



**RAT DER  
EUROPÄISCHEN UNION**

**Brüssel, den 4. Juni 2014  
(OR. en)**

**10604/14**

**ECOFIN 585  
UEM 204**

**ÜBERMITTLUNGSVERMERK**

---

Absender:	Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	4. Juni 2014
Empfänger:	Herr Uwe CORSEPIUS, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union
Nr. Komm.dok.:	COM(2014) 326 final
Betr.:	BERICHT DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN RAT KONVERGENZBERICHT 2014 (gemäß Artikel 140 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union)

---

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument COM(2014) 326 final.

---

Anl.: COM(2014) 326 final



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 4.6.2014  
COM(2014) 326 final

**BERICHT DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN  
RAT**

**KONVERGENZBERICHT 2014**

**(gemäß Artikel 140 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen  
Union)**

{SWD(2014) 177 final}

## 1. GEGENSTAND DES BERICHTS

Nach Artikel 140 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) haben die Kommission und die Europäische Zentralbank (EZB) dem Rat mindestens einmal alle zwei Jahre oder auf Antrag eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt<sup>1</sup>, darüber zu berichten, inwieweit die Mitgliedstaaten bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) ihren Verpflichtungen bereits nachgekommen sind. Die letzten Konvergenzberichte der Kommission und der EZB, die alle Mitgliedstaaten mit Ausnahmeregelung betrafen, wurden im Mai 2012 angenommen.<sup>2</sup>

Der Konvergenzbericht 2014 erstreckt sich auf folgende acht Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt: Bulgarien, Tschechische Republik, Kroatien, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien und Schweden.<sup>3</sup> Eine ausführlichere Bewertung des Konvergenzstands der genannten Mitgliedstaaten enthält ein technischer Anhang zu diesem Bericht (SWD(2014)177). Beim letzten Konvergenzbericht von 2012 stellten sich die Konvergenzfortschritte der Mitgliedstaaten uneinheitlich dar, da durch die Wirtschafts- und Finanzkrise vielerorts signifikante Anpassungen zuvor akkumulierter makroökonomischer Ungleichgewichte stattfanden. Auch bei der aktuellen Prüfung ist das außenwirtschaftliche Umfeld noch schwierig, jedoch mit einem generell stärkeren Aufschwung in den Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, und einer positiveren Risikoeinschätzung seitens der Finanzmärkte.

Der Inhalt der Konvergenzberichte von Kommission und EZB ist in Artikel 140 Absatz 1 AEUV geregelt. Danach ist in den Berichten unter anderem zu prüfen, inwieweit die innerstaatlichen Rechtsvorschriften, einschließlich der Satzung der jeweiligen nationalen Zentralbank, mit Artikel 130 und Artikel 131 AEUV sowie mit der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (nachstehend „ESZB-/EZB-Satzung“) vereinbar sind. Ferner muss in den Berichten anhand der Konvergenzkriterien (Preisstabilität, Finanzlage der öffentlichen Hand, Wechselkursstabilität und langfristige Zinssätze) und unter Berücksichtigung anderer in Artikel 140 Absatz 1 letzter Unterabsatz AEUV genannter Indikatoren geprüft werden, ob in dem betreffenden Mitgliedstaat ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist. Die vier Konvergenzkriterien werden in einem Protokoll zu den Verträgen (Protokoll Nr. 13 über die Konvergenzkriterien) näher beschrieben.

Die Wirtschafts- und Finanzkrise und die rezente Staatsschuldenkrise im Euro-Raum haben deutlich gemacht, dass das derzeitige System der wirtschaftspolitischen Steuerung der WWU Lücken aufweist und die vorhandenen Instrumente

---

<sup>1</sup> Die Mitgliedstaaten, die die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung des Euro noch nicht erfüllen, werden als „Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt“ bezeichnet. Dänemark und das Vereinigte Königreich haben vor Annahme des Vertrags von Maastricht Regelungen ausgehandelt, die die Möglichkeit der Nichtteilnahme vorsehen, und beteiligen sich nicht an der dritten Stufe der WWU.

<sup>2</sup> 2013 haben die Kommission und die EZB auf Antrag der nationalen Behörden Konvergenzberichte zu Lettland erstellt. Lettland hat den Euro am 1. Januar 2014 eingeführt.

<sup>3</sup> Dänemark und das Vereinigte Königreich haben nicht die Absicht geäußert, den Euro einzuführen, und sind daher nicht Gegenstand der Bewertung.

umfassender genutzt werden müssen. Seitdem ist, um die nachhaltige Funktionsfähigkeit der WWU sicherzustellen, ein allgemeiner Ausbau der wirtschaftspolitischen Steuerung in der Union unternommen worden. Dabei wird die Konvergenzbewertung mit dem umfassenderen Konzept des „Europäischen Semesters“ abgestimmt, das eine frühzeitige Gesamtbetrachtung der wirtschaftspolitischen Herausforderungen vorsieht, die sich der WWU bei der Sicherung von langfristig tragfähigen öffentlichen Finanzen, Wettbewerbsfähigkeit, Finanzmarktstabilität und Wirtschaftswachstum stellen. Zu den wesentlichen Neuerungen bei dieser Governance-Reform, durch die der Konvergenzprozess der einzelnen Mitgliedstaaten und dessen Nachhaltigkeit einer strengeren Bewertung unterzogen werden, gehören unter anderem die Verschärfung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit durch die Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts im Jahr 2011 sowie neue Instrumente im Bereich der Überwachung makroökonomischer Ungleichgewichte. Insbesondere werden in diesem Bericht die Bewertung der Konvergenzprogramme 2014 und die Ergebnisse des im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht erstellten Warnmechanismus-Berichts<sup>4</sup> berücksichtigt.

### Die Konvergenzkriterien

Bei der Prüfung der Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften, einschließlich der Satzung der nationalen Zentralbank, mit Artikel 130 und Artikel 131 AEUV werden die Beachtung des Verbots der monetären Finanzierung (Artikel 123) und des bevorrechtigten Zugangs (Artikel 124), die Übereinstimmung mit den Zielen und Aufgaben des EZB (Artikel 127 Absatz 1 bzw. 2) sowie andere Aspekte im Zusammenhang mit der Einbindung der nationalen Zentralbanken in das EZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung bewertet.

Das **Kriterium der Preisstabilität** wird in Artikel 140 Absatz 1 erster Gedankenstrich AEUV folgendermaßen definiert: *„Erreichung eines hohen Grades an Preisstabilität, ersichtlich aus einer Inflationsrate, die der Inflationsrate jener – höchstens drei – Mitgliedstaaten nahe kommt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben“.*

Nach Artikel 1 des Protokolls über die Konvergenzkriterien bedeutet das Kriterium der Preisstabilität ferner, 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 1½ 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.“*<sup>5</sup> Aus der Forderung nach Dauerhaftigkeit ergibt sich, dass eine zufriedenstellende Inflationsentwicklung im Wesentlichen das Ergebnis eines entsprechenden Verhaltens der Faktorkosten und sonstiger struktureller Determinanten der

---

<sup>4</sup> Die Kommission hat im November 2013 ihren dritten Warnmechanismus-Bericht (WMB) und im März 2014 die Schlussfolgerungen der entsprechenden eingehenden Prüfungen veröffentlicht.

<sup>5</sup> Für die Zwecke des Preisstabilitätskriteriums wird die Inflation am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) gemessen, der in der Verordnung (EG) Nr. 2494/95 des Rates definiert ist.

Preisniveauentwicklung und nicht etwa von vorübergehenden Faktoren sein muss. Bei der Konvergenzbewertung werden daher auch die Faktoren geprüft, die sich auf die Inflationsaussichten auswirken, wobei zusätzlich auf die jüngste Inflationsprognose der Kommissionsdienststellen<sup>6</sup> Bezug genommen wird. Im Zusammenhang damit wird in dem Bericht ferner untersucht, ob das betreffende Land den Referenzwert in den kommenden Monaten voraussichtlich einhalten wird.

