrücklich berücksichtigt wird, daß diese Geschäfte im Rahmen des ESZB und in Übereinstimmung mit den Leitlinien und Weisungen der EZB durchgeführt werden. Die Verweise auf die Befugnis der Zentralbank zur Festlegung von Mindestreserven (Abs. 3) werden hingegen gestrichen.
- Artikel 18 verleiht der Zentralbank das Recht, Finanzgeschäfte abzuschließen. Dieses Recht darf die Verpflichtungen der Zentralbank im Rahmen des ESZB und insbesondere die Notwendigkeit

der Zustimmung durch die EZB sowie die Deckungsanforderungen nicht betreffen. Eine entsprechende Anpassung ist durch Artikel 1 (Entwurf) vorgesehen, wonach die Zentralbank sich an der Wahrnehmung der Aufgaben und der Verwirklichung der Ziele des ESZB, die ihr durch den Vertrag übertragen werden, beteiligt. Darüber hinaus berücksichtigt der Gesetzesentwurf, soweit die Aufgaben des Geldpolitischen Rates betroffen sind, die ausschließliche Zuständigkeit des EZB-Rates (zum Beispiel weist Artikel 4.I (Entwurf) darauf hin, daß der Geldpolitische Rat die geldpolitischen Entwicklungen „prüft“, die Auswirkungen der Geldpolitik des ESZB „analysiert“ und Art und Umfang der von der Banque de France akzeptierten Sicherheiten im Rahmen der Leitlinien und Weisungen der EZB „spezifiziert“).

2.2.4 Organisationsstruktur

Der Generalrat der Zentralbank ist gemäß Artikel 11 Abs. 2 für die Aufgaben der Zentralbank, die nicht direkt mit der Geldpolitik verbunden sind, zuständig. Da der Generalrat angesichts seiner Zusammensetzung - er umfaßt auch Vertreter der Regierung mit Stimmrecht - nicht als ein Gremium angesehen werden kann, das die Vertrags- und Satzungsanforderungen für Stufe Drei in bezug auf die Unabhängigkeit erfüllt, ist eine Anpassung erforderlich, soweit Aufgaben im Rahmen des ESZB betroffen sind. Daher besagt Artikel 6 (Entwurf), daß der Generalrat bei Fragen im Zusammenhang mit der Wahrnehmung der Aufgaben der Zentralbank, die sich nicht aus den Aufgaben des ESZB herleiten, entscheidungsbefugt ist. In diesem Zusammenhang wird darauf hingewiesen, daß bestimmte Geschäfte, die in Artikel 11 Abs. 4 sowie in Kapitel III Artikel 15.2, 17 und 18 des Zentralbankgesetzes genannt sind, als Operationen des ESZB im Sinne von Kapitel IV der Satzung anzusehen sind. Dies sollte klargestellt werden.

3 Anpassung anderer Rechtsvorschriften

3.1 Dekret 93-1278 vom 3. Dezember 1993 über die Banque de France

In diesem Dekret sind die Verfahrensweisen zur Anwendung des Gesetzes 93-980 vom 4. August 1993 über die Rechtsstellung der Banque de France und die Tätigkeit und die Beaufsichtigung der Kreditinstitute in der geltenden Fassung festgelegt.

Die Verfahrensweisen beziehen sich auf folgende Bereiche:

- Ernennung und Vergütung der Mitglieder des Geldpolitischen Rates und des Generalrates
- Funktionsweise des Geldpolitischen Rates und des Generalrates
- Wahl des Arbeitnehmervertreters der Zentralbank in den Generalrat
- Aufstellung des jährlichen Haushaltsplans der Zentralbank, der dem Generalrat vorgelegt wird
- Gliederung und Genehmigung des Jahresabschlusses, einschließlich der Gewinnverteilung.

Ferner legt das Dekret die Regeln für die Aufstellung des Jahresabschlusses der Zentralbank und die Prüfung des Jahresabschlusses durch externe Wirtschaftsprüfer fest.

Verantwortlich für den Haushaltsplan, den Jahresabschluß, den Vorschlag für die Gewinnverteilung sowie die Abschlußprüfung ist der Generalrat. Aufgrund von Artikel 6 (Entwurf) wäre für die rechtliche Integration der Zentralbank in das ESZB eine Anpassung erforderlich.

3.2 Gesetz 84-46 vom 24. Januar 1984

Artikel 33 Abs. 8 des Gesetzes 84-46 vom 24. Januar 1984 ermächtigt den Ausschuß für Banken- und Finanzbestimmungen, unbeschadet der Zuständigkeit des Geldpolitischen Rates, Kreditinstrumente und -regeln festzulegen. Dieser Artikel berücksichtigt nicht die Befugnis der EZB auf diesem Gebiet. Nach Artikel 8 (Entwurf) legt der Geldpolitische Rat „vorbehaltlich der dem ESZB durch Artikel 105 Abs. 2 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft übertragenen Aufgaben die Instrumente und Regeln der Kreditpolitik“ fest.

3.3 Dekret 84-708 vom 24. Juli 1984

Artikel 13 dieses Dekrets berechtigt die Zentralbank, ihre Zuständigkeit im Bereich der Mindestreserven auf das IEDOM und das „Institut d'émission d'outre-mer“ (IEOM) zu übertragen, die im Auftrag und für Rechnung der Zentralbank tätig sind. Artikel 4 (Entwurf) hebt die Zuständigkeit der Zentralbank für die Mindestreserven auf, wodurch auch die Berechtigung zur Übertragung dieser Aufgaben entfällt.

4 Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung

Unter der Annahme, daß der Gesetzesentwurf nach dem Stand am 24. März 1998 verabschiedet wird und rechtzeitig in Kraft tritt, ist das Gesetz über die Banque de France mit den Vertrags- und Satzungsanforderungen für Stufe Drei vereinbar.

Nach Artikel 6 (Entwurf) ist der Generalrat „bei Fragen im Zusammenhang mit der Wahrnehmung der Aufgaben der Banque de France, die sich nicht aus den Aufgaben des Europäischen Systems der Zentralbanken herleiten“, entscheidungsbefugt. In die-

sem Zusammenhang wird darauf hingewiesen, daß bestimmte Geschäfte, die in Artikel 11 und in Kapitel III des Gesetzes über die Banque de France genannt sind, als Operationen des ESZB im Sinne von Kapitel IV der Satzung anzusehen sind. Dies sollte klargestellt werden.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWI fest, daß Anpassungen des

Dekrets 93-1278 vom 3. Dezember 1993 über die Banque de France, des Gesetzes 84-46 vom 24. Januar 1984, des Dekrets 84-708 vom 24. Juli 1984 und der Verordnungen über die Ausgabe von Münzen vorgesehen sind. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

IRLAND

I Unter Artikel 108 des Vertrags fallende Rechtsvorschriften

Die Zentralbankgesetze 1942 bis 1997 und die Rechtsvorschriften bezüglich der Ausgabe von Münzen mußten im Hinblick auf Artikel 108 des Vertrags angepaßt werden.

2 Anpassung des Gesetzes über die Central Bank of Ireland

Das Gesetz über die Central Bank of Ireland wurde durch das Zentralbankgesetz 1998 (das „neue Gesetz“) abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Gemäß Artikel 1.3 des neuen Gesetzes tritt dieses auf der Grundlage ministerieller Verordnungen stufenweise in Kraft. Zu dem neuen Gesetz wurde eine Stellungnahme des EWI eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand.

2.1 Unabhängigkeit

Bezüglich der Unabhängigkeit der Zentralbank wurden folgende Anpassungen vorgenommen, die zum Zeitpunkt der ESZB-/EZB-Errichtung wirksam werden sollen:

2.1.1 Institutionelle Unabhängigkeit

Artikel 5.3 des Zentralbankgesetzes von 1942, der den „verbeamteten Direktoren“ das Recht verlieh, an den Sitzungen des Direktoriums mit Stimmrecht teilzunehmen, war mit den im Vertrag und in der Satzung festgelegten Anforderungen in Bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbanken unvereinbar. Das neue Gesetz bereinigt dies mit Hilfe der Bestimmung in Artikel 4, wonach die alleinige Kompetenz

und Verantwortung für die Erfüllung und Ausführung jeglicher Funktionen, Pflichten und Befugnisse der Zentralbank gemäß dem Vertrag oder der Satzung dem Präsidenten beziehungsweise - in dessen Abwesenheit - dem Generaldirektor der Zentralbank obliegt.

Artikel 6.2 des Zentralbankgesetzes von 1942, der dem Präsidenten beziehungsweise dem Direktorium die Pflicht auferlegte, sich mit dem Finanzminister auf Anfrage zu beraten, war ein ausdrücklicher, gesetzlich verankerter Mechanismus, der die Möglichkeit eröffnete, die Entscheidungsprozesse innerhalb der Zentralbank zu beeinflussen, und war daher mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung im Hinblick auf die Zentralbankunabhängigkeit unvereinbar. Das neue Gesetz bereinigt dies mit Hilfe von Artikel 5, wonach der Präsident und das Direktorium den Finanzminister nur in Bezug auf andere als die durch den Vertrag und die Satzung vorgesehenen Funktionen und Pflichten konsultieren müssen. Darüber hinaus kann zwar der Minister den Präsidenten oder das Direktorium dazu auffordern, ihm bezüglich der Verfolgung des vorrangigen Ziels der Zentralbank, nämlich der Gewährleistung der Preisstabilität, Rechenschaft abzulegen, jedoch unterliegt diese Befugnis den Anforderungen des Vertrags und der Satzung (Artikel 5 des neuen Gesetzes).

Gemäß Artikel 24 des Zentralbankgesetzes von 1997 war der Präsident verpflichtet, an den Sitzungen eines Sonderausschusses des Repräsentantenhauses (Select Committee of Dáil Éireann) teilzunehmen. Diese Verpflichtung wäre nur dann mit dem Vertrag und der Satzung vereinbar gewesen, wenn (a) die Unabhängigkeit des Präsidenten in seiner Eigenschaft als Mitglied des Rates/Erweiterten Rates der EZB beachtet worden wäre, (b) es sich

lediglich um eine nachträgliche Unterrichtung gehandelt hätte und (c) die Geheimhaltungsregelungen in Artikel 38 der Satzung unberührt geblieben wären. Das neue Gesetz greift diesen Aspekt durch eine Bestimmung in Artikel 17 auf, wonach die Teilnahme des Präsidenten den Anforderungen des Vertrags und der Satzung unterworfen ist.

Die Befugnis des Finanzministers gemäß Artikel 134 (neues Gesetz), bestimmte Geschäfte nach Rücksprache mit der Zentralbank im nationalen Interesse außer Kraft zu setzen, scheint sich auf die Geschäfte anderer Einrichtungen als der Zentralbank zu beziehen und die Geschäfte der Zentralbank (im Rahmen des ESZB) nicht zu berühren. Durch diese fehlende Rechtsklarheit besteht jedoch ein Nachbesserungsbedarf im neuen Gesetz, dem Rechnung getragen werden muß, um jede Möglichkeit der Einmischung der Regierung in die Geschäfte der Zentralbank im Rahmen des ESZB auszuschließen. Das EWI stellt fest, daß die irische Regierung im Rahmen künftiger Gesetzesänderungen entsprechende Maßnahmen ergreifen will.

Nach den Artikeln 10.1 und 13.1 Buchstabe b des Zentralbankgesetzes von 1997 ist die Genehmigung des Finanzministers erforderlich, bevor die Zentralbank die Zustimmung zu den Regeln eines Zahlungssystems verweigern oder eine solche Zustimmung nachträglich widerrufen kann. Dieses Erfordernis unterliegt keinerlei Beschränkung und erstreckt sich daher möglicherweise auch auf die Beteiligung der Zentralbank an Zahlungssystemen im Rahmen des ESZB, was nicht im Einklang steht mit den Vertrags- und Satzungsanforderungen für Stufe Drei. Durch diese fehlende Rechtsklarheit besteht ein Nachbesserungsbedarf im neuen Gesetz, dem die irische Regierung im Rahmen künftiger Gesetzesänderungen Rechnung tragen will.

2.1.2 Personelle Unabhängigkeit

Artikel 21 des Zentralbankgesetzes von 1942 stand nicht in völligem Einklang mit den in Artikel 14.2 der Satzung angeführten Gründen, insbesondere im Hinblick auf die Entlassungsgründe für den Präsidenten, der „aus gegebenem Anlaß“ entlassen werden kann. Dieser Aspekt wird in Artikel 7 (neues Gesetz) aufgegriffen, in welchem ausdrücklich von „schwerer Verfehlung“ als Entlassungsgrund die Rede ist und der eine Bestimmung enthält, wonach bei einer etwaigen Entscheidung, den Präsidenten zu entlassen, der Europäische Gerichtshof angerufen werden kann, und zwar in einer Weise und aus Gründen, die mit Artikel 14.2 der Satzung vereinbar sind.

In bezug auf die Mitglieder des Direktoriums der Zentralbank, die nicht an der Geschäftsführung beteiligt sind, bestanden keine Vereinbarungen, die sicherstellten, daß Interessenkonflikte bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB ausgeschlossen sind. Artikel 4 (neues Gesetz) bereinigt dies durch die Bestimmung, daß die alleinige Kompetenz und Verantwortung für die Erfüllung und Ausführung sämtlicher Funktionen, Pflichten oder Befugnisse der Zentralbank gemäß dem Vertrag oder der Satzung dem Präsidenten beziehungsweise - in dessen Abwesenheit - dem Generaldirektor der Bank obliegt.

2.1.3 Finanzielle Unabhängigkeit

Die in Artikel 23 des Zentralbankgesetzes von 1989 festgelegte Einflußnahme des Finanzministers auf die regelmäßige Feststellung und Verteilung von Einnahmeüberschüssen mußte mit Hilfe einer zusätzlichen Klausel angepaßt werden, die verhindert, daß die ordnungsgemäße Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB beeinträchtigt wird. Artikel 12 (neues Gesetz) paßt diese ministerielle Befugnis dahingehend an, daß der Minister die Befugnisse, Funktionen und Pflichten der Zen-

tralbank gemäß dem Vertrag und der Satzung zu beachten hat.

2.2 Rechtliche Integration in das ESZB

Bezüglich der rechtlichen Integration der Zentralbank wurden folgende Anpassungen vorgenommen:

2.2.1 Gesetzliche Zielbestimmung

Das Ziel der Zentralbank spiegelte weder den Vorrang des Ziels des ESZB wider, noch trug es der Integration der Zentralbank in das ESZB Rechnung. Artikel 5 (neues Gesetz) greift diesen Aspekt durch die ausdrückliche Bestimmung auf, daß das vorrangige Ziel der Zentralbank bei der Wahrnehmung ihrer Funktionen als integraler Bestandteil des ESZB die Gewährleistung der Preisstabilität ist.

2.2.2 Aufgaben

Es bestand die Notwendigkeit, der Zentralbank bestimmte neue Befugnisse zu übertragen, damit sie am ESZB teilnehmen und die im Vertrag festgelegten Verpflichtungen erfüllen kann. Die Artikel 4 und 5 (neues Gesetz) enthalten diesbezügliche Bestimmungen.

2.2.3 Ausgabe von Banknoten

Durch das ausschließliche Recht der Zentralbank zur Ausgabe von Banknoten wurde die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt. Artikel 16 (neues Gesetz) greift diesen Aspekt durch die Bestimmung auf, daß die Zentralbank mit Genehmigung der EZB das Recht hat, Banknoten als gesetzliche Zahlungsmittel auszugeben, die auf irische Pfund oder jedwede andere Währung lauten, deren Ausgabe durch die EZB genehmigt wurde.

Darüber hinaus sieht Artikel 16 ausdrücklich vor, daß solche Banknoten wie auch Banknoten, die gemäß Artikel 105 a des Vertrags von der EZB ausgegeben werden, in Irland gesetzliches Zahlungsmittel für Zahlungen in jedweder Höhe sind.

2.2.4 Wechselkurspolitik

Einige Bestimmungen in den Zentralbankgesetzen von 1942 und 1989 erteilten dem Finanzminister die Befugnis zur Festlegung von Wechselkursen, wodurch die Zuständigkeit der Gemeinschaft auf diesem Gebiet in Stufe Drei nicht berücksichtigt wurde. Artikel 13 (neues Gesetz) hob diese Bestimmungen auf.