Als Referenzwert wurde im April 2014 eine Inflationsrate von 1,7 % errechnet, wobei Lettland, Portugal und Irland die drei Mitgliedstaaten mit der besten Leistung bei der Preisstabilität waren.<sup>7</sup>

Es ist gerechtfertigt, die Länder, deren Inflationsrate nicht als aussagekräftiger Richtwert für andere Mitgliedstaaten gelten kann, von den Ländern mit der besten Leistung bei der Preisstabilität<sup>8</sup> auszuschließen. Derartige Ausreißer wurden in der Vergangenheit in den Konvergenzberichten von 2004, 2010 und 2013 festgestellt.<sup>9</sup> Momentan können Griechenland, Bulgarien und Zypern als Ausreißer betrachtet werden, da ihre Inflationsraten sehr stark vom Mittel des Euro-Raums abweichen und ihre Einbeziehung sich über Gebühr auf den Referenzwert und damit die Gerechtigkeit des Kriteriums auswirken würde.<sup>10</sup> Im Fall Griechenlands und Zyperns spiegelt die negative Inflation vor allem die erheblichen Anpassungserfordernisse und die besondere Wirtschaftslage wider. Im Fall Bulgariens ist sie einer ungewöhnlich starken Kombination disinflationärer Faktoren geschuldet, unter anderem einer guten Ernte, Senkungen des behördlich festgelegten Energiepreises und abnehmenden Importpreisen. Vor diesem Hintergrund werden zur Berechnung des Referenzwertes Lettland, Portugal und Irland herangezogen, die Mitgliedstaaten mit den nächstniedrigeren durchschnittlichen Inflationsraten.

Das **Konvergenzkriterium der öffentlichen Finanzen** wird in Artikel 140 Absatz 1 zweiter Gedankenstrich AEUV definiert als *„eine auf Dauer tragbare Finanzlage der öffentlichen Hand, ersichtlich aus einer öffentlichen Haushaltslage ohne übermäßiges Defizit im Sinne des Artikels 126 Absatz 6“*. Ferner bedeutet dieses Kriterium gemäß Artikel 2 des Protokolls über die Konvergenzkriterien, dass *„zum Zeitpunkt der Prüfung kein Beschluss des Rates nach Artikel 126 Absatz 6 des genannten Vertrags vorliegt, wonach in dem betreffenden Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht“*. Im Zuge des allgemeinen Ausbaus der wirtschaftspolitischen Steuerung in der WWU wurden die Sekundärrechtsvorschriften zur öffentlichen Finanzlage 2011 unter anderem mit den

---

<sup>6</sup> Alle im vorliegenden Bericht enthaltenen Prognosen für die Inflation und sonstige Variablen stammen aus der Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen. Die Kommissionsprognosen beruhen auf einer Reihe allgemeiner Annahmen für externe Variablen und der Annahme einer unveränderten Politik, berücksichtigen aber gleichzeitig die Maßnahmen, zu denen ausreichende Angaben vorliegen.

<sup>7</sup> Stichtag für die in diesem Bericht verwendeten Daten ist der 15. Mai 2014.

<sup>8</sup> Die Ausdruck „Mitgliedstaat mit der besten Leistung bei der Preisstabilität“ ist im Sinne des Artikels 140 Absatz 1 AEUV zu verstehen und nicht als allgemeines Werturteil in Bezug auf die Wirtschaftsleistung eines Mitgliedstaats.

<sup>9</sup> Litauen, Irland bzw. Griechenland.

<sup>10</sup> Im April 2014 lag der Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation in Griechenland, Bulgarien und Zypern bei -1,2, -0,8 bzw. -0,4 % und im Euro-Raum bei 1,0 %.

neuen Verordnungen zur Änderung des Stabilitäts- und Wachstumspakts<sup>11</sup> verschärft.

Das **Wechselkurskriterium** wird in Artikel 140 Absatz 1 dritter Gedankenstrich AEUV definiert als „*Einhaltung der normalen Bandbreiten des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit mindestens zwei Jahren ohne Abwertung gegenüber dem Euro*“.

In Artikel 3 des Protokolls über die Konvergenzkriterien heißt es: „*Das ... Kriterium der Teilnahme am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems bedeutet, dass ein Mitgliedstaat die im Rahmen des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems vorgesehenen normalen Bandbreiten zumindest in den letzten zwei Jahren vor der Prüfung ohne starke Spannungen eingehalten haben muss. Insbesondere darf er den bilateralen Leitkurs seiner Währung innerhalb des gleichen Zeitraums gegenüber dem Euro nicht von sich aus abgewertet haben*“.<sup>12</sup>

Für die Bewertung der Wechselkursstabilität wurde im vorliegenden Bericht der Zeitraum vom 16. Mai 2012 bis zum 15. Mai 2014 zugrunde gelegt. Bei der Bewertung des Wechselkurskriteriums berücksichtigt die Kommission die Entwicklung von Hilfsindikatoren, etwa der Währungsreserven und kurzfristigen Zinsen, sowie den Einfluss politischer Maßnahmen, z. B. Devisenmarktinterventionen und, wo relevant, internationaler Finanzhilfen, bei der Erhaltung der Wechselkursstabilität.

Artikel 140 Absatz 1 vierter Gedankenstrich AEUV verlangt die „*Dauerhaftigkeit der von dem Mitgliedstaat mit Ausnahmeregelung erreichten Konvergenz und seiner Teilnahme am Wechselkursmechanismus, die im Niveau der langfristigen Zinssätze zum Ausdruck kommt*“. Artikel 4 des Protokolls über die Konvergenzkriterien bestimmt ferner, dass das „*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*.“

---

<sup>11</sup> Eine Richtlinie über Mindestanforderungen an die nationalen Haushaltsrahmen, zwei neue Verordnungen über die makroökonomische Überwachung und drei Verordnungen zur Änderung des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) sind am 13. Dezember 2011 in Kraft getreten (eine der beiden neuen Verordnungen über die makroökonomische Überwachung und eine der drei Verordnungen zur Änderung des SWP sehen neue Durchsetzungsmechanismen für Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets vor). Neben der Operationalisierung des Schuldenstandkriteriums im Defizitverfahren wurde mit diesen Änderungen eine Reihe wichtiger Neuerungen im Stabilitäts- und Wachstumspakt eingeführt, insbesondere ein Richtwert für die Ausgaben, um die Bewertung der Fortschritte bei der Erreichung des länderspezifischen mittelfristigen Haushaltsziels zu ergänzen.

<sup>12</sup> Bei der Bewertung des Wechselkurskriteriums überprüft die Kommission, ob der Wechselkurs in der Nähe des Leitkurses im WKM II lag, wobei gemäß der Gemeinsamen Erklärung des informellen ECOFIN-Rates zu Beitrittsländern und WKM II vom 5. April 2003 in Athen mögliche Gründe für eine Aufwertung berücksichtigt werden können.

Als Referenzwert wurde im April 2014 ein Zinssatz von 6,2 % errechnet.<sup>13</sup>

Nach Artikel 140 Absatz 1 AEUV sind darüber hinaus noch weitere Faktoren zu prüfen, die für die wirtschaftliche Integration und Konvergenz von Bedeutung sind. Dazu zählen die Ergebnisse bei der Integration der Finanz- und Produktmärkte, die Entwicklung der Leistungsbilanz, die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und andere Preisindizes. Letztere werden im Rahmen der Bewertung der Preisstabilität geprüft. Diese zusätzlichen Faktoren bieten wichtige Anhaltspunkte dafür, ob die Integration eines Mitgliedstaates in das Euro-Währungsgebiet problemlos verlaufen würde, und erlauben eine umfassendere Betrachtung der Nachhaltigkeit der Konvergenz.