3 Anpassung anderer Rechtsvorschriften

3.1 Dezimalwährungsgesetz

Durch die Rechte des Finanzministeriums in bezug auf Münzen wurde die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt. Artikel 14 (neues Gesetz) greift diesen Aspekt durch Änderung des Dezimalwährungsgesetzes von 1969 auf, um zu gewährleisten, daß die Ausgabe von Münzen durch den Finanzminister über die Zentralbank der Genehmigung der EZB hinsichtlich des Umfangs dieser Ausgabe bedarf.

4 Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung

Mit der Verabschiedung und dem Inkrafttreten des neuen Gesetzes und unter der Annahme, daß spezielle Bestimmungen dieses Gesetzes (deren stufenweise Anpassung auf der Grundlage ministerieller Verordnungen in Artikel 1.3 vorgesehen ist) rechtzeitig in Kraft treten, gibt es im Gesetz über die Central Bank of Ireland keine

weiteren Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei. Es besteht jedoch noch Nachbesserungsbedarf in bezug auf zwei Aspekte, die die Funktionsfähigkeit des ESZB zu Beginn der Stufe Drei insgesamt nicht gefährden und denen im Rahmen künftiger Gesetzesänderungen Rechnung getragen werden wird:

- Die Möglichkeit des Finanzministers gemäß Artikel 134 (neues Gesetz), im nationalen Interesse bestimmte Geschäfte außer Kraft zu setzen, scheint sich auf Geschäfte anderer Einrichtungen als der Zentralbank zu beziehen und die Geschäfte der Zentralbank (im Rahmen des ESZB) nicht zu berühren. Dies bedarf jedoch einer Klärung, um jede Möglichkeit der Einmischung der Regierung in die Geschäfte der Zentralbank im Rahmen des ESZB zu unterbinden.
- Die Genehmigung des Finanzministers, die gemäß den Artikeln 10.1 und 13.1 Buchstabe b des Zentralbankgesetzes von 1997 erforderlich ist, bevor die Zentralbank die Zustimmung zu den Regeln eines Zahlungssystems verweigern oder eine solche Zustimmung nachträglich widerrufen kann, unterliegt keinerlei Beschränkung. Dieses Erfordernis erstreckt sich daher möglicherweise auch auf die Beteiligung der Zentralbank an Zahlungssystemen im Rahmen des ESZB.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so wurde das Dezimalwährungsgesetz durch das neue Gesetz ebenfalls angepaßt. Dem EWU sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

ITALIEN

I **Unter Artikel 108 des Vertrags fallende Rechtsvorschriften**

Die folgenden Rechtsvorschriften mußten im Hinblick auf Artikel 108 des Vertrags angepaßt werden:

- die Satzung der Banca d'Italia (Königliches Dekret 1067 vom 11. Juni 1936, geltende Fassung)
- das kodifizierte Gesetz über die Notenbanken von 1910 (Königliches Dekret 204 vom 28. April 1910, geltende Fassung)
- Titel III des Bankgesetzes von 1936 (Königliches Gesetzesdekret 375 vom 12. März 1936, geltende Fassung)
- das Königliche Gesetzesdekret 1284 vom 23. November 1914
- das Königliche Dekret 1377 vom 17. Juni 1928
- das Präsidialdekret 811 vom 9. Oktober 1981
- das Präsidialdekret 148 vom 31. März 1988
- das Gesetz 82 vom 7. Februar 1992
- das Gesetz 483 vom 26. November 1993

2 **Anpassung der Rechtsvorschriften über die Banca d'Italia**

Die Rechtsvorschriften über die Banca d'Italia, die in verschiedenen Gesetzen und Dekreten enthalten sind, wurden abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags

und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Gesetz 433 vom 17. Dezember 1997 ermächtigte die Regierung, mittels eines Gesetzesdekrets eine Anpassung der italienischen Rechtsvorschriften im Sinne von Artikel 108 des Vertrags vorzunehmen. Nach Einholung einer Stellungnahme des EWI zu dem Entwurf wurde dieses Gesetzesdekret (Gesetzesdekret 43 vom 10. März 1998; das „Gesetzesdekret“) im Gesetzblatt vom 14. März 1998 verkündet. Mit diesem Dekret werden mehrere Gesetze geändert; auch Änderungen der Satzung der Banca d'Italia (der „Satzung“) sind darin vorgesehen. Diese Änderungen der Zentralbanksatzung, zu denen das EWI gehört wurde, wurden auf der Hauptversammlung der Anteilseigner der Zentralbank am 19. März 1998 beschlossen und werden durch ein Präsidialdekret in Kraft gesetzt. Die Regierung rechnet damit, daß dies in der ersten Aprilhälfte 1998 geschehen wird.

2.1 **Unabhängigkeit**

In bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbank wurden folgende Anpassungen vorgenommen, die am 14. März 1998 wirksam wurden:

2.1.1 *Institutionelle Unabhängigkeit*

- Artikel 2 des Königlichen Gesetzesdekrets 1284 vom 23. November 1914 und Artikel 5 des Königlichen Dekrets 1377 vom 17. Juni 1928, nach dem der Schatz-, Haushalts- und Wirtschaftsplanungsminister befugt war, die Zinssätze für bestimmte verzinsliche Kontokorrenteinlagen bei der Zentralbank festzulegen (mit Ausnahme der Zinssätze für Mindestreserven), waren mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung in bezug auf die Unabhängigkeit

der Zentralbanken unvereinbar. Artikel 3 Abs. 1 des Gesetzesdekrets sieht die Aufhebung dieser Bestimmungen vor. Ferner wird diese Befugnis des Ministers nach Artikel 3 des Gesetzesdekrets bis zur Einführung der einheitlichen Währung in Italien auf den Zentralbankpräsidenten übertragen. Danach werden Beschlüsse im Einklang mit dem Vertrag und der Satzung gefaßt.

- Das Direktorium entscheidet über die Ausgabe von Banknoten und die Regeln und Bedingungen für die Geschäftstätigkeit der Zentralbank. Die Amtszeit der Direktoriumsmitglieder betrug drei Jahre, was nicht im Einklang mit Artikel 14.2 der Satzung stand. In Artikel 3 Abs. 2 des Gesetzesdekrets, der an die Stelle von Artikel 22 Abs. 2 des Bankgesetzes von 1936 treten soll, wird die Amtszeit der Direktoriumsmitglieder auf fünf Jahre erhöht. Eine entsprechende Änderung von Artikel 17 der Zentralbanksatzung ist in der Änderung der Zentralbanksatzung vorgesehen.
- Das kodifizierte Gesetz über die Notenbanken von 1910 ermächtigte das Schatzamt, vom Direktorium gefaßte Beschlüsse aus rechtlichen Gründen auszusetzen oder aufzuheben. Dies war mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung in bezug auf die institutionelle Unabhängigkeit unvereinbar. Artikel 3.3 des Gesetzesdekrets sieht vor, daß die Befugnis des Schatz-, Haushalts- und Wirtschaftsplanungsministers, aus rechtlichen Gründen Entscheidungen des Direktoriums auszusetzen oder aufzuheben, nicht für solche Direktoriumsbeschlüsse gilt, die Angelegenheiten im Zuständigkeitsbereich des ESZB und insbesondere Angelegenheiten im Zusammenhang mit auf Lire lautenden Banknoten, mit den Regeln und Bedingungen für die Geschäftstätigkeit der

Zentralbank und mit der Ernennung der Korrespondenten der Zentralbank in Italien und im Ausland betreffen. Hierdurch wird die Unvereinbarkeit beseitigt.

- Die italienischen Währungsreserven werden gegenwärtig vom Ufficio italiano dei cambi (UIC) und der Zentralbank verwaltet, was mit Artikel 105 Abs. 2 dritter Gedankenstrich des Vertrags unvereinbar ist, wonach das ESZB unter anderem die Aufgabe hat, die offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten zu halten und zu verwalten. Es wird angenommen, daß die Zentralbank nach Artikel 7.2 und 11.1 des Gesetzesdekrets die offiziellen Währungsreserven unabhängig und im Einklang mit Artikel 31 der Satzung vom Zeitpunkt der Errichtung des ESZB an verwalten wird.

2.1.2 Personelle Unabhängigkeit

Das Direktorium hat einige beschränkte Kompetenzen in bestimmten Angelegenheiten im Rahmen des ESZB, die nicht die Geldpolitik betreffen. Außer dem Zentralbankpräsidenten sind keine Direktoriumsmitglieder an der Geschäftsführung beteiligt. Um die Anforderungen bezüglich der personellen Unabhängigkeit mit Blick auf die Vermeidung von Interessenkonflikten durch die Ausübung anderer Tätigkeiten vollständig zu erfüllen, sieht die Änderung der Zentralbanksatzung eine Novellierung von Artikel 60 vor, nach der die dort bereits berücksichtigten Fälle von Unvereinbarkeiten erweitert werden und eine allgemeine Klausel eingefügt wird, wonach alle Personen von der Zugehörigkeit zum Direktorium ausgeschlossen sind, bei denen ein Interessenkonflikt durch ihre Tätigkeit bei der Zentralbank besteht.

2.2 Rechtliche Integration in das ESZB

In bezug auf die rechtliche Integration der Zentralbank in das ESZB sind folgende Anpassungen vorgesehen, die mit Einführung der einheitlichen Währung in Italien wirksam werden:

2.2.1 Aufgaben

- *Ausgabe von Banknoten*
Mehrere Artikel (Artikel 1 und Artikel 20 Abs. 2 Punkt 1 und 2 der Satzung der Zentralbank, Artikel 4 und 142 des kodifizierten Gesetzes über die Notenbanken von 1910, Präsidialdekret 811 vom 9. Oktober 1981) haben die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt. Artikel 4 des Gesetzesdekrets besagt, daß die Zentralbank im Einklang mit dem Vertrag und der Satzung Banknoten ausgibt.
- *Kontrolle der Höhe der von der Zentralbank gehaltenen Banknoten und Münzen*
Artikel 110, Artikel 111 Abs. 1 Punkt 1 und Artikel 111 letzter Absatz des kodifizierten Gesetzes über die Notenbanken von 1910, in denen die Beratungspflichten eines vom Schatz-, Haushalts- und Wirtschaftsplanungsminister geleiteten Parlamentsausschusses zur Kontrolle über die vom Schatzamt und der Zentralbank ausgegebenen Banknoten und Münzen festgelegt wurden, haben die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt. Artikel 4 des Gesetzesdekrets sieht die Aufhebung von Artikel 111 und eine Änderung von Artikel 110 vor, so daß die Kontrolle über die Banknoten und Münzen den Banknotenumlauf nicht mehr mit einschließt.

Artikel 120, 122 und 124 (b) des kodifizierten Gesetzes über die Notenbanken von 1910, nach denen der Schatz-, Haushalts- und Wirtschaftsplanungs-

minister die Befugnis hat, gegebenenfalls durch Kontrollen die Einhaltung der Regeln für den Banknotenverkehr, die Höhe der von der Zentralbank gehaltenen Banknoten und Münzen, die tatsächliche Menge der Banknoten, die sich im Umlauf, in der Kasse der Zentralbank oder in Verwahrung befinden, sowie die Menge der Banknoten, die aufgrund des Abnutzungsgrads außer Kurs gesetzt (aber noch nicht vernichtet) wurden, zu überwachen, haben die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt. Artikel 4 des Gesetzesdekrets sieht die Aufhebung der obengenannten Bestimmungen vor.

Artikel 130 des kodifizierten Gesetzes über die Notenbanken von 1910, nach dem der Schatz-, Haushalts- und Wirtschaftsplanungsminister verpflichtet war, dem Parlament einen Bericht über die Banknotenausgabe des Vorjahres vorzulegen, hat die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt. Artikel 4 des Gesetzesdekrets sieht die Aufhebung von Artikel 130 des kodifizierten Gesetzes über die Notenbanken von 1910 vor.

- *Festsetzung und Ausführung der Geldpolitik*
Das Gesetz 82 vom 7. Februar 1992, nach dem der Zentralbankpräsident befugt war, die amtlichen Leitzinsen zur Steuerung der Liquidität am Markt zu ändern, hat die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt.

Artikel 10 des Gesetzes 483 vom 26. November 1993, nach dem die Zentralbank befugt ist, die Mindestreservepflicht für Banken und die damit verbundenen Regeln festzulegen, hat die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt. #

Nach Artikel 6.1 des Gesetzesdekrets werden die obengenannten Befugnisse nicht mehr auf nationaler Ebene ausge-

übt, da sie unter Kapitel IV der ESZB-Satzung fallen. In der Änderung der Zentralbanksatzung ist vorgesehen, Artikel 25.4 der Satzung entsprechend zu ändern.

- *Devisenhandel und Verwaltung der offiziellen Währungsreserven*

Artikel 4 Abs. 1 und 2 des Präsidialdekrets 148 vom 31. März 1988, nach dem die Zentralbank und das UIC befugt sind, zur Erfüllung ihrer institutionellen Ziele und auf der Grundlage der ihnen zugewiesenen Rechte die offiziellen Währungsreserven zu verwalten und Devisengeschäfte durchzuführen, haben die Übertragung dieser Reserven auf das ESZB außer acht gelassen und die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt. Artikel 7 des Gesetzesdekrets sieht vor, daß die Zentralbank gemäß Artikel 30 der Satzung Währungsreserven an die EZB zu übertragen hat. Ferner ist die Zentralbank befugt, im Einklang mit Artikel 31 der Satzung die offiziellen Währungsreserven zu verwalten.

2.2.2 Instrumentarium

- Artikel 26, 27, 29, 60 und 62 des kodifizierten Gesetzes über die Notenbanken von 1910 und Artikel 41, 42 und 45 Abs. 2 bis Artikel 53 der Satzung der Zentralbank sowie mehrere andere Wertpapiergesetze, in denen die nach ihrer Art gegliederten Geschäfte, die die Zentralbank tätigen kann, und die Wertpapiere, die sie in voller Höhe beleihen kann, genau bezeichnet und geregelt waren, haben die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt. Artikel 6.2 und 6.3 des Gesetzesdekrets sehen die Aufhebung der obengenannten Bestimmungen des kodifizierten Gesetzes über die Notenbanken von 1910 und der anderen Gesetze vor, die die Beleihbarkeit bestimmter Instrumente, die als Sicherheit

für Zentralbankkredite dienen sollen, festlegten. In Artikel 6.2 und 6.3 des Gesetzesdekrets ist vorgesehen, daß die Geschäfte der Zentralbank der Satzung und den Bestimmungen, die die EZB bei der Umsetzung ihrer Satzung anwendet, unterliegen. Die Änderung der Zentralbanksatzung sieht die Aufhebung der Artikel 45 bis 52 sowie eine Änderung der Artikel 41 und 42 der Satzung im Einklang mit den Artikeln 6.2 und 6.5 des Gesetzesdekrets vor.

- Artikel 20 Abs. 2 Punkt 3 und 5 der Satzung der Zentralbank, die die Befugnis des Direktoriums enthalten, Regeln und Bedingungen für die Geschäfte der Zentralbank festzulegen und die Korrespondenten der Zentralbank in Italien und im Ausland zu ernennen, haben die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt. Artikel 6.4 des Gesetzesdekrets besagt, daß die obengenannten Befugnisse des Direktoriums der Satzung und den Bestimmungen, die die EZB bei der Umsetzung ihrer Satzung anwendet, unterliegen. Im Einklang mit diesen Bestimmungen ist in der Änderung der Zentralbanksatzung eine entsprechende Änderung von Artikel 20 der Satzung vorgesehen.
- Artikel 124 (e) sowie die Artikel 128 und 131 des kodifizierten Gesetzes über die Notenbanken von 1910, die die Befugnis des Schatz-, Haushalts- und Wirtschaftsplanungsministers enthielten, die Beachtung der verbindlichen Beschränkungen für die von der Zentralbank getätigten Geschäfte und die Anwendung des amtlichen Zinssatzes für solche Geschäfte zu überwachen, haben die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt. Artikel 6.2 des Gesetzesdekrets sieht die Aufhebung dieser Bestimmungen vor.