## 2. BULGARIEN

**Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien und unter Berücksichtigung zusätzlicher relevanter Faktoren ist die Kommission der Auffassung, dass Bulgarien die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.**

Die **Rechtsvorschriften Bulgariens** - insbesondere das Gesetz über die bulgarische Nationalbank - **entsprechen nicht in vollem Umfang** den Anforderungen des Artikels 131 AEUV. Es bestehen Unvereinbarkeiten und Unzulänglichkeiten in Bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Finanzierung und die Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung im Hinblick auf dessen Aufgaben nach Artikel 127 Absatz 2 AEUV und Artikel 3 ESZB/EZB-Satzung.

**Das Kriterium der Preisstabilität wird von Bulgarien erfüllt.** Der Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation lag in Bulgarien bei der letzten Konvergenzbewertung von 2012 über dem Referenzwert. In den zwölf Monaten bis April 2014 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Bulgarien bei -0,8 % und damit deutlich unter dem Referenzwert von 1,7 %. Den Projektionen zufolge wird sie auch in den kommenden Monaten deutlich unter dem Referenzwert bleiben.

Die jährliche HVPI-Inflation, die im September 2012 einen Höchststand erreicht hatte, ist zurückgegangen und war im zweiten Halbjahr 2013 und den ersten Monaten des Jahres 2014 negativ. Der Inflationsrückgang ist auf Entwicklungen auf breiter Basis zurückzuführen, hauptsächlich aber auf sinkende Importpreise, Senkungen der behördlich festgelegten Energiepreise und eine gute Ernte in der Landwirtschaft. Im April 2014 lag die jährliche HVPI-Inflation bei -1,3 %.

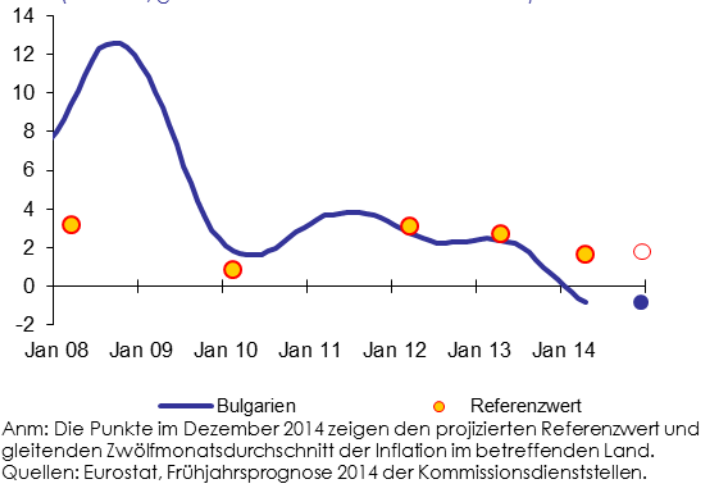
Die Inflation dürfte in der zweiten Jahreshälfte 2014 langsam wieder steigen, weil die Basiseffekte günstiger Preisentwicklungen bei Energie und Lebensmitteln nachlassen. In der Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen wird dementsprechend eine jährliche durchschnittliche Inflationsrate von -0,8 % im Jahr 2014 und 1,2 % im Jahr 2015 prognostiziert. Das vergleichsweise niedrige

---

<sup>13</sup> Der Referenzwert für April 2014 wird als einfaches Mittel der durchschnittlichen Langfristzinssätze in Lettland (3,3 %), Portugal (5,8 %) und Irland (3,5 %) zuzüglich 2 Prozentpunkte berechnet.

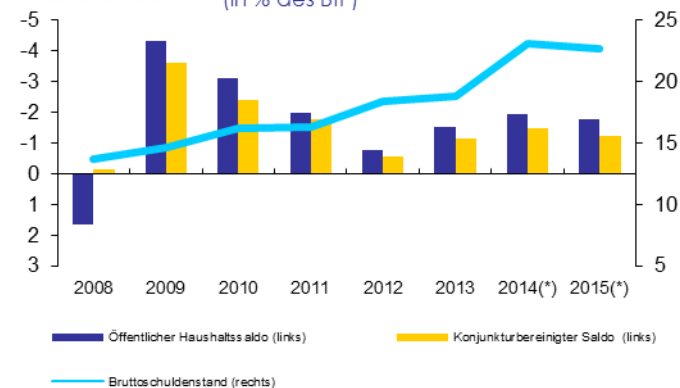
Preisniveau in Bulgarien (47 % des Euro-Raum-Durchschnitts 2012) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht noch erhebliches Potenzial für weitere Preiskonvergenz besteht.

Abb. 2a: Bulgarien - Inflationskriterium seit 2008  
(Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



**Das Kriterium der öffentlichen Finanzen wird von Bulgarien erfüllt.** Für Bulgarien liegt kein Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Dank einer höheren Einnahmenquote sank das gesamtstaatliche Defizit von 2,0 % des BIP 2011 auf 0,8 % des BIP 2012. Die Defizitquote lag 2013 bei 1,5 % des BIP und wird nach der Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen im Jahr 2014 auf 1,9 % des BIP steigen und sich 2015 bei unveränderter Politik und konjunktureller Erholung leicht auf 1,8 % verbessern. Die öffentliche Bruttoschuldenquote blieb im Jahr 2013 mit 18,9 % des BIP niedrig und dürfte sich den Projektionen zufolge im Jahr 2014 auf 23,1 % erhöhen, um dann 2015 auf 22,7 % des BIP zu sinken.

Abb. 2b: Bulgarien - Öffentlicher Haushaltssaldo und Schuldenstand  
(in % des BIP)



**Das Wechselkurskriterium wird von Bulgarien nicht erfüllt.** Der bulgarische Lew nimmt nicht am WKM II teil. Die bulgarische Nationalbank (BNB) verfolgt ihr



vorrangiges Ziel der Preisstabilität mit einem Wechselkursanker im Rahmen einer Currency-Board-Regelung (CBA). Bulgarien hat seine CBA am 1. Juli 1997 eingeführt und den bulgarischen Lew an die Deutsche Mark und später an den Euro gebunden. Weitere Indikatoren, etwa die Entwicklung der Währungsreserven und kurzfristigen Zinsen, lassen darauf schließen, dass die Risikowahrnehmung der Anleger in Bezug auf Bulgarien weiterhin günstig ist. Die Widerstandsfähigkeit der CBA wird nach wie vor durch ein beachtliches Polster an offiziellen Währungsreserven untermauert. Im zweijährigen Bewertungszeitraum blieb der bulgarische Lew im Einklang mit der CBA gegenüber dem Euro vollkommen stabil.

**Das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze wird von Bulgarien erfüllt.** Der durchschnittliche langfristige Zinssatz lag in Bulgarien in den zwölf Monaten bis April 2014 bei 3,5 % und damit deutlich unter dem Referenzwert von 6,2 %. Auch bei der letzten Konvergenzbewertung 2012 lag er unter dem Referenzwert. Er ging von über 5 % Anfang 2012 auf rund 3,5 % Mitte 2013 zurück. Der Renditeabstand zu langfristigen Benchmark-Anleihen des Euro-Raums<sup>14</sup> verringerte sich in der zweiten Jahreshälfte 2012 erheblich, da die bulgarischen Anleiherenditen mit der Beruhigung an den Finanzmärkten der Region sanken. Der Zinsabstand zur deutschen Benchmark-Anleihe vergrößerte sich leicht und erreichte Anfang 2014 rund 200 Basispunkte.

Es wurden auch **zusätzliche Faktoren** geprüft, darunter die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Arbeits-, Produkt- und Finanzmärkte. Bulgariens Zahlungsbilanz wies 2013 einen signifikanten Überschuss aus. Die Handelsbilanz verschlechterte sich von 2011 bis 2013 leicht, was jedoch durch die Verbesserung der Einkommens- und der Transferbilanz mehr als ausgeglichen wurde. Die bulgarische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsbeziehungen gut in den Euro-Raum integriert. Bei den Rahmenbedingungen für Unternehmen schneidet Bulgarien ausgewählten Indikatoren zufolge schlechter ab als die meisten Staaten des Euro-Raums. Der bulgarische Finanzsektor ist in starkem Maße in den EU-Finanzsektor integriert, insbesondere durch einen hohen Anteil ausländischer Beteiligungen am Bankensystem. Im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht wurde Bulgarien einer eingehenden Prüfung unterzogen, die ergab, dass in Bulgarien weiterhin makroökonomische Ungleichgewichte bestehen, die ein Monitoring und politische Maßnahmen erfordern.