2.2.3 Finanzielle Bestimmungen

- Artikel 11 des Gesetzes 483 vom 26. November 1993, nach dem die Zentralbank verpflichtet war, einen nach den Einkünften aus der Verwaltung der Mindestreserven bemessenen Beitrag an das Schatz-, Haushalts- und Wirtschaftsplanungsministerium abzuführen, hat die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt. Artikel 8.4 des Gesetzesdekrets sieht die Aufhebung dieser Bestimmung vor. Ferner sieht Artikel 8.1 des Gesetzesdekrets für die Zwecke der Integration der Zentralbank in das ESZB vor, daß die Zentralbank bei ihrem Jahresabschluß ihre Methoden der Rechnungslegung und des Finanzausweises den entsprechenden Regeln und Empfehlungen der EZB angleichen kann.

3 Anpassung anderer Rechtsvorschriften

Siehe Ziffer 2.

4 Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung

Unter der Annahme, daß die auf der Hauptversammlung der Anteilseigner beschlossenen Änderungen der Zentralbank-satzung durch ein Präsidialdekret gebilligt werden und rechtzeitig in Kraft treten, sowie unter der Annahme, daß die in Artikel 11.1 des Gesetzesdekrets 43 vom 10. März 1998 enthaltenen Bestimmungen spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB Gesetzeskraft erlangen, wird die Satzung der Banca d'Italia mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang stehen.

Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

LUXEMBURG

I Unter Artikel 108 des Vertrags fallende Rechtsvorschriften

Die folgenden Rechtsvorschriften mußten im Hinblick auf Artikel 108 des Vertrags angepaßt werden:

- das Gesetz vom 20. Mai 1983 über die Errichtung des Institut Monétaire Luxembourgeois in der geltenden Fassung
- das Gesetz vom 15. März 1979 über den Währungsstatus Luxemburgs

2 Anpassung des Gesetzes über das Institut Monétaire Luxembourgeois

Das Gesetz vom 20. Mai 1983 über die Errichtung des Institut Monétaire Luxembourgeois in der geltenden Fassung sowie das Gesetz vom 15. März 1979 über den Währungsstatus Luxemburgs werden zur Zeit durch das Gesetz 3862 (durch den „Gesetzesentwurf“) abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Die Regierung rechnet damit, daß der Gesetzesentwurf vom Parlament noch vor April 1998 verabschiedet wird, so daß er am 1. Mai 1998 in Kraft treten kann. Im Februar 1994 war vom EWI eine Stellungnahme zu einem ersten Entwurf eingeholt worden. Der Gesetzesentwurf sieht vor, daß die Bezeichnung IML zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB in „Zentralbank von Luxemburg“ geändert wird.

2.1 Unabhängigkeit

In bezug auf die Unabhängigkeit des IML sind folgende Anpassungen im Gesetzesentwurf vorgesehen:

2.1.1 Institutionelle Unabhängigkeit

Nach dem geltenden Recht hat die Regierung das „letzte Wort“ bei geldpolitischen Entscheidungen, was mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung an die Unabhängigkeit der Zentralbanken unvereinbar ist. Nach Artikel 5 und 6 (Entwurf), die den ersten Teil des in Artikel 107 des Vertrags festgelegten Verbots, Weisungen einzuholen oder entgegenzunehmen, wortgleich wiedergeben, fallen geldpolitische Entscheidungen auf nationaler Ebene in den Zuständigkeitsbereich des IML-Rates.

2.1.2 Personelle Unabhängigkeit

- Artikel 12.3 besagt, daß die Regierung im Falle grundsätzlicher Meinungsverschiedenheiten zwischen der Regierung und dem Direktorium über die Politik des IML und die Erfüllung seiner Aufgaben dem Großherzog mit Zustimmung des IML-Rates die kollektive - und nur die kollektive - Entlassung des Direktoriums vorschlagen kann. „Grundsätzliche Meinungsverschiedenheiten“ sind ein Entlassungsgrund, der mit Artikel 14.2 der Satzung unvereinbar ist; diese Unvereinbarkeit soll nun durch Artikel 12.3 des Gesetzesentwurfs, der die in der Satzung festgelegten Entlassungsgründe wortgleich wiedergibt, beseitigt werden.
- Nach Artikel 6 (Entwurf) ist der IML-Rat das höchste Beschlußorgan im IML. Der Rat setzt sich zum großen Teil aus Mitgliedern zusammen, die nicht hauptberuflich für das IML tätig sind; doch es gibt keine ausdrücklichen Bestimmungen zur Verhinderung von Interessenkonflikten durch die Ausübung anderer Tätigkeiten seitens der IML-Ratsmitglieder. Insoweit besteht Nachbesserungsbedarf im Gesetzesentwurf, dem dringend Rechnung getragen werden sollte.

2.2 Rechtliche Integration in das ESZB

In bezug auf die rechtliche Integration des IML in das ESZB sind folgende Anpassungen im Gesetzesentwurf vorgesehen:

2.2.1 Gesetzliche Zielbestimmung

In Artikel 2.2, der besagt, daß das IML für die Förderung der Währungsstabilität verantwortlich ist, wird weder der Vorrang des Ziels des ESZB wiedergespiegelt noch die Integration des IML in das ESZB berücksichtigt. Artikel 2.1 Abs. 1 (Entwurf) besagt ausdrücklich, daß die Gewährleistung der Preisstabilität das vorrangige Ziel des IML ist. Ferner ist in Artikel 2.3 und 2.4 (Entwurf) vorgesehen, daß das IML als die Zentralbank von Luxemburg integraler Bestandteil des ESZB sein wird und seine Aufgaben im Rahmen der von Luxemburg geschlossenen internationalen Vereinbarungen im Bereich der Geld- und Währungspolitik, wie des Vertrags, wahrzunehmen hat. Im Gesetzesentwurf besteht jedoch keine rechtliche Klarheit über die sekundären Ziele des IML. So besagt Artikel 2.1 (Entwurf), daß das IML ohne Beeinträchtigung des Ziels der Preisstabilität die allgemeine Wirtschaftspolitik unterstützt. Dies bedeutet, daß das IML verpflichtet sein könnte, die Wirtschaftspolitik der luxemburgischen Regierung statt die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft zu unterstützen, wie es in Artikel 105 Abs. 1 des Vertrags festgelegt ist, obgleich die nationale Wirtschaftspolitik von einer NZB nur unterstützt werden darf, soweit dies mit ihren Verpflichtungen als integraler Bestandteil des ESZB vereinbar ist. Aus der diesbezüglich fehlenden Rechtsklarheit ergibt sich Nachbesserungsbedarf; dieser Aspekt muß nochmals überprüft werden.

2.2.2 Aufgaben

Artikel 2, in dem die Aufgaben des IML aufgeführt sind, berücksichtigt nicht die Zuständigkeit der EZB für eine Reihe der Aufgaben des IML in Stufe Drei. Nach Artikel 2.2 erster Gedankenstrich und Artikel 6 Buchstabe a des Gesetzesentwurfs ist es die Aufgabe des IML-Rates, „die Geldpolitik auf nationaler Ebene festzulegen und auszuführen“. Zwar besagen Artikel 2.3 und 2.4 (Entwurf) ausdrücklich, daß das IML als die Zentralbank von Luxemburg integraler Bestandteil des ESZB wird und seine Aufgaben im Rahmen der von Luxemburg geschlossenen internationalen Vereinbarungen im Bereich der Geld- und Währungspolitik, wie des Vertrags, wahrzunehmen hat. Doch da die Geldpolitik in Stufe Drei vom EZB-Rat festgelegt und vom EZB-Direktorium ausgeführt wird, ergibt sich aus jeder Zuweisung von Kompetenzen an den IML-Rat über den Bereich der Ausführung der Geldpolitik hinaus Nachbesserungsbedarf im Gesetzesentwurf, dem dringend Rechnung getragen werden sollte.

Nach Artikel 2.2 fünfter Gedankenstrich und Artikel 17 (Entwurf) gibt das IML Geldzeichen aus. Diese Bestimmungen berücksichtigen weder die in Artikel 105 a Abs. 1 des Vertrags festgelegte Zuständigkeit der EZB für Banknoten noch ihre in Artikel 105 a Abs. 2 Satz 1 des Vertrags festgelegte Zuständigkeit für Münzen. Wie oben bereits erwähnt, besagen Artikel 2.3 und 2.4 (Entwurf) zwar ausdrücklich, daß das IML als die Zentralbank von Luxemburg integraler Bestandteil des ESZB wird und seine Aufgaben im Rahmen der von Luxemburg geschlossenen internationalen Vereinbarungen im Bereich der Geld- und Währungspolitik, wie des Vertrags, wahrzunehmen hat. Doch der daraus resultierende Mangel an Rechtsklarheit bedarf einer weiteren Überprüfung.

2.2.3 Instrumentarium

Die Artikel 21 bis 29 über das geldpolitische Instrumentarium des IML sind mit dem Vertrag und der Satzung unvereinbar, da sie die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigen. Die Artikel 21 bis 27 (Entwurf) sehen Änderungen der alten Artikel dahingehend vor, daß die entsprechenden Artikel der Satzung gegebenenfalls wortgleich wiedergegeben werden.

Artikel 25 (Entwurf) besagt, daß das IML Kreditfazilitäten zur Gewährleistung der Stabilität der Zahlungssysteme bereitstellen kann, wobei die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt wird. Hieraus ergibt sich Nachbesserungsbedarf; dieser Aspekt muß nochmals überprüft werden.

3 Anpassung anderer Rechtsvorschriften

3.1 Das Gesetz vom 15. März 1979 über den Währungsstatus Luxemburgs

In diesem Gesetz sind Bestimmungen über die Ausgabe und das Inverkehrbringen von Banknoten und Münzen festgelegt (Artikel 3), die die Befugnisse der EZB und des Rates nach Artikel 105 a Abs. 2 des Vertrags auf diesem Gebiet nicht berücksichtigen. Ferner ist nach diesem Gesetz ausschließlich die Regierung für die Wechselkurspolitik in bezug auf den luxemburgischen Franc zuständig (Artikel 2), was weder die Einführung des Euro noch die Befugnisse der Gemeinschaft in Wechselkursangelegenheiten berücksichtigt.

Der Gesetzesentwurf über den Währungsstatus Luxemburgs befaßt sich mit diesen Punkten. Doch Artikel 2.1 (Entwurf) besagt, daß die Regierung allgemeine Richtlinien für die Wechselkurspolitik für den luxemburgischen Franc gegenüber anderen

Währungen aufstellen kann. Auf den ersten Blick scheint dies zwar nicht mit dem Vertrag und der Satzung im Einklang zu stehen, doch der Gesetzesentwurf geht von der Voraussetzung aus, daß es den luxemburgischen Franc als eigenständige Währung nicht mehr geben wird, das heißt, ab dem Zeitpunkt der Einführung der einheitlichen Währung in Luxemburg werden die obengenannten Bestimmungen gegenstandslos.

4 Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung

Unter der Annahme, daß der Gesetzesentwurf nach dem Stand am 24. März 1998 verabschiedet wird und rechtzeitig in Kraft tritt, bleiben keine Unvereinbarkeiten im Gesetz über das Institut Monétaire Luxembourgeois. Allerdings besteht an verschiedenen Stellen Nachbesserungsbedarf, was jedoch insgesamt die Funktionsfähigkeit des ESZB zu Beginn der Stufe Drei nicht gefährden wird:

- Artikel 2.2 erster Gedankenstrich und Artikel 6 Buchstabe a (Entwurf) besagen, daß der IML-Rat „die Geldpolitik auf nationaler Ebene festzulegen und auszuführen“ hat; dies stimmt mit Artikel 2A Absatz 3 und 4 (Entwurf) nicht überein, wonach das IML in das ESZB einbezogen wird und seine Aufgaben im Rahmen der von Luxemburg unterzeichneten internationalen Verträge im Bereich der Geld- und Währungspolitik wahrnimmt. Ferner besteht der Rat der Zentralbank zum großen Teil aus Mitgliedern, die nicht hauptberuflich für das IML tätig sind; es gibt jedoch keine ausdrücklichen Bestimmungen zur Verhinderung von Interessenkonflikten durch die Ausübung anderer Tätigkeiten seitens der IML-Ratsmitglieder. In soweit besteht dringender Nachbesserungsbedarf.

- Das in Artikel 2.1 (Entwurf) festgelegte Ziel des IML spiegelt den Vorrang des in der Satzung aufgeführten sekundären Ziels des ESZB nicht eindeutig wider.
 - Artikel 2.2 fünfter Gedankenstrich und Artikel 17 (Entwurf) besagen, daß das IML Geldzeichen ausgibt, wobei die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt wird.
 - Artikel 25 (Entwurf) besagt, daß das IML Kreditfazilitäten zur Gewährleistung der Stabilität der Zahlungssysteme bereitstellen kann, wobei die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht berücksichtigt wird.
- Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

NIEDERLANDE

I Unter Artikel 108 des Vertrags fallende Rechtsvorschriften

Die folgenden Rechtsvorschriften mußten im Hinblick auf Artikel 108 des Vertrags angepaßt werden:

- das Zentralbankgesetz von 1948 in der geltenden Fassung
- das Münzgesetz
- das Gesetz über den Wechselkurs des Gulden
- das Gesetz über Finanzbeziehungen mit dem Ausland von 1994
- das Gesetz über die Wertpapierhandelsaufsicht von 1995
- das Archivgesetz von 1995
- die Rechtsakte zu dem Gesetz über den Zugang der Öffentlichkeit zu Dokumenten der Regierung und dem Ombudsmann-Gesetz

2 Anpassung des Gesetzes über die Nederlandsche Bank

Das Gesetz über die Nederlandsche Bank wird zur Zeit abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Zu dem Gesetzesentwurf (dem „Gesetzesentwurf“) wurde eine Stellungnahme des EWI eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand. Der Gesetzesentwurf wurde von der Zweiten Kammer des Parlaments am 17. Februar 1998 verabschiedet und liegt gegenwärtig bei der Ersten Kammer

des Parlaments, die den Gesetzesentwurf nur in seiner Gesamtheit ablehnen oder ihm zustimmen kann. Die Regierung geht davon aus, daß die Erste Kammer des Parlaments den Gesetzesentwurf am 24. März 1998 verabschiedet und das Gesetz am 25. März 1998 im Gesetzblatt verkündet wird.

2.1 Unabhängigkeit

Im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Zentralbank sind folgende Anpassungen im Gesetzesentwurf mit Wirkung vom Mai 1998 vorgesehen:

2.1.1 Institutionelle Unabhängigkeit

Artikel 26, der ein Weisungsrecht des Finanzministers gegenüber der Zentralbank enthält, steht nicht im Einklang mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung in bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbanken. Die gegenwärtig im Zentralbankgesetz festgelegte Aufsichtsfunktion des Beauftragten der Krone ist ebenfalls nicht mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung in bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbanken vereinbar. Der Gesetzesentwurf sieht die Abschaffung des Weisungsrechts des Finanzministers vor. Ferner besagt Artikel 3.3 des Gesetzesentwurfs, daß der Verwaltungsrat der Zentralbank nur an die Leitlinien, Beschlüsse und Weisungen der EZB gebunden ist. Der Gesetzesentwurf sieht auch die Abschaffung des Amtes des Beauftragten der Krone vor. Statt dessen soll die Regierung nach dem Gesetzesentwurf das Recht erhalten, ein Sondermitglied in den Aufsichtsrat der Zentralbank zu entsenden (siehe auch Ziffer 2.2.4).

2.1.2 Personelle Unabhängigkeit

Artikel 23.5, der die Entlassung bei Nichtbefolgen von Weisungen des Finanzministers vorsieht, ist mit den in Artikel 14.2 der Satzung angeführten Entlassungsgründen unvereinbar. Gemäß Artikel 11.3 des Gesetzesentwurfs können Mitglieder des Verwaltungsrats nur aus den in Artikel 14.2 der Satzung aufgeführten Gründen aus ihrem Amt entlassen werden.

2.2 Rechtliche Integration in das ESZB

In bezug auf die rechtliche Integration der Zentralbank in das ESZB sind folgende Anpassungen im Gesetzesentwurf mit Wirkung von dem Zeitpunkt vorgesehen, an dem die einheitliche Währung in den Niederlanden eingeführt wird:

2.2.1 Gesetzliche Zielbestimmung

Artikel 9.1, der das Ziel der Zentralbank beschreibt, spiegelt weder das vorrangige Ziel des ESZB noch die rechtliche Integration der Zentralbank in das ESZB wider. Mit Artikel 2 (Entwurf) wird das Ziel des ESZB in das Zentralbankgesetz übernommen und ausdrücklich darauf verwiesen, daß die Zentralbank mit Einführung der einheitlichen Währung in den Niederlanden integraler Bestandteil des ESZB wird.

2.2.2 Aufgaben

In Kapitel II des geltenden Zentralbankgesetzes über die Geschäftstätigkeit der Zentralbank sind ihre Aufgaben im Rahmen des ESZB in Stufe Drei nicht berücksichtigt. In Artikel 3 (Entwurf) sind die Aufgaben der Zentralbank im Rahmen des ESZB einschließlich der Ausgabe von Banknoten aufgeführt; ferner wird dort festgelegt, daß die Zentralbank diese Aufgaben im Rahmen des ESZB und der Umsetzung des Vertrags erfüllen wird.

2.2.3 Instrumentarium

Kapitel II des geltenden Zentralbankgesetzes sieht die Einführung der geldpolitischen Instrumente der EZB nicht vor. Artikel 2 und 3 (Entwurf) sehen die Integration der Zentralbank in das ESZB vor und führen die Aufgaben der Zentralbank im Rahmen des ESZB auf.

2.2.4 Organisationsstruktur

- Der Gesetzesentwurf sieht vor, daß der Regierungsvertreter im Aufsichtsrat lediglich befugt ist, „Auskünfte“ über die Tätigkeiten der Zentralbank außerhalb und innerhalb des Rahmens des ESZB zu erbitten. Diese Bitte kann gemäß Artikel 13 (Entwurf) abgelehnt werden, wenn die erbetenen Auskünfte nach der Satzung oder den innerstaatlichen Rechtsvorschriften vertraulich sind. Der Gesetzesentwurf sieht weiterhin vor, daß für den Regierungsvertreter nach Artikel 107 des Vertrags das Verbot gilt, Weisungen einzuholen oder entgegenzunehmen.
- Artikel 3 (Entwurf) besagt, daß „die Zentralbank“ die Geldpolitik des ESZB in Umsetzung des Vertrags und im Rahmen des ESZB „mitbestimmt“ (und ausführt). Da der Präsident der Zentralbank in seiner Eigenschaft als EZB-Ratsmitglied und nicht die Zentralbank selbst die Geldpolitik des ESZB mitbestimmen wird, scheint das Wort „mitbestimmen“ im Zusammenhang mit „die Zentralbank“ in Artikel 3 (Entwurf) nicht mit dem Vertrag und der Satzung in Einklang zu stehen. Aufgrund der folgenden Erwägungen könnte man jedoch sagen, daß dies kein gravierendes Problem darstellt: Erstens definiert die allgemeine Bestimmung in Artikel 2 (Entwurf) über den Status der Zentralbank als integraler Bestandteil des ESZB bereits die Stellung der Zentralbank in Stufe Drei sowie die rechtliche Per-

spektive, aus der heraus das Gesetz nach seinem Inkrafttreten anzuwenden ist. Zweitens werden in Artikel 3 (Entwurf) lediglich die Aufgaben der Zentralbank im Rahmen des ESZB aufgeführt; die Frage, welchem Organ der Zentralbank konkret die Verantwortung für die Wahrnehmung dieser Aufgaben übertragen wird, wird dort nicht behandelt. Dies geschieht in Artikel 7 (Entwurf) der „Articles of Association“ der Zentralbank, der mit Bezug auf die ESZB/EZB-Satzung ausdrücklich festlegt, daß der Präsident - und zwar nur der Präsident - zwei Funktionen ausübt: die des Zentralbankpräsidenten und als solcher auch die eines Mitglieds im Beschlußorgan des ESZB, dem EZB-Rat, der unter anderem auch für geldpolitische Angelegenheiten zuständig ist. Außerdem könnte „mitbestimmen“ im Sinne von „mitentscheiden“ verstanden werden, was den Beschlußfassungsverfahren im ESZB nicht entspricht. Aus den genannten Gründen besteht hinsichtlich der Worte „die Zentralbank“ im Zusammenhang mit „mitbestimmen“ Nachbesserungsbedarf, was jedoch die Funktionsfähigkeit des ESZB zu Beginn der Stufe Drei insgesamt nicht gefährdet.

3 Anpassung anderer Rechtsvorschriften

3.1 Münzgesetz

Das Münzgesetz enthält das Münzregal des Finanzministers für Münzen im Wert von bis zu einem Gulden. Bei diesem Recht zur Münzausgabe wird nicht berücksichtigt, daß - nach Artikel 105 a Abs. 2 des Vertrags - der Umfang der Ausgabe von Münzen der Genehmigung durch die EZB bedarf und daß der Rat für die Stückelung und die technischen Merkmale der Münzen zuständig ist. Artikel 23 des Gesetzesentwurfs zur Anpassung des Zentralbankgesetzes enthält jedoch eine neue Bestimmung, derzu-

folge bei der Ausübung der nationalen Kompetenzen die Zuständigkeit der EZB und des Rats auf diesem Gebiet in angemessener Weise berücksichtigt werden muß. Die Regierung geht davon aus, daß diese Bestimmung im März 1998 verabschiedet wird und zum Zeitpunkt der Einführung der einheitlichen Währung in den Niederlanden in Kraft tritt.

3.2 Gesetz über den Wechselkurs des Gulden

In diesem Gesetz wird weder die Einführung des Euro noch die Übertragung der Zuständigkeit in Wechselkursangelegenheiten auf Gemeinschaftsebene berücksichtigt. Es ist vorgesehen, dieses Gesetz durch eine Rechtsvorschrift zu ersetzen, die den Finanzminister ermächtigt - im Auftrag der Niederlande und zusammen mit den Teilnehmerländern des künftigen Euro-Währungsraums - Vereinbarungen über den Wechselkurs des Euro gegenüber Währungen von Mitgliedstaaten zu treffen, die die einheitliche Währung nicht von Anfang an einführen. Ein entsprechender Gesetzesentwurf liegt der Ersten Kammer des Parlaments vor. Die Regierung geht davon aus, daß dieses Gesetz zum Zeitpunkt der Einführung der einheitlichen Währung in den Niederlanden in Kraft tritt.

3.3 Gesetz über Finanzbeziehungen mit dem Ausland von 1994

In diesem Gesetz wird weder die Einführung des Euro noch die Integration der Zentralbank in das ESZB berücksichtigt. Es ist vorgesehen, dieses Gesetz dahingehend zu ändern, daß gewährleistet ist, daß die Verpflichtungen der Nederlandsche Bank zur Einhaltung der allgemeinen Leitlinien des Finanzministers und zum Informationsaustausch mit dem Minister nicht den vertraglichen Verpflichtungen der Zentralbank entgegenstehen und daß die Zentralbank Informationen mit der EZB austau-

schen kann. Ein entsprechender Gesetzesentwurf liegt der Ersten Kammer des Parlaments vor. Die Regierung geht davon aus, daß dieses Gesetz mit der Errichtung des ESZB in Kraft tritt.

3.4 Gesetz über die Wertpapierhandelsaufsicht von 1995

In diesem Gesetz werden die geldpolitischen Kompetenzen der EZB in Stufe Drei nicht berücksichtigt. Es ist vorgesehen, dieses Gesetz dahingehend zu ändern, daß gewährleistet ist, daß die EZB, genau wie die Nederlandsche Bank, nicht der Aufsicht über Wertpapierhäuser unterliegt. Ein entsprechender Gesetzesentwurf liegt der Ersten Kammer des Parlaments vor. Die Regierung geht davon aus, daß dieses Gesetz zum Zeitpunkt der Einführung der einheitlichen Währung in den Niederlanden in Kraft tritt.

3.5 Archivgesetz von 1995

Dieses Gesetz gibt Bürgern - mit bestimmten Einschränkungen und unter bestimmten Bedingungen - das Recht auf Zugang zu Informationen aus den Archiven öffentlicher Stellen und Einrichtungen. Das Gesetz gilt aufgrund ihrer öffentlichen Stellung auch für die Zentralbank und es wird daher zur Zeit überprüft, inwieweit das Gesetz mit den Geheimhaltungspflichten im ESZB gemäß Artikel 38 der Satzung vereinbar ist.

3.6 Das Gesetz über den Zugang der Öffentlichkeit zu Dokumenten der Regierung und das Ombudsmann-Gesetz

Das Gesetz über den Zugang der Öffentlichkeit zu Dokumenten der Regierung und das Ombudsmann-Gesetz gelten auch für die Zentralbank. Davon ausgenommen sind die geldpolitischen und bankenaufsichtlichen Aktivitäten der Zentralbank. Diese

Gesetze enthalten Bestimmungen, die Dritten (mit bestimmten, genau definierten Einschränkungen) Zugang zu Dokumenten der Zentralbank gewähren. Die Gesetze berücksichtigen die Bestimmungen über die Vertraulichkeit im ESZB nicht. Die Regierung plant daher sekundärrechtliche Vorschriften, die gewährleisten sollen, daß Dokumente, die vertrauliche Informationen zu den Aufgaben der Zentralbank im Rahmen des ESZB enthalten, nicht unter diese Gesetze fallen. Außerdem schreibt der Gesetzesentwurf zur Anpassung des Zentralbankgesetzes ebenfalls ausdrücklich die Einhaltung der Bestimmungen über die Vertraulichkeit im ESZB vor (Artikel 18, 19 und 20 des Gesetzesentwurfs).

4 Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung

Unter der Annahme, daß der Gesetzesentwurf nach dem Stand am 24. März 1998 verabschiedet wird und rechtzeitig in Kraft tritt, bleiben keine weiteren Unvereinbarkeiten des Gesetzes über die Nederlandsche Bank mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei. Es besteht allerdings noch Nachbesserungsbedarf in bezug auf einen Aspekt, der jedoch die Funktionsfähigkeit des ESZB zu Beginn der Stufe Drei insgesamt nicht gefährdet: In Artikel 3 (Entwurf) heißt es, daß „die Zentralbank“ die Geldpolitik des ESZB „mitbestimmt“, obwohl das die Aufgabe des Präsidenten der Zentralbank in seiner Eigenschaft als Mitglied des EZB-Rats ist.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWI fest, daß Anpassungen des Münzgesetzes, des Gesetzes über den Wechselkurs des Gulden, des Gesetzes über Finanzbeziehungen mit dem Ausland von 1994, des Gesetzes über die Wertpapierhandelsaufsicht von 1995, des Archivgesetzes von 1995 sowie der Königlichen Dekrete zum Gesetz über den Zugang der

Öffentlichkeit zu Dokumenten der Regierung und zum Ombudsmann-Gesetz vorgesehen sind. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

ÖSTERREICH

I Unter Artikel 108 des Vertrags fallende Rechtsvorschriften

Die folgenden Rechtsvorschriften mußten im Hinblick auf Artikel 108 des Vertrags angepaßt werden:

- das Nationalbankgesetz 1984 vom 20. Jänner 1984 in der geltenden Fassung
- das Devisengesetz

2 Anpassung des Nationalbankgesetzes

Das Nationalbankgesetz wird zur Zeit abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Ein Gesetzesentwurf (der „Gesetzesentwurf“) wurde im Parlament eingebracht und soll nach Einschätzung der Regierung im Lauf des April 1998 verabschiedet werden. Zu dem Gesetzesentwurf wurde eine Stellungnahme des EWL eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand.

2.1 Unabhängigkeit

Mit Blick auf die Unabhängigkeit der Zentralbank sind im Gesetzesentwurf folgende Anpassungen mit Wirkung von dem Tag vorgesehen, an dem der EU-Rat - in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs gemäß Art. 109 j Abs. 4 des Vertrags - darüber entscheidet, welche Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllen:

2.1.1 Institutionelle Unabhängigkeit

§ 22 Abs. 3 besagt, daß sich der Generalrat - das Beschlußorgan in währungspolitischen Angelegenheiten - größtenteils aus Vertretern verschiedener Wirtschaftssektoren zusammensetzt, die nicht hauptberuflich für die Zentralbank tätig sind. Diese Kombination von geldpolitischer Verantwortung auf der einen Seite mit der Vertretung von Interessen Dritter auf der anderen Seite schafft ein Potential für Interessenkonflikte und ist daher mit dem Vertrag und der Satzung nicht vereinbar. Laut Gesetzesentwurf wird der Generalrat das währungspolitische Beschlußorgan der Zentralbank bleiben, bis Österreich die einheitliche Währung einführt. Da die NZBen im Zeitraum zwischen Errichtung des ESZB und Beginn der Stufe Drei wichtige Entscheidungen zu treffen haben, müssen ihre Organe die Anforderungen des Vertrags und der Satzung hinsichtlich der Unabhängigkeit spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB erfüllen. Dies wird erreicht durch: § 34 Abs. 1 (Entwurf), gemäß dem der Gouverneur in seiner Eigenschaft als Mitglied des EZB-Rates unabhängig ist; § 21 Abs. 5 (Entwurf), der besagt, daß der Generalrat keine Entscheidungen treffen darf, die die Erfüllung von Aufgaben des ESZB beeinträchtigen könnten; sowie § 88 Abs. 2 Ziffer 5 (Entwurf), der festlegt, daß das Direktorium für die Umsetzung der Vorbereitungsarbeiten für Stufe Drei zuständig ist und der Generalrat keine Weisungen erteilen oder Beschlüsse fassen darf, die diese Umsetzungsmaßnahmen beeinträchtigen könnten.

§ 45 Abs. 4, der dem Staatskommissär das Recht gibt, mit aufschiebender Wirkung gegen Beschlüsse des Generalrats Einspruch zu erheben, ist mit den Vertrags- und Satzungsanforderungen in bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbanken nicht

vereinbar. Der Gesetzesentwurf sieht vor, daß der Staatskommissär in seiner Funktion als Regierungsvertreter in Zukunft berechtigt ist, an den Sitzungen des Generalrats der Zentralbank teilzunehmen, wenn auch nur mit beratender Stimme.

2.1.2 Personelle Unabhängigkeit

§ 21 Ziffer 14, aus der folgt, daß die Mitglieder des Direktoriums keine Mindestamtszeit von fünf Jahren haben, ist nicht mit den Anforderungen von Vertrag und Satzung in bezug auf Zentralbankunabhängigkeit vereinbar. Artikel I § 33 (Gesetzesentwurf) sieht die Ernennung der Mitglieder des Direktoriums für einen Zeitraum von fünf Jahren vor.

2.2 Rechtliche Integration in das ESZB

Mit Blick auf die rechtliche Integration der Zentralbank in das ESZB sind im Gesetzesentwurf folgende Anpassungen mit Wirkung von dem Tag vorgesehen, an dem Österreich die einheitliche Währung einführt:

2.2.1 Gesetzliche Zielbestimmung

Das gesetzlich verankerte Ziel der Zentralbank spiegelt weder den Vorrang des Ziels des ESZB noch die rechtliche Integration der Zentralbank in das ESZB wider. Im Gesetzesentwurf entfällt diese Bestimmung. Artikel I § 2 Abs. 2 (Gesetzesentwurf) besagt, daß gemäß Artikel 105 des Vertrags und Artikel 2 der Satzung die Zentralbank das Ziel der Preisstabilität zu gewährleisten hat, wobei den volkswirtschaftlichen Anforderungen in bezug auf Wirtschaftswachstum und Beschäftigungsentwicklung Rechnung zu tragen ist, allerdings nur soweit dies ohne Beeinträchtigung des Ziels der Preisstabilität möglich ist.

2.2.2 Aufgaben

§ 3, der eine Bestimmung bezüglich der Beteiligung der Zentralbank an internationalen Währungseinrichtungen enthält, berücksichtigt nicht die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet. § 3 (Entwurf) bestätigt ausdrücklich das Recht der EZB, gemäß Artikel 6 der Satzung ihre Zustimmung zu einer solchen Beteiligung zu geben.