### 3. TSCHECHISCHE REPUBLIK

**Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien und unter Berücksichtigung zusätzlicher relevanter Faktoren ist die Kommission der Auffassung, dass die Tschechische Republik die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.**

---

<sup>14</sup> Die Abstände der langfristigen Zinsen der verschiedenen Länder zu den langfristigen Benchmark-Anleihen im Euro-Raum (die deutsche Benchmark-Anleihe dient dabei als Proxy für den Euro-Raum) werden auf der Grundlage der von Eurostat monatlich veröffentlichten „EMU convergence criterion bond yields“ („WWU-Konvergenzkriterium Anleiherenditen“) berechnet. Die Monatsreihen werden auch von der EZB unter dem Titel „Harmonised long-term interest rate for convergence assessment purposes“ veröffentlicht.

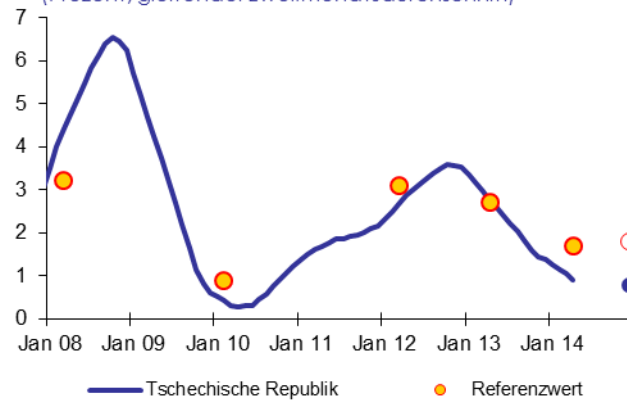
Die **Rechtsvorschriften der Tschechischen Republik** - insbesondere das Gesetz des Tschechischen Nationalrats Nr. 6/1993 Coll. über die tschechische Nationalbank (das ČNB-Gesetz) - **entsprechen nicht in vollem Umfang** den Anforderungen des Artikels 131 AEUV. Es bestehen Unvereinbarkeiten in Bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbank und die Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung im Hinblick auf die Ziele der ČNB und die Aufgaben des ESZB nach Artikel 127 Absatz 2 AEUV und Artikel 3 ESZB/EZB-Satzung. Außerdem weist das ČNB-Gesetz Unzulänglichkeiten in Bezug auf das Verbot der monetären Finanzierung und die Aufgaben des ESZB auf.

**Das Kriterium der Preisstabilität wird von der Tschechischen Republik erfüllt.** Der Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation lag in der Tschechischen Republik bei der letzten Konvergenzbewertung 2012 unter dem Referenzwert. In den zwölf Monaten bis April 2014 lag die durchschnittliche Inflationsrate in der Tschechischen Republik bei 0,9 % und damit unter dem Referenzwert von 1,7 %. Den Projektionen zufolge wird sie in den kommenden Monaten weit unter den Referenzwert sinken.

Die jährliche HVPI-Inflation in der Tschechischen Republik stieg 2012 über die des Euro-Raums; dies war größtenteils auf eine Erhöhung des ermäßigten Mehrwertsteuersatzes zurückzuführen, aber auch auf die Weitergabe höherer Energie- und Lebensmittelpreise auf den globalen Rohstoffmärkten an die Verbraucher. 2013 schwächte sich die Inflation deutlich ab, da der Energiepreisdruck allmählich nachließ und die Dienstleistungspreise weniger stark anstiegen. Mangelnder Nachfragedruck infolge des Wirtschaftsabschwungs trug ebenfalls zu dem gemäßigten Preisanstieg bei. Die jährliche HVPI-Inflation bewegte sich Anfang 2014 um 0,3 %.

Aufgrund der signifikanten Schwächung der Krone Ende 2013 dürfte die Inflation den Projektionen zufolge in der zweiten Jahreshälfte 2014 wieder ansteigen. 2015 dürfte eine verstärkte Inlandsnachfrage die Inflation weiter ankurbeln. Auf dieser Grundlage wird in der Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen für das Jahr 2014 eine jährliche HVPI-Inflation von durchschnittlich 0,8 % und für 2015 von durchschnittlich 1,8 % projiziert. Das Preisniveau in der Tschechischen Republik (etwa 71 % des Euro-Raum-Durchschnitts 2012) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht noch Potenzial für Preiskonvergenz besteht.

Abb. 3a: Tschechische Republik - Inflationskriterium seit 2008  
(Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



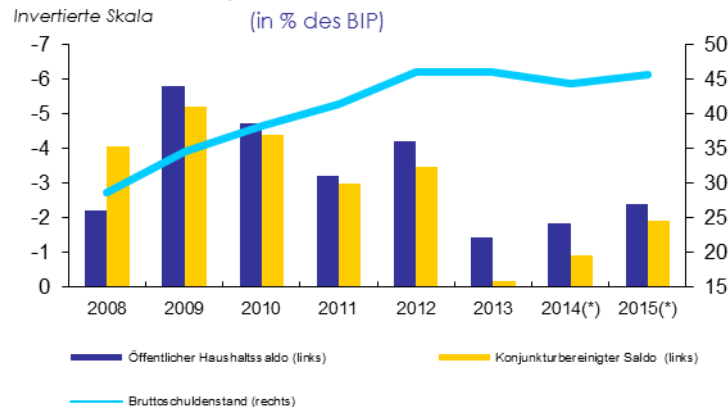
Anm: Die Punkte im Dezember 2014 zeigen den projizierten Referenzwert und gleitenden Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation im betreffenden Land.  
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen.

**Wenn der Rat beschließt, das Defizitverfahren gegen die Tschechische Republik einzustellen, erfüllt sie das Kriterium der öffentlichen Finanzen.** Derzeit liegt ein Beschluss des Rates vor, wonach in der Tschechischen Republik ein übermäßiges Defizit besteht (Ratsbeschluss vom 2. Dezember 2009<sup>15</sup>). Der Rat empfahl der Tschechischen Republik, das übermäßige Defizit bis 2013 zu korrigieren. Das gesamtstaatliche Defizit der Tschechischen Republik ging 2013 auf 1,5 % des BIP zurück. Nach der Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen, die auf der Annahme einer unveränderten Politik beruht, wird die Defizitquote 2014 bei 1,9 % des BIP und 2015 bei 2,4 % des BIP liegen, während der gesamtstaatliche Schuldenstand 2015 weitgehend stabil bei 45,8 % des BIP bleiben dürfte.

Angeichts dieser Entwicklungen und der Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen vertritt die Kommission die Auffassung, dass das übermäßige Defizit mit einer glaubhaften und nachhaltigen Rückführung des Haushaltsdefizits unter 3 % des BIP korrigiert worden ist. Die Kommission empfiehlt daher, dass der Rat den Beschluss über das Bestehen eines übermäßigen Defizits in der Tschechischen Republik aufhebt.

<sup>15</sup> Beschluss 2010/284/EU (ABl. L 125 vom 21.5.2010, S. 36).

Abb. 3b: Tschech. Rep. - Öffentlicher Haushaltssaldo und Schuldenstand



(\*) Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen.

Quellen: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

### Das Wechselkurskriterium wird von der Tschechischen Republik nicht erfüllt.

Die tschechische Krone nimmt nicht am WKM II teil. Die Tschechische Republik lässt ihren Wechselkurs schwanken mit der Möglichkeit von Devisenmarktinterventionen durch die Zentralbank. Von Anfang 2010 bis Ende 2013 blieb der Wechselkurs der Krone gegenüber dem Euro weitgehend stabil und notierte meist zwischen 24 und 26 CZK/EUR. Am 7. November 2013 kündigte die ČNB eine Devisenmarktintervention zur Abschwächung der Krone auf über 27 CZK/EUR an. In der Folge wertete die Krone schnell von unter 26 CZK/EUR auf über 27 CZK/EUR ab und notierte Anfang 2014 weiterhin bei fast 27,4 CZK/EUR. Während des zweijährigen Bewertungszeitraums hat die Krone gegenüber dem Euro um beinahe 11 % abgewertet.

**Das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze wird von der Tschechischen Republik erfüllt.** Der Zwölfmonatsdurchschnitt der langfristigen Zinssätze in der Tschechischen Republik lag bei der letzten Konvergenzbewertung von 2012 unter dem Referenzwert. Der durchschnittliche langfristige Zinssatz lag in der Tschechischen Republik in den zwölf Monaten bis April 2014 bei 2,2 % und damit deutlich unter dem Referenzwert von 6,2 %. Einem anhaltenden Abwärtstrend folgend fielen die Langfristzinssätze in der Tschechischen Republik von über 5 % Mitte 2009 auf unter 2 % Ende 2012. Gleichzeitig verringerte sich der Zinsabstand zur langfristigen deutschen Benchmark-Anleihe auf unter 100 Basispunkte. Da die Renditen sowohl in der Tschechischen Republik als auch in Deutschland leicht zurückgingen, blieb der Renditeabstand bei langfristigen Anleihen 2013 weitgehend stabil bei etwa 50 Basispunkten. Anschließend vergrößerte sich der Zinsabstand zur deutschen Benchmark-Anleihe wieder und erreichte Anfang 2014 rund 70 Basispunkte.

Es wurden auch **zusätzliche Faktoren** geprüft, darunter die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Arbeits-, Produkt- und Finanzmärkte. Die Zahlungsbilanz der Tschechischen Republik verbesserte sich schrittweise von einem Defizit von über 3 % des BIP im Jahr 2010 auf einen Überschuss von 0,5 % des BIP im Jahr 2013, hauptsächlich aufgrund des gestiegenen Handelsbilanzüberschusses. Die tschechische Wirtschaft ist durch Handels- und

Investitionsbeziehungen in hohem Maße in den Euro-Raum integriert. Bei den Rahmenbedingungen für Unternehmen schneidet die Tschechische Republik ausgewählten Indikatoren zufolge schlechter ab als die meisten Staaten des Euro-Raums. Der tschechische Finanzsektor ist in hohem Maße in den EU-Finanzsektor integriert, insbesondere durch einen hohen Anteil ausländischer Beteiligungen an Finanzintermediären. Die Tschechische Republik wurde im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht keiner eingehenden Prüfung unterzogen.

#### **4. KROATIEN**

**Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien und unter Berücksichtigung der zusätzlichen relevanten Faktoren ist die Kommission der Auffassung, dass Kroatien die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.**

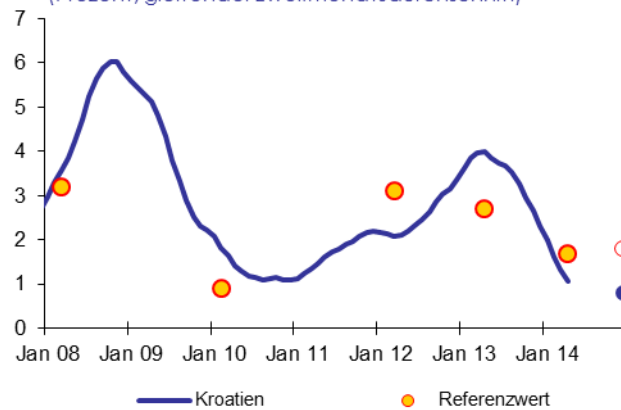
**Die Rechtsvorschriften Kroatiens entsprechen in vollem Umfang den Anforderungen des Artikels 131 AEUV.**

**Das Kriterium der Preisstabilität wird von Kroatien erfüllt.** In den zwölf Monaten bis April 2014 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Kroatien bei 1,1 % und damit unter dem Referenzwert von 1,7 %. Sie dürfte auch in den kommenden Monaten unter dem Referenzwert bleiben.

Die jährliche HVPI-Inflation hat sich in den letzten anderthalb Jahren deutlich verlangsamt und ist von über 4 % in der zweiten Jahreshälfte 2012 auf rund 0 % im Frühjahr 2014 gesunken. Im Rückgang der Inflation kommen niedrigere Energie- und Lebensmittelpreise auf den globalen Rohstoffmärkten, nachlassende Auswirkungen der früheren Erhöhungen administrierter Preise und die disinflationären Effekte des anhaltenden Abschwungs zum Ausdruck. Im April 2014 lag die jährliche Inflation bei -0,1 %.

Vor dem Hintergrund einer schwachen Inlandsnachfrage, ungünstiger Arbeitsmarktentwicklungen und der Notwendigkeit des Fremdkapitalabbaus im privaten und im öffentlichen Sektor dürfte die Inflation den Projektionen zufolge über das ganze Jahr 2014 hinweg verhalten bleiben. In der Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen wird eine jährliche HVPI-Inflation von durchschnittlich 0,8 % im Jahr 2014 und durchschnittlich 1,2 % im Jahr 2015 projiziert. Das Preisniveau in Kroatien (etwa 69 % des Euro-Raum-Durchschnitts 2012) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht noch Potenzial für weitere Preiskonvergenz besteht.

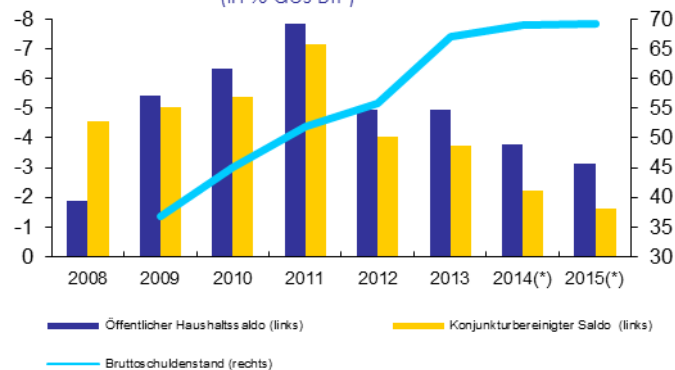
Abb. 4a: Kroatien - Inflationskriterium seit 2008  
(Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



Anm: Die Punkte im Dezember 2014 zeigen den projizierten Referenzwert und gleitenden Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation im betreffenden Land.  
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen.

**Das Kriterium der öffentlichen Finanzen wird von Kroatien nicht erfüllt.** Zurzeit liegt ein Beschluss des Rates vor, wonach in Kroatien ein übermäßiges Defizit besteht (Ratsbeschluss vom 28. Januar 2014), das nach Empfehlung des Rates bis 2016 korrigiert werden sollte. Die gesamtstaatliche Defizitquote erreichte 2013 4,9 % des BIP und lag damit leicht unter dem Wert von 2012 (5 %). In ihrer Frühjahrsprognose 2014 rechnen die Kommissionsdienststellen damit, dass das Defizit 2014 weiter auf 3,8 % des BIP und 2015 auf 3,1 % des BIP sinken wird. Die gesamtstaatliche Schuldenquote wird den Projektionen zufolge über den gesamten Prognosezeitraum hinweg ansteigen und sich von 67,1 % des BIP im Jahr 2013 auf 69,2 % des BIP im Jahr 2015 erhöhen.

Abb. 4b: Kroatien - Öffentlicher Haushaltssaldo und Schuldenstand  
Invertierte Skala (in % des BIP)



(\*) Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen.