2.2.3 Instrumentarium

- § 61, der der Zentralbank das ausschließliche Recht auf die Ausgabe von Banknoten einräumt und die Zustimmung des Bundesministers für Finanzen für den Banknotennennwert erforderlich macht, berücksichtigt nicht die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet.
- § 41, der eine Bestimmung enthält, daß öffentliche Stellen die Mittel der Zentralbank in keiner Weise für ihre Zwecke in Anspruch nehmen dürfen, ohne den Gegenwert in Gold oder Devisen zu leisten (mit Ausnahme des Diskonts von kurzfristigen Bundesschatzscheinen), steht im Gegensatz zu Artikel 104 des Vertrags.
- § 43 - die Mindestreservepflicht betreffend - berücksichtigt nicht die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet.
- §§ 47 bis 60 - die Geschäfte betreffend, zu denen die Zentralbank berechtigt ist - berücksichtigen nicht die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet.

Der Gesetzesentwurf sieht Änderungen der obengenannten Artikel vor, die mit dem Vertrag und der Satzung vereinbar wären.

2.2.4 ERP-Transaktionen

Gemäß § 83 des Gesetzesentwurfs kann die Zentralbank außerhalb des von den Allgemeinen Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des ESZB („General Documentation“) vorgegebenen Rahmens ERP-Transaktionen tätigen, obwohl diese nicht den in der General Documentation dargelegten Bestimmungen bezüglich Sicherheiten unterliegen. Die Fortsetzung solcher Transaktionen und die Bedingungen, zu denen solche Transaktionen getätigt werden können, werden sowohl unter dem Gesichtspunkt der Integration der Zentralbank in das ESZB als auch unter Berücksichtigung der möglichen Anforderungen, die sich diesbezüglich aus der Satzung ergeben könnten, geprüft werden müssen.

3 Anpassung anderer Rechtsvorschriften

3.1 Devisengesetz

§ 2 Abs. 5 und 6 dieses Gesetzes enthalten wechselkursrelevante Bestimmungen, die die Zuständigkeit der Gemeinschaft auf

diesem Gebiet nicht widerspiegeln. Das EWI stellt fest, daß die Aufhebung dieser zwei Bestimmungen im Rahmen des Gesetzesentwurfs vorgesehen ist und ab dem Zeitpunkt, an dem Österreich die einheitliche Währung einführt, wirksam werden soll.

4 Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung

Unter der Annahme, daß der Gesetzesentwurf nach dem Stand am 24. März 1998 verabschiedet wird und rechtzeitig in Kraft tritt, wird das Nationalbankgesetz mit den Vertrags- und Satzungsanforderungen für Stufe Drei im Einklang stehen.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWI fest, daß eine weitere Anpassung des Devisengesetzes vorgesehen ist. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

PORTUGAL

I Unter Artikel 108 des Vertrags fallende Rechtsvorschriften

Die folgenden Rechtsvorschriften mußten im Hinblick auf Artikel 108 des Vertrags angepaßt werden:

- Artikel 105 der Verfassung, der sich auf den Banco de Portugal bezieht
- das durch Gesetzesdekret 337/90 vom 30. Oktober 1990 genehmigte und durch Gesetzesdekret 231/95 vom 12. September 1995 sowie durch das Gesetz 3/96 vom 5. Februar 1996 novellierte Zentralbankgesetz über den Banco de Portugal (das „alte Gesetz“)
- das Gesetzesdekret 333/81 vom 7. Dezember 1981
- das Gesetzesdekret 293/86 vom 12. September 1986
- das Gesetzesdekret 178/88 vom 19. Mai 1988
- das Gesetzesdekret 13/90 vom 8. Januar 1990

2 Anpassung des Gesetzes über den Banco de Portugal

Das Gesetz über den Banco de Portugal wurde nach einer Stellungnahme des EWK folgendermaßen abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen:

- Artikel 105 der Verfassung wurde durch Verfassungsgesetz 1/97 vom 20. September 1997 angepaßt. Im neuen Artikel (jetzt Artikel 102) steht nun, daß der Banco de Portugal die nationale Zen-

tralbank Portugals ist und seine Aufgaben in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen und den für den portugiesischen Staat verbindlichen internationalen Rechtsnormen wahrnimmt. Dieser Verweis auf „internationale Rechtsnormen“ soll insbesondere einen Bezug zum Vertrag und zur Satzung herstellen.

- Das alte Gesetz wurde durch Gesetz 5/98 vom 31. Januar 1998 (das „neue Gesetz“) abgeändert.

2.1 Unabhängigkeit

Im Hinblick auf die institutionelle Unabhängigkeit der Zentralbank wurden folgende Anpassungen mit Wirkung vom 2. Februar 1998 vorgenommen:

- Ungeachtet der Tatsache, daß das alte Gesetz die Zentralbank zur Durchführung der Geldpolitik ermächtigte, unterzeichnete der Finanzminister bisher die „Avisos“ der Zentralbank im Zusammenhang mit einigen Besonderheiten der Mindestreservevorschriften und des Diskontsatzes. Das war mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung in bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbanken unvereinbar, und die Beteiligung des Finanzministers ist durch das neue Gesetz ausgeschlossen worden.

- Die Verpflichtung, der Regierung die durch das Veto des Präsidenten ausgesetzten Direktoriumsbeschlüsse vorzulegen, hätte als eine Art der Einholung von Weisungen aufgefaßt werden können, was mit dem Vertrag und der Satzung nicht vereinbar gewesen wäre und im neuen Gesetz abgeschafft wurde.

2.2 Rechtliche Integration in das ESZB

Hinsichtlich der rechtlichen Integration der Zentralbank in das ESZB wurden folgende Anpassungen mit Wirkung von dem Tag, an dem Portugal die einheitliche Währung einführt, vorgenommen:

2.2.1 Gesetzliche Zielbestimmung

Das Ziel der Zentralbank nach Artikel 3 (alt) berücksichtigte nicht die rechtliche Integration der Zentralbank in das ESZB. Artikel 3 (neu) enthält einen ausdrücklichen Verweis darauf, daß die Zentralbank - als integraler Bestandteil des ESZB - die Ziele des ESZB verfolgt, sich an der Wahrnehmung seiner Aufgaben beteiligt und, vorbehaltlich der Bestimmungen der Satzung, nach den Leitlinien und Weisungen des ESZB handelt.

2.2.2 Aufgaben

- Nach dem alten Gesetz berücksichtigten die Artikel 6 (ausschließliches Recht zur Banknotenausgabe); 7, 8 (Beschreibung und Merkmale von Banknoten und Münzen); 12 (Nachbildung und Abbildung von Banknoten); 15, 16 und 17 (Ausgabe von Geldzeichen) die Befugnisse der EZB auf dem Gebiet der Banknoten und Münzen nicht. Artikel 6 des neuen Gesetzes enthält einen ausdrücklichen Verweis auf das Recht der EZB, die Ausgabe von Banknoten zu genehmigen. Artikel 7 und Artikel 8 sind weggefallen und bleiben nur in Kraft für auf Escudo lautende Banknoten und Münzen, und zwar bis zu dem Tag, an dem diese ihre Geltung als gesetzliches Zahlungsmittel verlieren. Artikel 9 des neuen Gesetzes (entspricht dem alten Artikel 12) bezieht sich nur auf Banknoten, die auf Escudo lauten. Artikel 15, 16 und 17 wurden gestrichen.

- Artikel 18.1 (Durchführung der Geldpolitik) und Artikel 21 (Ausführung der Geld- und Devisenpolitik) des alten Gesetzes berücksichtigten die Befugnisse der EZB auf diesen Gebieten nicht. Im neuen Gesetz findet sich in Artikel 12 (entspricht dem alten Artikel 18) kein Verweis mehr auf die Durchführung der Geldpolitik, und Artikel 15 (entspricht dem alten Artikel 21) legt fest, daß die Aufgaben der Zentralbank im Bereich der Geld- und Devisenmärkte im Rahmen ihrer Teilnahme am ESZB zu erfüllen sind.

- Artikel 22.1 Buchstaben a und c des alten Gesetzes, der die Befugnis der Zentralbank begründete, die Geld- und Devisenmärkte zu steuern sowie die Mindestreserven festzulegen und vorzuschreiben, berücksichtigte die Befugnisse der EZB auf diesem Gebiet nicht, und der Verweis auf die nationalen wirtschaftspolitischen Ziele entsprach nicht dem Ziel des ESZB. Artikel 16 des neuen Gesetzes (entspricht Artikel 22 des alten Gesetzes) legt ausdrücklich fest, daß die Zentralbank nach den Vorschriften der EZB handeln und mit ihr bei der Umsetzung der Mindestreservebestimmungen und sonstiger anwendbarer geldpolitischer Steuerungsmaßnahmen, die die EZB für erforderlich erachtet, zusammenarbeiten wird. Der Verweis auf die nationalen wirtschaftspolitischen Ziele wurde gestrichen.

- Gemäß Artikel 32 (alt) war die Zentralbank dafür zuständig, Auslandszahlungen, soweit erforderlich, zu genehmigen. Nach Artikel 21 des neuen Gesetzes (entspricht dem alten Artikel 32) darf diese Zuständigkeit nur ausgeübt werden, soweit dies laut Vertrag erforderlich ist.

2.2.3 Instrumentarium

Artikel 35 (alt) über die geldpolitischen Operationen der Zentralbank berücksichtigte die Befugnisse der EZB auf diesem Gebiet nicht. Artikel 24 des neuen Gesetzes (entspricht dem alten Artikel 35) legt ausdrücklich fest, daß solche Operationen ausgeführt werden, um die Ziele des ESZB zu erfüllen und Aufgaben im Rahmen des ESZB wahrzunehmen.

2.2.4 Organisationsstruktur

Artikel 46 wurde in das neue Gesetz eingefügt. Er legt fest, daß die Bücher der Zentralbank, unbeschadet der Befugnisse des Rats der Rechnungsprüfer, auch von externen Rechnungsprüfern geprüft werden.

2.2.5 Beteiligung an internationalen Währungseinrichtungen

Eine Einfügung in Artikel 23 (neu) stellt klar, daß die Berechtigung der Zentralbank zur Beteiligung an internationalen Währungseinrichtungen der Zustimmung der EZB bedarf.

3 Anpassung anderer Rechtsvorschriften

Portugal nimmt gegenwärtig die Anpassung mehrerer Gesetze im Hinblick auf Stufe Drei vor. Das EWI wurde zu den Änderungsentwürfen aller nachstehend aufgeführten Rechtsvorschriften um Stellungnahme gebeten.

3.1 Gesetzesdekret 333/81 vom 7. Dezember 1981

Dieses Gesetzesdekret verleiht der Imprensa Nacional - Casa de Moeda (der nationalen Münzstätte) das ausschließliche

Recht zur Herstellung von Münzen und berücksichtigt die Befugnisse der EZB auf diesem Gebiet nicht. Die Regierung sieht vor, das Gesetzesdekret so zu ändern, daß dieses Recht unbeschadet des Artikels 105 a Abs. 2 des Vertrags ausgeübt werden kann. Ein Gesetzesentwurf zur Änderung dieses Gesetzesdekrets wurde von der Regierung gebilligt. Die Regierung geht davon aus, daß der Gesetzesentwurf an dem Tag, an dem Portugal die einheitliche Währung einführt, in Kraft tritt.

3.2 Gesetzesdekret 293/86 vom 12. September 1986

Dieses Gesetzesdekret begründet das Rechtssystem bezüglich der Geltung von Münzen als gesetzliches Zahlungsmittel. Mehrere Bestimmungen, insbesondere Artikel 9, der sich mit Rechtshandlungen zur Genehmigung der Ausprägung von Gedenkmünzen (die gemäß Artikel 12 des genannten Gesetzesdekrets als gesetzliches Zahlungsmittel gelten) befaßt und technische Merkmale, Gestaltung, Umfang der Ausgabe und schuldbefreiende Wirkung festlegt, berücksichtigen die Befugnisse der EZB auf diesem Gebiet nicht. Die Regierung sieht eine Änderung dieses Gesetzesdekrets vor, wonach es darin heißen soll, daß, ab dem Tag, an dem Portugal die einheitliche Währung einführt, der Umfang der Ausgabe der Genehmigung durch die EZB bedarf und daß die Ausprägung gemäß den vom Rat nach Artikel 105 a Abs. 2 des Vertrags erlassenen Maßnahmen vorgenommen wird. Ein Gesetzesentwurf zur Änderung dieses Gesetzesdekrets wurde von der Regierung gebilligt.

3.3 Gesetzesdekret 178/88 vom 19. Mai 1988

Dieses Gesetzesdekret enthält eine Bestimmung (Artikel 4), die Artikel 9 des Gesetzesdekrets 293/86 wortgleich wiedergibt und, wie zuvor erwähnt, die Befugnisse

der EZB auf dem Gebiet der Münzen nicht berücksichtigt. Die Regierung sieht hier dieselbe Lösung wie bei Gesetzesdekret 293/86 vor.

3.4 Gesetzesdekret 13/90 vom 8. Januar 1990

Dieses Gesetzesdekret befaßt sich mit Bestimmungen über Devisengeschäfte, die im Hinblick auf die Einführung des Euro zu überprüfen sein werden. Zum Beispiel ist in der Definition von „Fremdwährung“ in Artikel 5.3, die „Banknoten und Münzen, die gesetzliches Zahlungsmittel im Ausland sind“, umfaßt, noch nicht berücksichtigt, daß Euro-Banknoten und -Münzen, ungeachtet ihrer Geltung als gesetzliches Zahlungsmittel in allen teilnehmenden Mitgliedstaaten, keine „fremde“ Währung sein werden. Die Regierung sieht vor, das Gesetzesdekret so zu ändern, daß einerseits klar daraus hervorgeht, daß jedwede Bezugnahme auf „Fremdwährung“ oder „Banknoten und Münzen, die gesetzliches Zahlungsmittel im Ausland sind“, nicht den Euro betrifft und daß andererseits jede Bezugnahme auf die ECU als eine „Korb“-Währung (im Unterschied zur nationalen Währung) gestrichen wird, so daß der

Euro als eigenständige nationale Währung behandelt wird. Ein Gesetzesentwurf zur Änderung des Gesetzesdekrets, der an dem Tag, an dem Portugal die einheitliche Währung einführt, in Kraft treten soll, wurde von der Regierung gebilligt.

4 Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung

Nach Verabschiedung und Inkrafttreten des Verfassungsgesetzes 1/97 und des neuen Gesetzes steht das Gesetz über den Banco de Portugal mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWI fest, daß Anpassungen des Gesetzesdekrets 333/81 vom 7. Dezember 1981, des Gesetzesdekrets 293/86 vom 12. September 1986, des Gesetzesdekrets 178/88 vom 19. Mai 1988 und des Gesetzesdekrets 13/90 vom 8. Januar 1990 vorgesehen sind. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

FINNLAND

I Unter Artikel 108 des Vertrags fallende Rechtsvorschriften

Die folgenden Rechtsvorschriften mußten im Hinblick auf Artikel 108 des Vertrags angepaßt werden:

- das Gesetz über die Bank von Finnland vom 21. Dezember 1925 in der geltenden Fassung (das „alte Gesetz“)
- das Währungsgesetz
- das Münzgesetz

2 Anpassung des Gesetzes über die Suomen Pankki

Die Rechtsgrundlage der Suomen Pankki wurde durch die Novellierung des Gesetzes über die Bank von Finnland (das „novellierte Gesetz“), das am 1. Januar 1998 in Kraft trat, abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei zu erfüllen. Das novellierte Gesetz wurde nochmals durch ein neues Gesetz (das „neue Gesetz“) angepaßt, um das Gesetz über die Zentralbank voll in Einklang mit dem Vertrag und der Satzung zu bringen. Das neue Gesetz wurde vom Parlament am 20. März 1998 verabschiedet und soll am 27. März 1998 verkündet werden. Das neue Gesetz wird hinsichtlich der Vorschriften über die Unabhängigkeit (siehe Ziffern 2.1.1 und 2.1.2) unmittelbar nach seiner Verkündung und hinsichtlich der Vorschriften über die rechtliche Integration der Zentralbank in das ESZB (siehe Ziffer 2.2) am 1. Januar 1999 in Kraft treten. Sowohl zu dem novellierten Gesetz als auch zu dem neuen Gesetz in ihren Entwurfsversionen wurden Stellungnahmen des EWI eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fanden.