Quellen: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

**Das Wechselkurskriterium wird von Kroatien nicht erfüllt.** Die kroatische Kuna nimmt nicht am WKM II teil. Kroatien praktiziert ein streng kontrolliertes Floating mit der Möglichkeit von Devisenmarktinterventionen durch die Zentralbank. In den letzten zwei Jahren blieb der Wechselkurs der Kuna gegenüber seiner Ankerwährung, dem Euro, weitgehend stabil; er schwankte zwischen 7,4 und 7,7 HRK/EUR. In der geringfügigen Abwertung der Kuna gegenüber dem Euro in

den letzten Jahren spiegeln sich die schlechte Entwicklung der nationalen Wirtschaft und die ungünstigen außenwirtschaftlichen Bedingungen wider; die Volatilität im Jahresverlauf steht mit der Saisonabhängigkeit der Einnahmen aus dem Tourismus in Zusammenhang.

**Das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze wird von Kroatien erfüllt.** Der durchschnittliche Langfristzinssatz in Kroatien, der sich aus der Sekundärmarktrendite einer einzigen Benchmark-Staatsanleihe mit einer Restlaufzeit von rund 6 Jahren ergibt, lag in den zwölf Monaten bis April 2014 bei 4,8 % und damit unter dem Referenzwert von 6,2 %. Er sank von fast 7 % Mitte 2012 auf ungefähr 4,6 % im Herbst 2013, bevor er Anfang 2014 wieder leicht stieg. Da es keine auf Kuna lautende Staatsanleihe mit einer längeren Laufzeit gibt, sollten die Renditeentwicklungen sehr vorsichtig interpretiert werden. Der Zinsabstand zur deutschen Benchmark-Anleihe mit 6-jähriger Laufzeit betrug im April 2014 rund 370 Basispunkte.

Es wurden auch **zusätzliche Faktoren** geprüft, darunter die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Arbeits-, Produkt- und Finanzmärkte. Kroatiens Zahlungsbilanz hat sich in den letzten Jahren erheblich verbessert und wies 2013 einen Überschuss von 1,2 % des BIP aus, hauptsächlich aufgrund rückläufiger Importe. Die kroatische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsbeziehungen in den Euro-Raum integriert, Verbindungen zu globalen Lieferketten sind jedoch nach wie vor schwach. Bei den Rahmenbedingungen für Unternehmen schneidet Kroatien ausgewählten Indikatoren zufolge schlechter ab als die meisten Euro-Raum-Staaten. Der Finanzsektor ist dank des hohen Anteils ausländischer Beteiligungen an nationalen Banken in hohem Maße in den Euro-Raum integriert. Kroatien wurde im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht einer eingehenden Prüfung unterzogen, die ergab, dass dort übermäßige makroökonomische Ungleichgewichte bestehen, die ein spezielles Monitoring und entschlossene politische Maßnahmen erfordern. Insbesondere bedarf es politischer Maßnahmen, um die Schwachstellen der Wirtschaft zu beheben, die in den beträchtlichen Auslandsverbindlichkeiten, der rückläufigen Exportleistung, dem hohen Fremdkapitalanteil in der Unternehmensfinanzierung und der rasch steigenden gesamtsstaatlichen Verschuldung begründet liegen.

## **5. LITAUEN**

**Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien und unter Berücksichtigung der zusätzlichen relevanten Faktoren ist die Kommission der Auffassung, dass Litauen die Voraussetzungen für die Einführung des Euro erfüllt.**

**Die Rechtsvorschriften Litauens entsprechen in vollem Umfang den Anforderungen des Artikels 131 AEUV.**

**Das Kriterium der Preisstabilität wird von Litauen erfüllt.** Der Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation lag in Litauen bei der letzten Konvergenzbewertung 2012 über dem Referenzwert. In den zwölf Monaten bis April

2014 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Litauen bei 0,6 % und damit deutlich unter dem Referenzwert von 1,7 %. Den Projektionen zufolge wird sie auch in den kommenden Monaten unter dem Referenzwert bleiben.

Nachdem die jährliche HVPI-Inflation mit 10 % im Jahr 2008 einen Höchststand erreicht hatte, führten der Wirtschaftsabschwung und signifikante Nominallohn-Anpassungen zu einer Dämpfung der Inflation in den Jahren 2009 und 2010. Vor dem Hintergrund steigender Rohstoffpreise und einer Erholung der Wirtschaft stieg die Inflation 2011 wieder auf 4,1 % im Jahresdurchschnitt. Es folgte ein Abwärtstrend, ausgelöst durch einen Preisrückgang bei Energie und verarbeiteten Lebensmitteln, der auch durch eine andauernde Lohnzurückhaltung in der Wirtschaft gefördert wurde. Die Inflation sank 2012 auf 3,2 % und 2013 auf 1,2 %.

Nach der Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen wird die jährliche HVPI-Inflation 2014 voraussichtlich durchschnittlich 1,0 % betragen, worin sich vor allem eine günstige Entwicklung der Lebensmittel- und Energiepreise widerspiegelt. Den Projektionen zufolge wird sie 2015 vor dem Hintergrund einer zunehmenden Inlandsnachfrage auf 1,8 % steigen. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Litauen (rund 63 % des Euro-Raum-Durchschnitts 2012) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht noch Potenzial für weitere Preiskonvergenz besteht.

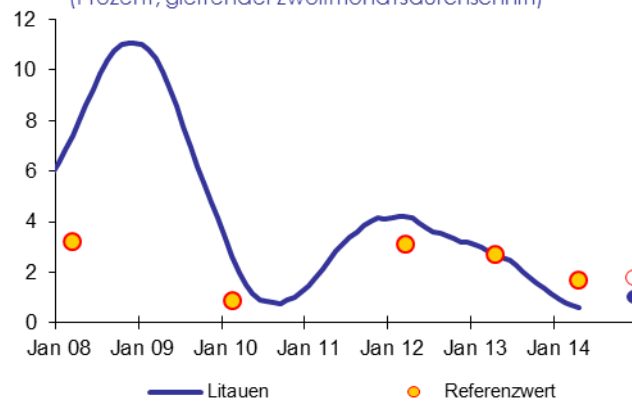
Dauerhafte Konvergenz bedeutet, dass die Einhaltung des Referenzwerts weniger durch zeitlich befristete Faktoren, sondern vor allem durch Fundamentalfaktoren bedingt ist. Die Analyse der wirtschaftlichen Fundamentalfaktoren und die Tatsache, dass der Referenzwert mit komfortablem Abstand eingehalten wird, sprechen dafür, dass die Erfüllung des Preisstabilitätskriteriums positiv zu bewerten ist.

Für die langfristigen Inflationsaussichten wird insbesondere maßgeblich sein, ob der Lohnanstieg der Produktivitätsentwicklung folgt. Da es sich bei Litauen immer noch um eine „aufholende“ Wirtschaft handelt, dürften die Löhne schneller steigen als in den meisten weiter fortgeschrittenen Staaten des Euro-Raums. Die Risiken, die von einer Preisanpassung im Rahmen der Aufholentwicklung ausgehen, sind jedoch begrenzt, dank der in jüngster Zeit demonstrierten Flexibilität des Arbeitsmarkts und Lohnfestsetzungsmechanismen, die dafür sorgen sollten, dass die Lohnkosten der Produktivitätsentwicklung folgen. Die Risiken werden des Weiteren begrenzt durch die erheblichen Fortschritte, die das Land bei der Umsetzung der EU-Dienstleistungsrichtlinie gemacht hat, und durch die niedrigen Markteintrittskosten, die den Wettbewerbsdruck aufrechterhalten, wie jüngst durch Neueintritte in den Einzelhandelsmarkt demonstriert wurde. Ein Fachkräftemangel könnte mittelfristig dazu führen, dass Löhne stärker steigen als die Produktivität. Die verbleibenden Engpässe müssen angegangen werden, um Anspannungen am Arbeitsmarkt zu begrenzen. Auch durch eine Diversifizierung der Bezugsquellen und wettbewerbsintensivere Märkte könnten günstige Preisentwicklungen im Energiesektor gefördert werden.



Abb. 5a: Litauen - Inflationskriterium seit 2008

(Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



Anm: Die Punkte im Dezember 2014 zeigen den projizierten Referenzwert und gleitenden Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation im betreffenden Land.  
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen.

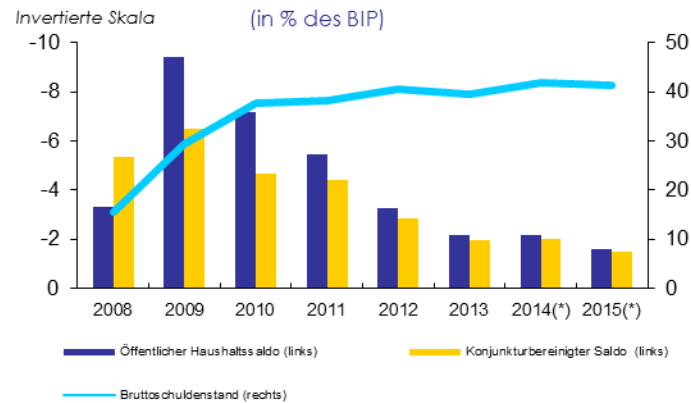
**Das Kriterium der öffentlichen Finanzen wird von Litauen erfüllt.** Für Litauen liegt kein Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Das gesamtstaatliche Defizit sank von 5,5 % des BIP 2011 auf 3,2 % des BIP 2012, was hauptsächlich auf eine Begrenzung der Ausgaben zurückzuführen ist. Die Defizitquote lag 2013 bei 2,1 % des BIP und wird nach der Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen im Jahr 2014 auf 2,1 % des BIP bleiben; im Jahr 2015 dürfte sie bei unveränderter Politik auf 1,6 % sinken. Der gesamtstaatliche Schuldenstand dürfte von 39,4 % des BIP 2013 auf 41,4 % des BIP im Jahr 2015 ansteigen.

Litauen hat eine Reihe fiskalpolitischer Maßnahmen ergriffen, die die Erfüllung seiner langfristigen Verpflichtung auf solide öffentliche Finanzen unterstützen dürften. Im März 2012 unterzeichnete Litauen den Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der WWU (SKS-Vertrag), und das entsprechende Ratifizierungsgesetz wurde im September 2012 vom Parlament angenommen. Damit ist Litauen eine weitere Selbstverpflichtung im Hinblick auf eine stabilitätsorientierte und nachhaltige Finanzpolitik eingegangen. Die Regierung hat Mitte April den Entwurf eines Legislativpakets gebilligt, das auch ein Gesetz mit Verfassungsrang über die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen gemäß dem fiskalpolitischen Pakt enthält; nun muss das Parlament darüber abstimmen. Der nationale Rechnungshof würde danach als unabhängiger Finanzrat fungieren. Die Umsetzung des SKS-Vertrags in nationales Recht würde außerdem bereits geltende Rechtsvorschriften stärken, insbesondere das Gesetz über die Haushaltsdisziplin, das 2007 angenommen wurde und seit 2013 in Kraft ist. Dieses beruht auf dem Stabilitäts- und Wachstumspakt und sieht eine Begrenzung der Ausgaben im Verhältnis zu den Einnahmen vor; als Ziele sind darin mittelfristig ein ausgeglichener Haushalt und langfristige Nachhaltigkeit festgeschrieben. Es enthält jedoch keinen verbindlichen mittelfristigen Ausgabenrahmen.

Zusätzlich kamen bei der Planung und Ausführung des Haushalts 2014 die Änderungen am nationalen Haushaltsgesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2011/85/EU des Rates über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten, mit der ein ausgeglichener Haushalt oder ein Überschuss über

den Haushaltszyklus hinweg angestrebt wird, voll zum Tragen. Mit diesen Änderungen wird die Regierung in Bezug auf die mehrjährigen Haushaltsziele einer strengeren Rechenschaftspflicht unterworfen; die Auswirkungen des neuen Gesetzes werden indessen noch zu beurteilen sein.

Abb. 5b: Litauen - Öffentlicher Haushaltssaldo und Schuldenstand



(\*) Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen.

Quellen: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

**Das Wechselkurskriterium wird von Litauen erfüllt.** Litauen ist dem WKM II am 28. Juni 2004 beigetreten und nimmt damit zum Zeitpunkt dieses Berichts seit fast zehn Jahren daran teil. Beim Beitritt Litauens zum WKM II verpflichteten sich die Behörden einseitig, die damalige Currency-Board-Regelung auch im Wechselkursmechanismus beizubehalten. Die Currency-Board-Regelung ist durch Währungsreserven nach wie vor gut gestützt. Das Zinsgefälle gegenüber dem Euro-Raum hat sich am kurzen Ende sehr gering geworden. Während des zweijährigen Bewertungszeitraums wich der Litas nicht vom Leitkurs ab und war keinerlei Spannungen ausgesetzt.

**Das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze wird von Litauen erfüllt.** In den zwölf Monaten bis April 2014 lag der durchschnittliche langfristige Zinssatz bei 3,6 % und damit deutlich unter dem Referenzwert von 6,2 %. Bei der letzten Konvergenzbewertung 2012 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz in Litauen unter dem Referenzwert (5,2 %). Er fiel schrittweise weiter und lag 2013 unter 4 %, worin sich die durch bessere Kreditratings und eine relativ geringe inländische Inflation bedingte bessere Anlegerstimmung in Bezug auf Litauen widerspiegelt. Trotz des relativ flachen Marktes für auf Litas lautende langfristige Staatsanleihen gab die Regierung 2012 und 2013 Schuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu 10 Jahren aus.

Es wurden auch **zusätzliche Faktoren** geprüft, darunter die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Arbeits-, Produkt- und Finanzmärkte. Nachdem die litauische Außenbilanz (d. h. die Leistungs- und Kapitalbilanz) 2009 einen erheblichen Überschuss aufwies, verschlechterte sie sich 2010 etwas und wies 2011 ein Defizit von 1,2 % des BIP aus; 2012 und 2013 war sie jedoch wieder positiv. Die Einkommensbilanz wurde 2009 positiv, worin sich vor allem die Rückstellungen ausländischer Banken für Kreditverluste widerspiegeln,

und kehrte ab 2010 wieder ins Defizit, als Banken in ausländischem Besitz wieder Gewinne machten. Dank der Zuflüsse aus EU-Mitteln und Heimatüberweisungen wiesen die Transfer- und die Einkommensbilanz durchgängig erhebliche Überschüsse aus. Nach einem Einbruch 2009 erholten sich die Nettozuflüsse ausländischer Direktinvestitionen wieder und erreichten 2011 einen Höchststand von 3,2 %; 2012 fielen sie jedoch wieder auf 0,7 % und erholten sich erst 2013 wieder ein wenig. Eine erhebliche Schwächung des realen effektiven Wechselkurses (REER) im Zeitraum 2009–2011, insbesondere bei Deflationierung mit den Lohnstückkosten (LSK), stärkte Litauens Kostenwettbewerbsfähigkeit, und das Land verbesserte seine Exportleistung erheblich. In einem bescheidenen Aufwärtstrend stieg der anhand des LSK deflationierte REER von Mitte 2012 bis April 2014 um etwa 6 % und der anhand des HVPI deflationierte REER um etwa 3 %.

Die litauische Wirtschaft ist sowohl durch Handels- als auch durch Investitionsbeziehungen gut in den Euro-Raum integriert. Der Arbeitsmarkt hat sich als in hohem Maße flexibel erwiesen, auch wenn die strukturelle Arbeitslosigkeit hoch ist. Bei den Rahmenbedingungen für Unternehmen liegt Litauen ausgewählten Indikatoren zufolge in etwa gleichauf mit dem Durchschnitt der Staaten des Euro-Raums. Der litauische Finanzsektor ist gut in das EU-Finanzsystem integriert, wie durch den hohen Anteil von Banken in Auslandsbesitz belegt wird. Die Finanzaufsicht wurde in den vergangenen Jahren erheblich verschärft. Die Zusammenarbeit mit den Aufsichtsbehörden des Herkunftslandes wurde weiter ausgebaut.