2.1 Unabhängigkeit

Im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Zentralbank wurden mit Wirkung vom 1. Januar 1998 (novelliertes Gesetz) und mit Wirkung vom Tag der Verkündung (neues Gesetz) folgende Anpassungen vorgenommen:

2.1.1 Institutionelle Unabhängigkeit

- Die institutionelle Unabhängigkeit der Zentralbank ist in dem novellierten und dem neuen Gesetz verbessert worden. Artikel 1 (novelliert) wies darauf hin, daß die Zentralbank eine unabhängige Institution ist. Darüber hinaus führte Artikel 5 (novelliert) ein Verbot der Einholung und Entgegennahme von Weisungen in der Geldpolitik ein, und Artikel 4 (neu) sieht vor, daß sich dieses Verbot auf alle Aufgaben im Rahmen des ESZB erstrecken soll. Der zuletzt genannte Artikel legt auch fest, daß ein solches Verbot auf die Zentralbank und auf die Mitglieder ihrer Beschlußorgane anzuwenden ist, hingegen nicht für Weisungen der EZB gilt. Schließlich wies Artikel 13 (novelliert) dem Parlamentarischen Aufsichtsrat die Aufgabe zu, die Verwaltung der Zentralbank zu überwachen, während Artikel 16 (novelliert) die Verantwortung für die Erfüllung des gesetzlichen Auftrags und für die Verwaltung der Zentralbank dem Direktorium übertrug.
- Das neue Gesetz enthält verschiedene Artikel, die weitreichende Möglichkeiten der Auskunftseinholung sowie Auskunftspflichten über die Tätigkeiten der Zentralbank beschreiben. Siehe beispielsweise Artikel 11 Paragraph 1 Abs. 5 (Parlamentarischer Aufsichtsrat gegenüber dem Parlament), Artikel 11 Paragraph 3 letzter Satz, Artikel 14 (Direk-

torium gegenüber dem Parlamentarischen Aufsichtsrat) sowie Artikel 27 (Zentralbank gegenüber dem Parlament). Derartige Bestimmungen stehen mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung in bezug auf die institutionelle Unabhängigkeit nur dann im Einklang, wenn sie nicht de facto dazu führen, daß Dritte über Aufgaben der Zentralbank im Rahmen des ESZB vorab konsultiert werden.

2.1.2 Personelle Unabhängigkeit

Während nach dem alten Gesetz der Präsident und die anderen Mitglieder des Direktoriums vom Präsidenten der Republik nach seinem Ermessen entlassen werden konnten, legten Artikel 18 und 19 (novelliert) fest, daß der Präsident der Republik befugt ist, den Präsidenten oder ein anderes Mitglied des Direktoriums seines Amtes zu entheben, wenn der Präsident oder das Direktoriumsmitglied eine Verfehlung begangen hat oder wenn seine Leistung Grund zu der Annahme gibt, daß er für die Weiterführung des Amtes nicht geeignet ist, oder wenn er die Voraussetzungen für die Ausübung seines Amtes nicht mehr erfüllt. Diese Gründe für die Entlassung entsprachen nicht den Entlassungsgründen nach Artikel 14.2 der Satzung. Das neue Gesetz behebt diese Unvereinbarkeit bezüglich der Mitglieder des Direktoriums in Artikel 16, indem es die in Artikel 14.2 der Satzung dargelegten Entlassungsgründe wiedergibt und berücksichtigt, daß sich die Anfechtungsmöglichkeit des Präsidenten nach den Bestimmungen der Satzung richtet. Da der Parlamentarische Aufsichtsrat nicht an der Wahrnehmung der Aufgaben im Rahmen des ESZB beteiligt ist, sind diesbezügliche Anpassungen für seine Mitglieder nicht notwendig.

2.1.3 Finanzielle Unabhängigkeit

Artikel 21 Paragraph 2 des neuen Gesetzes sieht objektive Kriterien für die Gewinnverteilung an den Staat vor, von denen der Parlamentarische Aufsichtsrat nur dann abweichen darf, wenn dies entweder aufgrund der Finanzlage der Zentralbank oder der Höhe ihrer Sicherheitsreserve gerechtfertigt werden kann. Da eine solche Abweichung Auswirkungen auf die Mittel haben kann, die der Zentralbank für die Erfüllung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB zur Verfügung stehen, muß diese Bestimmung mit einer Klausel verbunden sein, die sicherstellt, daß dadurch die ordnungsgemäße Erfüllung der Aufgaben der Zentralbank im Rahmen des ESZB nicht beeinträchtigt wird. Eine solche Klausel ist in den Erläuterungen zum neuen Gesetz enthalten, die in den skandinavischen Rechtsordnungen fast dieselbe Stellung haben wie das Gesetz selbst.

2.2 Rechtliche Integration in das ESZB

Hinsichtlich der rechtlichen Integration der Zentralbank in das ESZB wurden folgende Anpassungen mit Wirkung vom 1. Januar 1998 (novelliert) und mit Wirkung vom 1. Januar 1999 (neues Gesetz) vorgenommen.

2.2.1 Gesetzliche Zielbestimmung

Artikel 2 (novelliert), der das Ziel der Zentralbank enthielt, trug weder dem vorrangigen Ziel des ESZB Rechnung, noch berücksichtigte er die rechtliche Integration der Zentralbank in das ESZB. Hier hat Artikel 1 des neuen Gesetzes, der die Integration der Zentralbank in das ESZB und die Verpflichtung zur Erfüllung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB gemäß den Leitlinien und Weisungen der EZB ausdrücklich anerkennt, sowie Artikel 2 des neuen Gesetzes, der das Ziel der Zentral-

bank mit dem des ESZB in Einklang bringt, Abhilfe geschaffen.

2.2.2 Aufgaben

- *Ausgabe von Banknoten*
Artikel 4 (novelliert), der das ausschließliche Recht der Zentralbank zur Ausgabe von Banknoten festlegte, berücksichtigte die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht.
- *Geldpolitik*
Artikel 3 und 6 (novelliert), die die Befugnisse der Zentralbank zur Festlegung und Durchführung der Geldpolitik begründeten, berücksichtigten die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht.
- *Wechselkurspolitik*
Artikel 3 (novelliert), der die Zuständigkeit der Zentralbank für die Verwaltung und Anlage von Finnlands Währungsreserven und für das Ergreifen sonstiger Maßnahmen zur Stützung von Finnlands Liquidität in bezug auf das Ausland festlegte, berücksichtigte die Befugnisse der EZB auf diesem Gebiet nicht.

Das neue Gesetz behebt alle obenerwähnten Probleme, indem im Wortlaut des Artikels 3 (neu) anerkannt wird, daß die Zentralbank ihre Aufgaben im Rahmen des ESZB wahrnimmt (das heißt, die Zentralbank wird zur Durchführung der vom EZB-Rat beschlossenen Geldpolitik, zur Ausgabe von Banknoten und zum Halten und Verwalten von Währungsreserven „beitragen“).

2.2.3 Instrumentarium

- Artikel 6 (novelliert), der das Instrumentarium der Zentralbank beschrieb, berücksichtigte die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht. Artikel 5 des neuen Gesetzes behebt dieses Pro-

blem durch die Anpassung des Artikels 6 (novelliert), der in Verbindung mit Artikel 3 des neuen Gesetzes gilt; Artikel 3 berücksichtigt, daß die Aufgaben der Zentralbank - und folglich ihr Instrumentarium - im Rahmen des ESZB wahrgenommen beziehungsweise angewendet werden.

- Artikel 7 (novelliert) über die Mindestreserven berücksichtigte die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht. Dieses Problem wurde im neuen Gesetz durch Streichen aller Verweise auf die Mindestreserven behoben. Die Befugnis, Mindestreserven vorzuschreiben, wird direkt aus der Satzung (Artikel 19) in Verbindung mit Verweisen des neuen Gesetzes auf die Struktur des ESZB, dem die Zentralbank angehören wird, und insbesondere aus Artikel 1 und 3 (neu) abgeleitet werden.
- Artikel 9 (novelliert) legte fest, daß die Zentralbank bei der Kreditvergabe für ausreichende Besicherung zu sorgen hatte, sie diese Besicherungsvorschrift jedoch in besonders begründeten Fällen vorübergehend aufheben konnte. Diese Ausnahmeregelung stand nicht im Einklang mit Artikel 18 der Satzung und wurde daher mit Artikel 7 des neuen Gesetzes aus dem Gesetz über die Zentralbank gestrichen.

2.2.4 Organisationsstruktur

Artikel 17 (alt) definierte den Zuständigkeitsbereich des Parlamentarischen Aufsichtsrats so, daß er sich auch auf geldpolitische Angelegenheiten erstreckte, was angesichts der Zusammensetzung des Rates mit dem Vertrag nicht vereinbar war. Artikel 13 (novelliert) behob dieses Problem, indem er dem Rat Aufsichtsbefugnisse in bezug auf die Verwaltung der Zentralbank übertrug, während Artikel 16 (novelliert) dem Direktorium die Verantwortung für die Erfüllung des gesetzlichen Auftrags und

die Verwaltung der Zentralbank zuwies. Diese Aufgabenteilung wird in den Artikeln 11 und 14 (neu) beibehalten, so daß sich die Aufgaben des Direktoriums auch auf Aufgaben im Rahmen des ESZB erstrecken.

2.2.5 Vertraulichkeit

Artikel 36 (novelliert) der die Geheimhaltungspflicht beinhaltete, brachte nicht zum Ausdruck, daß die Bestimmungen über die Vertraulichkeit von Informationen im Rahmen des ESZB unter Artikel 38 der Satzung fallen. Artikel 26 (neu) erkennt diese Bestimmungen ausdrücklich an.

3 Anpassung anderer Rechtsvorschriften

3.1 Währungsgesetz

Das Währungsgesetz, das die Zuständigkeit der Regierung in bezug auf den Wechselkurs der Finnmark und die diesbezügliche Mitwirkung der Zentralbank regelt, berücksichtigte weder die Zuständigkeit der Gemeinschaft in Wechselkursangelegenheiten, noch enthielt es einen Hinweis auf die Einführung des Euro. Das Währungsgesetz wurde durch das Gesetz zur Aufhebung des Währungsgesetzes außer Kraft gesetzt, alle notwendigen Maßnah-

men hinsichtlich der Verwendung der Finnmark und des Penni als gesetzliche Zahlungsmittel in der Übergangszeit wurden in Übergangsbestimmungen aufgenommen und die Entscheidungsbefugnis bezüglich des Außenwerts der Finnmark wurde aufgehoben.

3.2 Münzgesetz

In Verbindung mit dem Gesetz zur Aufhebung des Währungsgesetzes wurde ein neues Münzgesetz zur Ergänzung des Münzrechts der Europäischen Gemeinschaft erlassen.

4 Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung

Mit der Verabschiedung des neuen Gesetzes steht das Gesetz über die Suomen Pankki mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei im Einklang.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWV fest, daß Anpassungen des Währungsgesetzes und des Münzgesetzes vorgenommen wurden. Dem EWV sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrags erfordern.

SCHWEDEN

I Unter Artikel 108 des Vertrags fallende Rechtsvorschriften

Die folgenden Rechtsvorschriften mußten im Hinblick auf Artikel 108 des Vertrags angepaßt werden:

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

2 Anpassung des Gesetzes über die Sveriges Riksbank

Die Verfassung, das Gesetz über den Riksdag und das Gesetz über die Sveriges Riksbank werden zur Zeit abgeändert, um die Anforderungen des Vertrags und der Satzung in bezug auf die Unabhängigkeit der Sveriges Riksbank zu erfüllen. Ein Gesetzesentwurf (der „Gesetzesentwurf“) liegt gegenwärtig dem Parlament vor. Eine Verfassungsänderung bedarf der Zustimmung des Parlaments in zwei aufeinanderfolgenden Legislaturperioden; das nächste Parlament tritt nach den allgemeinen Wahlen im September 1998 zusammen. Eine erste Zustimmung des Parlaments zur Verfassungsänderung und zum Gesetz über den Riksdag erfolgte am 4. März 1998, eine zweite wird für Oktober 1998 erwartet; zu diesem Zeitpunkt soll auch das Gesetz über die Sveriges Riksbank in Übereinstimmung mit der Verfassungsänderung verabschiedet werden. Alle Anpassungen sollen am 1. Januar 1999 in Kraft treten. Zu den geplanten Gesetzesänderungen wurde eine Stellungnahme des EWI eingeholt, die bei den Anpassungen auch Berücksichtigung fand.

2.1 Unabhängigkeit

Im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Zentralbank sind folgende Anpassungen in dem Gesetzesentwurf vorgesehen:

2.1.1 Institutionelle Unabhängigkeit

Artikel 42 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, der die Bestimmung enthält, daß der Finanzminister vor wichtigen geldpolitischen Entscheidungen der Riksbank zu konsultieren ist, steht nicht im Einklang mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung in bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbanken. Der Gesetzesentwurf sieht vor, daß Artikel 42 des Gesetzes dahingehend geändert wird, daß die Riksbank den Finanzminister vor jeder wichtigen geldpolitischen Entscheidung informiert. Dies ist mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung in bezug auf die institutionelle Unabhängigkeit vereinbar, sofern die Unabhängigkeit der Direktionsmitglieder der Zentralbank nicht beeinträchtigt wird, die Zuständigkeit und die Rechenschaftspflichten der EZB und der Mitglieder ihrer Beschlußorgane berücksichtigt sowie die Bestimmungen über die Vertraulichkeit in der Satzung eingehalten werden.

2.1.2 Personelle Unabhängigkeit

- Kapitel 9 Artikel 12 der Verfassung, aus dem hervorgeht, daß die Weigerung, einem Mitglied des Direktoriums die Entlastung zu erteilen, als Grundlage für eine Entlassung dienen kann und daß Mitglieder des Direktoriums den Präsidenten ohne Nennung der Gründe seines Amtes entheben können, steht nicht im Einklang mit Artikel 14.2 der Satzung. Der Gesetzesentwurf behebt dies durch eine Übernahme der in Arti-

kel 14.2 der Satzung und in Kapitel 9 Artikel 12 der Verfassung niedergelegten Entlassungsgründe.

- Kapitel 8 Artikel 6 des Gesetzes über den Riksdag bestimmt, daß die Amtszeit der Mitglieder des Rates der Zentralbank mit Ausnahme der des Präsidenten vier Jahre beträgt; Kapitel 9 Artikel 12 der Verfassung erlaubt es Mitgliedern des Parlaments, gleichzeitig Mitglieder des Rates der Zentralbank zu sein. Dies steht nicht im Einklang mit der in Artikel 14.2 der Satzung festgesetzten Amtszeit und mit dem in Artikel 107 des Vertrags enthaltenen Verbot der Einflußnahme von außen, da es sich beim Rat der Zentralbank um ein beschlußfassendes Organ handelt, das an der Geldpolitik (solange Schweden die einheitliche Währung nicht einführt) beziehungsweise an der Wahrnehmung der Aufgaben im Rahmen des ESZB mitwirkt. In Artikel 41 des Gesetzesentwurfs ist vorgesehen, dem Direktorium die Verantwortung für die Geldpolitik und zu einem späteren Zeitpunkt auch die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB zu übertragen. Diesbezüglich bestünde also kein weiterer Anpassungsbedarf.

2.1.3 Finanzielle Unabhängigkeit

Artikel 49 (Entwurf) legt fest, daß das Parlament über die Verteilung des Gewinns entscheidet. Falls das Parlament dabei von den in der Vergangenheit beachteten objektiven Kriterien abweichen sollte, könnte dies die finanzielle Unabhängigkeit der Zentralbank beeinträchtigen. Daher sollte eine Klausel im Gesetz über die Sveriges Riksbank in Erwägung gezogen werden, die sicherstellt, daß die Legislative die ordnungsgemäße Erfüllung der Aufgaben der Zentralbank im Rahmen des ESZB nicht beeinträchtigen kann. Dies soll durch einen Hinweis in den Erläuterungen zu den

obengenannten Gesetzen geschehen, die in den skandinavischen Rechtsordnungen nahezu dieselbe Stellung haben wie das Gesetz selbst. Gemäß diesem Hinweis wird die Gewinnverteilung weiterhin anhand der bestehenden objektiven Kriterien festgelegt.

2.2 Rechtliche Integration in das ESZB

Schweden ist kein Mitglied mit Sonderstatus. Artikel 108 des Vertrags gilt daher auch für Schweden; er verlangt, daß die Anpassungen des schwedischen Rechts, die zur rechtlichen Integration der Zentralbank in das ESZB erforderlich sind, bis zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB vorgenommen und verabschiedet sind, so daß sie zum Zeitpunkt der Einführung der einheitlichen Währung in Schweden in Kraft treten können. Die folgenden Bestimmungen sind mit dem Vertrag und der Satzung unvereinbar:

2.2.1 Gesetzliche Zielbestimmung

Artikel 4 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, der das Ziel der Zentralbank beschreibt, bringt nicht eindeutig zum Ausdruck, daß die Gewährleistung der Preisstabilität Vorrang genießt. Mit Artikel 4 (Entwurf) würde diese Unvereinbarkeit mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung in bezug auf die rechtliche Integration der Zentralbank in das ESZB beseitigt.

2.2.2 Aufgaben

- *Geldpolitik*
Kapitel 9 Artikel 12 der Verfassung und Artikel 4 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, die die Zuständigkeit der Zentralbank in diesem Bereich regeln, berücksichtigen die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht.

- *Wechselkurspolitik*
Kapitel 9 Artikel 12 der Verfassung und Artikel 4 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, die die Zuständigkeit der Zentralbank in diesem Bereich regeln, berücksichtigen die Zuständigkeit der Gemeinschaft und der EZB auf diesem Gebiet nicht.
- *Ausgabe von Banknoten*
Kapitel 9 Artikel 13 der Verfassung und Artikel 5 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.

2.2.3 Instrumentarium

Artikel 20 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank, der die Mindestreservepflicht für Kreditinstitute festlegt, berücksichtigt die Zuständigkeit der EZB auf diesem Gebiet nicht.

2.2.4 Wechselkurspolitik

Kapitel 9 Artikel 12 der Verfassung und Artikel 4 des Gesetzes über die Sveriges Riksbank berücksichtigen die Zuständigkeit des Rates sowie der EZB für Wechselkursangelegenheiten nicht.

3 Anpassung anderer Rechtsvorschriften

Schweden ist kein Mitgliedstaat mit Sonderstatus. Artikel 108 des Vertrags gilt daher auch für Schweden; er verlangt, daß die Anpassungen des schwedischen Rechts im Bereich der anderen Rechtsvorschriften bis zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB vorgenommen und verabschiedet sind. 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 zu überprüfen.

4 Beurteilung der Vereinbarkeit mit Vertrag und Satzung

Unter der Annahme, daß der Gesetzesentwurf nach dem Stand am 24. März verabschiedet wird, weist das Gesetz über die Sveriges Riksbank noch zwei Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung für Stufe Drei auf:

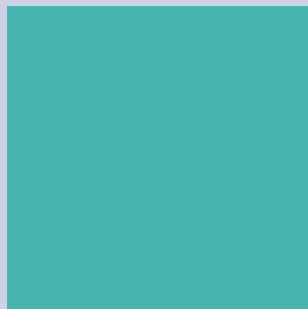
- Der Zeitplan für die Anpassung (siehe Ziffer 2) ist nicht mit Artikel 108 des Vertrags vereinbar, nach dem Anpassungen in bezug auf die Zentralbankunabhängigkeit spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB in Kraft treten müssen.
- Der Gesetzesentwurf sieht die rechtliche Integration der schwedischen Zentralbank in das ESZB nicht vor, obwohl Schweden kein Mitgliedstaat mit Sonderstatus ist und daher allen Anpassungsanforderungen nach Artikel 108 des Vertrags nachzukommen hat. Dies betrifft eine Anzahl von Bestimmungen im Gesetz über die Sveriges Riksbank.

Was andere Rechtsvorschriften betrifft, so stellt das EWI 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 Satzung zu überprüfen sind. Dem EWI sind keine sonstigen Rechtsvorschriften bekannt, die eine Anpassung nach Artikel 108 des Vertrages erfordern.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Nach Protokoll Nr. 11 zum Vertrag über einige Bestimmungen betreffend das Vereinigte Königreich Großbritannien und Nordirland ist das Vereinigte Königreich nicht verpflichtet, zu Stufe Drei überzugehen, sofern es dem Rat nicht notifiziert, daß es dies beabsichtigt. Nach der Notifikation des Vereinigten Königreiches vom 30. Oktober 1997 an den Rat, daß es nicht beabsichtigt, am 1. Januar 1999 zur Stufe

Drei der Wirtschafts- und Währungsunion überzugehen, gelten gewisse Bestimmungen des Vertrags (einschließlich der Artikel 107 und 108) und der Satzung nicht für das Vereinigte Königreich. Es besteht daher zur Zeit keine rechtliche Verpflichtung, sicherzustellen, daß die innerstaatlichen Rechtsvorschriften (einschließlich der Satzung der Bank of England) mit dem Vertrag und der Satzung im Einklang stehen.



Glossar

Glossar

Altenquotient: Gibt das prozentuale Verhältnis der Bevölkerung eines Landes im Alter von 65 Jahren und älter zur Bevölkerungsgruppe der 15- bis 64jährigen an. Erlaubt eine annäherungsweise Schätzung, wieviele nicht-kapitalgedeckte Leistungsansprüche älterer Menschen durchschnittlich von jedem Erwerbstätigen finanziert werden müssen.

Bandbreiten des EWS-Wechselkursmechanismus: Bereich zwischen dem oberen und unteren Interventionspunkt der bilateralen Wechselkurse, in dem die am **EWS-Wechselkursmechanismus** teilnehmenden Währungen schwanken dürfen.

Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments): Statistisches Konzept, das die Konsistenz zwischen Haushaltsdefizit (definiert als Finanzierungsdefizit oder -überschuß) und der jährlichen Veränderung der Bruttoverschuldung des Staates herstellt. Zu den Bestandsanpassungen zählen der Aufbau von Vermögenswerten durch den Staat, die Neubewertung der in ausländischer Währung denominierten Verschuldung, schuldenstandsmindernde Erlöse aus der Privatisierung öffentlicher Unternehmen, Veränderungen im konsolidierten öffentlichen Schuldenstand sowie statistische Korrekturen.

Bilateraler Leitkurs: Offizieller Wechselkurs zwischen jeweils zwei am **EWS-Wechselkursmechanismus** teilnehmenden Währungen, um den herum die **Bandbreiten des EWS-Wechselkursmechanismus** festgelegt sind.

Defizitquote: Gegenstand eines der in Artikel 104 c Abs. 2 des **EG-Vertrags** aufgeführten fiskalpolitischen **Konvergenzkriterien**. Definiert als „*Verhältnis zwischen dem geplanten oder tatsächlichen öffentlichen Defizit und dem Bruttoinlandsprodukts zu Marktpreisen*“, wobei „öffentliches Defizit“ wie in Protokoll Nr. 5 (über das **Verfahren bei einem übermäßigen Defizit**) definiert wird als „das Finanzierungsdefizit“ des **Staatssektors** „im Sinne des **Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen**“.

ECOFIN: Siehe **Rat (der Europäischen Union)**.

ECU (European Currency Unit, Europäische Währungseinheit): Derzeit ist die ECU gemäß Ratsverordnung Nr. 3320/94 vom 20. Dezember 1994 als Währungskorb definiert, der sich aus feststehenden Beträgen von zwölf der fünfzehn Währungen der Mitgliedstaaten zusammensetzt. Artikel 109 g des **EG-Vertrags** besagt, daß diese Zusammensetzung bis zum Beginn der Stufe Drei nicht geändert wird. Der Wert der ECU errechnet sich als gewichteter Durchschnitt der Werte ihrer Korbwährungen. Als offizielle ECU dient sie unter anderem als Recheneinheit des **EWS-Wechselkursmechanismus** sowie den Zentralbanken als Reservewährung. Offizielle ECU werden vom EWI durch Dreimonats-Swapgeschäfte gegen ein Fünftel der US-Dollar-Reserven und Goldbestände der fünfzehn EU-Zentralbanken geschaffen. Private ECU sind auf ECU lautende Finanztitel (zum Beispiel Bankguthaben oder Wertpapiere), die sich auf Verträge stützen, die in der Regel auf die offizielle ECU Bezug nehmen. Der „theoretische“ Wert der privaten ECU wird auf der Grundlage der Werte der einzelnen Währungen des ECU-Korbs ermittelt. Die Verwendung der privaten ECU unterscheidet sich jedoch von jener der offiziellen ECU, und in der Praxis kann der Marktwert der privaten ECU von ihrem „theoretischen“ Korbwert abweichen. Die Überleitung der privaten ECU auf den Euro im Verhältnis 1:1 ist in Artikel 2 der Ratsverordnung über bestimmte Vorschriften im Zusammenhang mit der Einführung des Euro festgeschrieben, der der Europäische Rat am 13. und 14. Dezember 1996 in Dublin zustimmte (siehe (EC) Nr. 1103/97 vom Juni 1997).

EG-Vertrag: Gemeint ist hier der Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, der am 25. März 1957 in Rom unterzeichnet wurde und am 1. Januar 1958 in Kraft trat. Mit diesem Vertrag, der oft als „Römischer Vertrag“ bezeichnet wird, wurde die *Europäische Wirtschaftsgemeinschaft (EWG)* gegründet. Der Vertrag über die Europäische Union wurde am 7. Februar 1992 in Maastricht unterzeichnet („Maastricht-Vertrag“) und trat am 1. November 1993 in Kraft. Er änderte den EWG-Vertrag, der nun als Vertrag zur Gründung der *Europäischen Gemeinschaft* bezeichnet wird. Der Vertrag über die Europäische Union wurde später durch den am 2. Oktober 1997 in Amsterdam unterzeichneten „Vertrag von Amsterdam“ geändert.

ESZB (Europäisches System der Zentralbanken): Das ESZB wird aus der **EZB** und den nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten bestehen. Sein vorrangiges Ziel wird sein, die Preisstabilität zu gewährleisten. Seine grundlegenden Aufgaben werden darin bestehen, die Geldpolitik im **Euro-Währungsraum** festzulegen und auszuführen, die offiziellen Währungsreserven der teilnehmenden Mitgliedstaaten zu halten und zu verwalten sowie Devisengeschäfte durchzuführen und das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme im Euro-Währungsraum zu fördern. Das ESZB wird auch zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden auf dem Gebiet der Aufsicht über die Kreditinstitute und der Stabilität des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen beitragen.

Euro: Name der europäischen Währung, der bei der Tagung des **Europäischen Rates** am 15. und 16. Dezember 1995 in Madrid beschlossen wurde. Er wird an Stelle der Bezeichnung **ECU** verwendet, die im **EG-Vertrag** für die Europäische Währungseinheit steht.

Euro-Währungsraum: Gebiet, das gemäß dem **EG-Vertrag** jene Mitgliedstaaten umfaßt, in denen der **Euro** als gemeinsame Währung eingeführt wird und in denen unter der Verantwortung der Beschlußorgane der **EZB** eine einheitliche Geldpolitik betrieben wird.

Europäische Kommission: Organ der Europäischen Gemeinschaft, das die Umsetzung der Bestimmungen des **EG-Vertrags** gewährleistet, Initiativen in der Gemeinschaft ergreift, Vorschläge zur Sekundärgesetzgebung macht und in bestimmten Bereichen öffentliche Gewalt ausübt. Auf wirtschaftspolitischem Gebiet spricht die Kommission Empfehlungen für die Grundzüge der Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft aus und berichtet dem **Rat** über konjunkturelle und wirtschaftspolitische Entwicklungen. Sie prüft die Einhaltung der Haushaltsdisziplin und setzt das Verfahren bei übermäßigem Defizit eines Mitgliedstaates in Gang. Sie besteht aus zwanzig Mitgliedern und umfaßt je zwei Mitglieder aus Deutschland, Spanien, Frankreich, Italien sowie Großbritannien und je eines aus den übrigen Mitgliedstaaten. EUROSTAT ist eine Generaldirektion der Kommission, die für die Erstellung der Statistiken der Gemeinschaft mittels der Erhebung und systematischen Bearbeitung von Daten zuständig ist, die hauptsächlich von den nationalen Behörden im Rahmen umfassender statistischer Fünfjahresprogramme der Gemeinschaft zur Verfügung gestellt werden.

Europäischer Rat: Er verleiht dem Aufbau der Europäischen Union die nötigen Impulse und legt die entsprechenden allgemeinen politischen Leitlinien fest. Der Europäische Rat setzt sich aus den Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten sowie dem Präsidenten der **Europäischen Kommission** zusammen. Siehe auch **Rat**.

Europäisches Parlament: Das Europäische Parlament besteht aus 626 Vertretern der Bürger der Mitgliedstaaten. Es ist am Prozeß der Gesetzgebung in unterschiedlichem Umfang beteiligt, das heißt abhängig von dem Verfahren, nach dem EU-Recht erlassen wird. Im Rahmen der **WWU** wird das Parlament überwiegend beratende Befugnisse besitzen. Der **EG-Vertrag** richtet beim Parlament jedoch gewisse Verfahren ein, in denen die demokratische Verantwortung der **EZB** zum Ausdruck kommt (Vorlage des Jahresberichts, allgemeine Debatte über die Geldpolitik, Anhörungen der zuständigen Parlamentsausschüsse).

Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG): Ein System einheitlicher statistischer Definitionen und Klassifikationen, das auf eine kohärente quantitative Darstellung der Volkswirtschaften der EU-Mitgliedstaaten abzielt. Das ESVG ist die EU-Version des revidierten System of National Accounts (SNA) der UN. Die Definitionen des ESVG dienen unter anderem als Grundlage für die im **EG-Vertrag** festgelegten fiskalpolitischen **Konvergenzkriterien**.

EUROSTAT: Siehe **Europäische Kommission**.

EWS (Europäisches Währungssystem): Errichtet im Jahr 1979 gemäß der EntschlieÙung des **Europäischen Rates** vom 5. Dezember 1978 über die Errichtung des EWS und damit zusammenhängende Fragen. Das Abkommen zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft vom 13. März 1979 legt die Funktionsweise des EWS fest. Ziel ist es, in Europa durch eine enge währungspolitische Zusammenarbeit zwischen den Ländern der Gemeinschaft eine Zone der Währungsstabilität zu schaffen. Die Hauptbestandteile des EWS sind: die **ECU**, der **EWS-Wechselkursmechanismus** und verschiedene Beistandsmechanismen.

EWS-Wechselkursmechanismus: Der Wechselkurs- und Interventionsmechanismus des **EWS** bestimmt den Wechselkurs der teilnehmenden Währungen mittels eines Leitkurses gegenüber der **ECU**. Mit diesen Leitkursen wird ein bilaterales Paritätengitter der teilnehmenden Währungen erstellt. Die Wechselkurse dürfen innerhalb der **Bandbreiten** um den **bilateralen Leitkurs** schwanken. Im August 1993 wurde beschlossen, diese Bandbreiten auf $\pm 15\%$ zu erweitern. Gemäß einem bilateralen Abkommen zwischen Deutschland und den Niederlanden betragen die Schwankungsbreiten zwischen der D-Mark und dem holländischen Gulden weiterhin $\pm 2,25\%$. Anpassungen der Leitkurse bedürfen der Zustimmung aller am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Länder (siehe auch **Realignment**).

EZB (Europäische Zentralbank): Die EZB wird Rechtspersönlichkeit besitzen. Sie wird dafür sorgen, daß die dem **ESZB** übertragenen Aufgaben entweder durch ihre eigene Tätigkeit nach Maßgabe der Satzung oder durch die nationalen Zentralbanken erfüllt werden.

Gewogene (nominale/reale) Außenwerte: In ihrer *nominalen* Form beruhen die gewogenen Außenwerte auf einem gewogenen Durchschnitt verschiedener bilateraler Wechselkurse. Gewogene *reale* Außenwerte sind gewogene nominale Außenwerte deflationiert mit einem gewogenen Durchschnitt von ausländischen Preisen oder Kosten, verglichen mit den entsprechenden inländischen Preisen und Kosten. Damit stellen sie Indikatoren für die preisliche und kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit eines Landes dar. Die Wahl der Währungen und Gewichte richtet sich nach der jeweiligen ökonomischen Fragestellung. Die gebräuchlichsten Berechnungsarten des gewogenen Außenwertes verwenden Außenhandelsgewichte.

Harmonisierte langfristige Zinssätze: Protokoll Nr. 6 über die **Konvergenzkriterien** nach Artikel 109 j Abs. 1 des **EG-Vertrags** sieht eine Messung der Zinskonvergenz anhand der Zinssätze für langfristige Staatsschuldverschreibungen oder vergleichbare Wertpapiere vor, unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen auf nationaler Ebene. Um die Forderung des EG-Vertrags zu erfüllen, hat das EWI grundlegende Arbeit im Hinblick auf eine Harmonisierung der Statistiken über die langfristigen Zinssätze geleistet und erhebt regelmäßig Daten von den nationalen Zentralbanken für die **Europäische Kommission** (EUROSTAT). Die in diesem Bericht verwendeten Daten sind vollständig harmonisiert.

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI): Protokoll Nr. 6 über die **Konvergenzkriterien** nach Artikel 109 j Abs. 1 des **EG-Vertrags** sieht eine Messung der Preiskonvergenz anhand des Verbraucherpreises auf vergleichbarer Grundlage vor, unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen auf nationaler Ebene. Obschon gegenwärtig die Verbraucherpreisstatistiken in den Mitgliedstaaten überwiegend auf ähnlichen Prinzipien beruhen, sind doch beträchtliche Unterschiede im Detail zu bemerken, was einen Vergleich der nationalen Ergebnisse erschwert. Um die Forderung des EG-Vertrags zu erfüllen, hat die **Europäische Kommission** (EUROSTAT), in enger Zusammenarbeit mit den nationalen statistischen Ämtern und dem EWI, grundlegende Arbeit im Hinblick auf eine Harmonisierung der Verbraucherpreise geleistet. Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex ist das Ergebnis dieser Bemühungen.

Intervention an den Interventionspunkten: Obligatorische Interventionen, die von Zentralbanken durchgeführt werden, deren Währungen sich am jeweiligen oberen beziehungsweise unteren Interventionspunkt der **Bandbreiten des EWS-Wechselkursmechanismus** befinden.

Intramarginale Intervention: Intervention, die von einer Zentralbank zur Stützung ihrer Währung durchgeführt wird, solange sich diese noch innerhalb ihrer **Bandbreiten des EWS-Wechselkursmechanismus** befindet.

Investitionen: Bruttoanlageinvestitionen im Sinne des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen.

Kapitalgedeckte beziehungsweise umlagefinanzierte Altersversorgungssysteme: Von einem kapitalgedeckten Altersversorgungssystem wird dann gesprochen, wenn Versorgungsansprüche durch Realvermögen oder Finanzanlagen gedeckt sind. Bei einem umlagefinanzierten Altersversorgungssystem werden im Gegensatz dazu die laufenden Beiträge der Arbeitgeber und Arbeitnehmer unmittelbar für die Finanzierung der laufenden Versorgungsansprüche verwendet.

Konjunkturelle Komponente des Haushaltssaldos: Zeigt die Auswirkungen der von der **Europäischen Kommission** geschätzten **Produktionslücke** auf die Haushaltslage.

Konvergenzkriterien: In Artikel 109 j Abs. 1 des **EG-Vertrags** festgelegte und in Protokoll Nr. 6 näher bestimmte Kriterien, die auf die Leistung hinsichtlich Preisstabilität, Finanzlage der öffentlichen Hand, Wechselkursentwicklung sowie Entwicklung der langfristigen Zinssätze abstellen. In den gemäß Artikel 109 j Abs. 1 von der **Europäischen Kommission** und dem EWI erstellten Berichten wird geprüft, ob ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist; Maßstab hierfür ist, ob die einzelnen Mitgliedstaaten diese Kriterien erfüllen.

Konvergenzprogramme: Mittelfristige staatliche Planungen und Annahmen über die Entwicklung wichtiger ökonomischer Variablen im Hinblick auf die Erreichung der im **EG-Vertrag** aufgeführten **Referenzwerte**. Bei der Beurteilung der öffentlichen Finanzen wird auf Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung sowie auf die zugrundegelegten wirtschaftlichen Szenarien besonders eingegangen. Konvergenzprogramme umfassen normalerweise einen Zeitraum von drei bis vier Jahren, können allerdings während dieser Zeit aktualisiert werden. Sie werden von der **Europäischen Kommission** und dem **Währungsausschuß** geprüft. Deren Berichte dienen als Grundlage für die Beurteilung durch den **ECOFIN**-Rat. Nach dem Beginn von Stufe Drei der **Wirtschafts- und Währungsunion** werden Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, weiterhin Konvergenzprogramme vorlegen; Länder, die zum Euro-Währungsraum gehören, werden dagegen *Stabilitätsprogramme* vorlegen, wie im **Stabilitäts- und Wachstumspakt** vorgesehen.

Laufende Übertragungen: Staatliche Übertragungen an Unternehmen, private Haushalte und das Ausland, die in keinem Zusammenhang mit Investitionsausgaben stehen. Sie umfassen unter anderem Produktions- und Importsubventionen, Sozialleistungen sowie Zahlungen an Institutionen der Europäischen Union.

Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung: Umfassen alle nicht-konjunkturellen Effekte auf fiskalpolitische Variablen, die (i) das Defizit oder den Brutto-Schuldenstand des **Staates (Schuldenquote, Defizitquote)** nur in einem bestimmten Zeitraum vermindern beziehungsweise erhöhen („einmalige“ oder „one-off“ Effekte) oder die (ii) die Haushaltssituation in einem bestimmten Zeitraum zum Nachteil (oder Vorteil) der Finanzlage folgender Jahre verbessern oder verschlechtern („sich selbst umkehrende“ oder „self-reversing“ Effekte).

Netto-Vermögensposition/Netto-Schuldnerposition gegenüber dem Ausland: oder Auslandsvermögensstatus (AVS). Bestandsstatistik, die Umfang und Zusammensetzung der Vermögenswerte oder Forderungen einer Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland angibt, abzüglich der Verbindlichkeiten dieser Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland.

Nettokapitalausgaben: Enthalten die Kapitalausgaben des Staates für die Endverwendung (das heißt Bruttoanlageinvestitionen zuzüglich Nettoerwerb von Grundstücken und immateriellen Vermögensgütern zuzüglich Vorratsänderung) sowie die Nettovermögensübertragungen (das heißt Investitionszuschüsse zuzüglich Transferzahlungen des Staates, um Bruttoanlageinvestitionen anderer Sektoren zu finanzieren, abzüglich vermögenswirksame Steuern und sonstige Einnahmen des Staates aus Vermögensübertragungen).

Nicht-konjunkturelle Faktoren: Stehen für Einflüsse auf den Haushaltssaldo des Staates, die nicht auf Konjunkturschwankungen zurückzuführen sind (siehe auch **Konjunkturelle Komponente des Haushaltssaldos**). Infolgedessen können sie das Ergebnis struktureller, das heißt permanenter Änderungen in der Haushaltspolitik sein oder von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung herrühren (**Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung**).

Nominale Außenwerte: Siehe **Gewogene (nominale/reale) Außenwerte**.

Primärsaldo: Finanzierungsdefizit oder -überschuß des Staates abzüglich Zinsausgaben auf den bestehenden Schuldenstand.

Produktionslücke: Differenz zwischen tatsächlichem und potentielltem Produktionsniveau einer Volkswirtschaft, gemessen in Prozent des Produktionspotentials. Das Produktionspotential wird auf Grundlage des Trendwachstums der Wirtschaft gemessen, basierend auf der Schätzung der **Europäischen Kommission**. Eine positive (negative) Produktionslücke bedeutet, daß die tatsächliche Produktion über (unter) dem Trend beziehungsweise dem potentiellen Produktionsniveau liegt, was möglicherweise Inflationsdruck hervorrufen (verhindern) kann.

Rat (der Europäischen Union): Besteht aus Vertretern der Regierungen der Mitgliedstaaten, normalerweise aus den für die zu beratenden Fragen zuständigen Ministern (folglich oft als *EU-Rat* oder *Ministerrat* bezeichnet). Der in der Zusammensetzung der Wirtschafts- und Finanzminister tagende Rat wird häufig als *ECOFIN-Rat* bezeichnet. Zudem kann der Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs tagen. Siehe auch **Europäischer Rat**.

Reale Außenwerte: Siehe **Gewogene (nominale/reale) Außenwerte**.

Realignment: Anpassung des **ECU**-Leitkurses und der **bilateralen Leitkurse** einer oder mehrerer am **EWS-Wechselkursmechanismus** teilnehmenden Währungen.

Referenzwert: Das dem **EG-Vertrag** beigefügte Protokoll Nr. 5 über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit gibt explizite Referenzwerte für die Defizitquote (3 % des BIP) und die Schuldenquote (60 % des BIP) an, während Protokoll Nr. 6 über die **Konvergenzkriterien** auf die Methodik zur Messung der Referenzwerte eingeht, die für die Prüfung der Konvergenzfortschritte bei Preisen und langfristigen Zinssätzen von Bedeutung sind.

Referenzzeiträume: Zeiträume, die in Protokoll Nr. 6 über die **Konvergenzkriterien** nach Artikel 104 c Abs. 2 Buchstabe a des **EG-Vertrags** zum Zwecke der Prüfung der Konvergenzfortschritte angegeben sind.

Schuldenquote: Gegenstand eines der in Artikel 104 c Abs. 2 des **EG-Vertrags** festgelegten fiskalpolitischen **Konvergenzkriterien**. Definiert als Verhältnis zwischen dem öffentlichen Schuldenstand und dem Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen, wobei „öffentlicher Schuldenstand“ wie in Protokoll Nr. 5 (über das **Verfahren bei einem übermäßigen Defizit**) definiert wird als „*Brutto-Gesamtschuldenstand zum Nominalwert am Jahresende nach Konsolidierung innerhalb und zwischen den einzelnen Bereichen des Staatssektors*“. Staat wird im Sinne des **Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen** verstanden.

Staat: oder öffentliche Hand. Begriff umfaßt Zentralstaat (Zentralregierung), regionale oder lokale Gebietskörperschaften und Sozialversicherungseinrichtungen, mit Ausnahme von kommerziellen Transaktionen, im Sinne des **Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen** (Protokoll Nr. 5 über das **Verfahren bei einem übermäßigen Defizit**).

Stabilitäts- und Wachstumspakt: Besteht aus zwei Verordnungen des **Europäischen Rates** („Über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken“ und „Über die Beschleunigung und Klärung des **Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit**“) sowie aus der beim Amsterdamer Gipfel angenommenen Entschließung des Europäischen Rates vom 17. Juni 1997 über den Stabilitäts- und Wachstumspakt. Ziel des Paktes ist die Gewährleistung einer gesunden öffentlichen Finanzlage in Stufe Drei der **WWU** als Mittel zur Verbesserung der Voraussetzungen für Preisstabilität und ein starkes, nachhaltiges Wachstum, das der Schaffung von Arbeitsplätzen förderlich ist. Insbesondere wird auf die Bedeutung eines nahezu ausgeglichenen oder einen Überschuß aufweisenden Haushalts hingewiesen, damit Mitgliedstaaten in der Lage sind, normale Konjunkturschwankungen zu bewältigen und zugleich das Defizit des öffentlichen Haushalts unterhalb des **Referenzwertes** von 3 % des BIP zu halten. Gemäß dem Stabilitäts- und Wachstumspakt werden die an der Wirtschafts- und Währungsunion teilnehmenden Mitgliedstaaten in Zukunft *Stabilitätsprogramme* vorlegen - Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, hingegen weiterhin **Konvergenzprogramme**.

Verfahren bei einem übermäßigen Defizit: Die Bestimmung in Artikel 104 c des **EG-Vertrags** (näher festgelegt in Protokoll Nr. 5), die EU-Mitgliedstaaten zur Einhaltung der Haushaltsdisziplin verpflichtet, legt die Bedingungen fest, unter denen die Haushaltslage als zufriedenstellend beurteilt werden kann, und bestimmt die weitere Vorgehensweise, falls sich herausstellt, daß diese Bedingungen nicht eingehalten werden. Insbesondere werden die fiskalpolitischen **Konvergenzkriterien** (**Defizitquote** und **Schuldenquote**) spezifiziert; überdies wird das Verfahren beschrieben, das aus der Entscheidung des **Rates der Europäischen Union**, daß ein übermäßiges Defizit in einem bestimmten Mitgliedstaat existiert, resultieren kann, und schließlich werden weitere Maßnahmen bestimmt für den Fall, daß ein übermäßiges Defizit fort dauert.

Wachstum/Zins-Differential: Differenz zwischen der jährlichen Wachstumsrate des nominalen BIP und der durchschnittlichen nominalen Verzinsung des bestehenden öffentlichen Schuldenstandes („wachstumsbereinigter effektiver Zinssatz“). Stellt einen der Bestimmungsfaktoren für Veränderungen der öffentlichen Schuldenquote dar.

Währungsausschuß: Der Währungsausschuß ist ein beratendes Gemeinschaftsgremium, das sich aus je zwei ad personam bestellten Vertretern eines jeden Mitgliedstaates (normalerweise je einer von Regierung und Zentralbank) sowie zwei Vertretern der **Europäischen Kommission** zusammensetzt und im Jahre 1958 auf der Grundlage von Artikel 105 des EWG-Vertrags geschaffen wurde. In Artikel 109 c des EG-Vertrags sind bestimmte Bereiche aufgeführt, in denen der Währungsausschuß an der Vorbereitung der Arbeit des **Rates** teilnimmt, um die Koordinierung der Politik der Mitgliedstaaten in dem für das Funktionieren des Binnenmarktes erforderlichen Umfang zu fördern. Mit Beginn der Stufe Drei der **Wirtschafts- und Währungsunion** wird der Währungsausschuß aufgelöst und an seiner Stelle ein **Wirtschafts- und Finanzausschuß** eingesetzt.

Wechselkursvolatilität: Ein Maß für die kurzfristigen Wechselkursausschläge, wird gewöhnlich anhand der Standardabweichung der täglichen prozentualen Veränderungen berechnet.

Wirtschafts- und Finanzausschuß: Ein beratendes Gemeinschaftsgremium, dessen Einsetzung mit Beginn der Stufe Drei, nach Auflösung des **Währungsausschusses**, vorgesehen ist. Jeder Mitgliedstaat sowie die **Europäische Kommission** und die **EZB** ernennen jeweils höchstens zwei Mitglieder des Ausschusses. In Artikel 109 c Abs. 2 des **EG-Vertrags** sind Aufgabenbereiche des Wirtschafts- und Finanzausschusses aufgeführt, darunter auch die Beobachtung der Wirtschafts- und Finanzlage der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft.

Wirtschafts- und Währungsunion (WWU): Der **EG-Vertrag** beschreibt den Weg zur Wirtschafts- und Währungsunion in der EU als dreistufigen Prozeß. *Stufe Eins* der WWU, die in erster Linie vom Abbau sämtlicher Beschränkungen des freien Kapitalverkehrs innerhalb der EU gekennzeichnet war, begann im Juli 1990 und endete am 31. Dezember 1993. *Stufe Zwei* der WWU begann am 1. Januar 1994. Sie sah unter anderem die Errichtung des Europäischen Währungsinstituts, das Verbot der monetären Finanzierung der öffentlichen Hand und ihres bevorrechtigten Zugangs zu Finanzinstituten sowie die Vermeidung übermäßiger Defizite vor. *Stufe Drei* beginnt in Übereinstimmung mit der Entscheidung gemäß Artikel 109 j Abs. 4 am 1. Januar 1999 mit der Übertragung der geldpolitischen Zuständigkeit auf das **ESZB** und der Einführung des **Euro**.