## 6. UNGARN

**Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien und unter Berücksichtigung der zusätzlichen relevanten Faktoren ist die Kommission der Auffassung, dass Ungarn die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.**

Die **Rechtsvorschriften Ungarns** - insbesondere das Gesetz über die Magyar Nemzeti Bank (MNB) - **entsprechen nicht in vollem Umfang** den Anforderungen des Artikels 131 AEUV. Unvereinbarkeiten bestehen namentlich in Bezug auf die Unabhängigkeit der MNB, das Verbot der monetären Finanzierung und die Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung im Hinblick auf die Aufgaben des ESZB nach Artikel 127 Absatz 2 AEUV und Artikel 3 ESZB/EZB-Satzung. Außerdem weist das MNB-Gesetz eine Unvereinbarkeit und weitere Unzulänglichkeiten in Bezug auf die Einbindung der MNB in das ESZB auf.

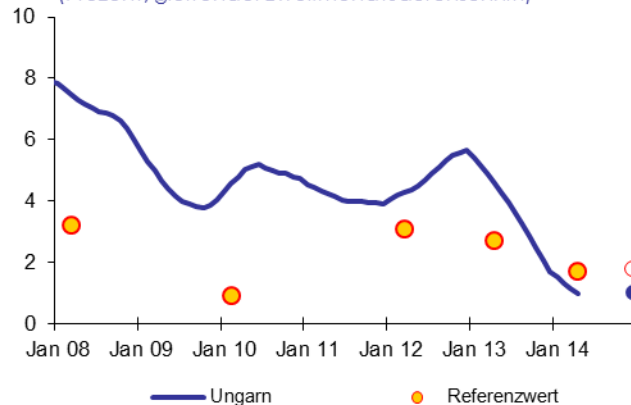
**Das Kriterium der Preisstabilität wird von Ungarn erfüllt.** Der Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation lag in Ungarn bei der letzten Konvergenzbewertung von 2012 über dem Referenzwert. In den zwölf Monaten bis April 2014 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Ungarn bei 1,0 % und damit unter dem Referenzwert von 1,7 %. Den Projektionen zufolge wird sie auch in den kommenden Monaten unter dem Referenzwert bleiben.

Die jährliche Inflation erreichte im September 2012 einen Höchststand, um im Januar 2013 aufgrund der sich abschwächenden Auswirkungen der letzten Erhöhungen der indirekten Steuern und des Beginns einer Reihe von Preissenkungen bei den Versorgungsleistungen steil abzufallen. Auch ein Rückgang der Marktpreise für Energie und Lebensmittel förderte die Disinflation, ebenso wie eine schwache Inlandsnachfrage und Inflationserwartungen auf historischem Tiefstand. Auf der anderen Seite wirkten sich Verbrauchsteuererhöhungen und andere staatliche Maßnahmen preisstärkend aus. Im April 2014 lag die jährliche HVPI-Inflation bei -0,2 %.

Die Inflation wird nach der Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen im Jahr 2014 auf 1,0 % und 2015 auf 2,8 % steigen, bedingt insbesondere durch den nachlassenden Effekt der Preissenkungen für Versorgungsleistungen, weniger günstige Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen und eine langsame Schließung der Produktionslücke. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Ungarn (etwa 59 % des Euro-Raum- Durchschnitts 2012) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht noch Potenzial für weitere Preiskonvergenz besteht.

Abb. 6a: Ungarn - Inflationskriterium seit 2008

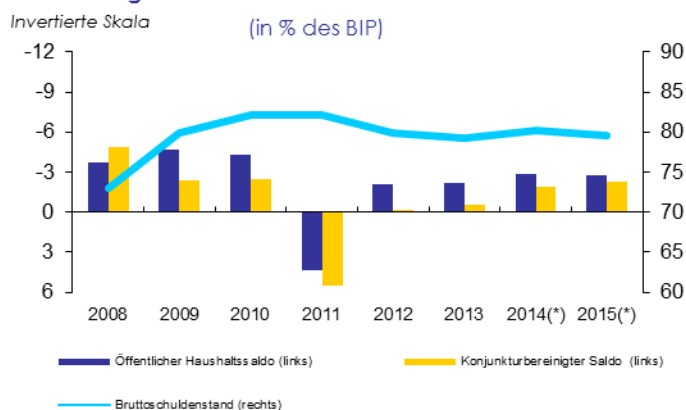
(Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



Anm: Die Punkte im Dezember 2014 zeigen den projizierten Referenzwert und gleitenden Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation im betreffenden Land.  
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen.

**Das Kriterium der öffentlichen Finanzen wird von Ungarn erfüllt.** Für Ungarn liegt kein Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Nach einem Überschuss von 4,3 % des BIP 2011 wies der gesamtstaatliche Haushalt aufgrund einer signifikanten einmaligen Maßnahme 2012 ein Defizit von 2,1 % des BIP aus. Die Defizitquote erreichte 2013 2,2 % des BIP und wird nach der Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen im Jahr 2014 2,9 % des BIP und 2015 bei unveränderter Politik 2,8 % betragen. Der gesamtstaatliche Schuldenstand dürfte von 79,2 % des BIP 2013 auf 79,5 % des BIP im Jahr 2015 steigen.

Abb. 6b: Ungarn - Öffentlicher Haushaltssaldo und Schuldenstand



(\*) Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen.

Quellen: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

**Das Wechselkurskriterium wird von Ungarn nicht erfüllt.** Der ungarische Forint nimmt nicht am WKM II teil. Ungarn lässt seinen Wechselkurs schwanken mit der Möglichkeit von Devisenmarktinterventionen durch die Zentralbank. Der Wechselkurs des Forint gegenüber dem Euro war in den letzten Jahren volatil. Der Forint war dem Euro gegenüber in der zweiten Jahreshälfte 2012 weitgehend stabil, wertete aber Anfang 2013 um ca. 6 % ab. Getragen von dem stärkeren Interesse der Investoren an EU-Finanzanlagen und der Verbesserung der makroökonomischen Lage gewann der Forint im Mai an Wert und bewegte sich für den Rest des Jahres 2013, mit Ausnahme jeweils einiger Tage vor der September-Sitzung der Fed und Ende Dezember, bei 290-300 HUF/EUR. In den ersten Monaten des Jahres 2014 blieb der Forint über 300 HUF/EUR, wobei es insbesondere aufgrund von Erwartungen in Bezug auf die US-Geldpolitik, die anhaltende heimische Lockerung der Geldpolitik und die politische Krise in der Ukraine zu temporärem Druck kam.

**Das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze wird von Ungarn erfüllt.** In den zwölf Monaten bis April 2014 lag der durchschnittliche langfristige Zinssatz bei 5,8 % und damit unter dem Referenzwert von 6,2 %. Bei der letzten Konvergenzbewertung Ungarns im Jahr 2012 lag er über dem Referenzwert. Der durchschnittliche monatliche Langfristzinssatz ging von einem Höchststand von 9,5 % Anfang 2012 bis auf fast 5 % im Mai 2013 zurück. Die langfristigen Zinsen zogen im Sommer 2013 und Anfang 2014 an, fluktuierten aber insgesamt nahe am Jahresdurchschnitt. Der Abstand zur deutschen Benchmark-Anleihe bei den langfristigen Zinsen betrug im April 2014 rund 410 Basispunkte.

Es wurden auch **zusätzliche Faktoren** geprüft, darunter die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Arbeits-, Produkt- und Finanzmärkte. Ungarns Außenhandelsüberschuss ist seit 2009 von Jahr zu Jahr gestiegen. Seit 2011 geht diese Verbesserung hauptsächlich auf einen höheren Überschuss im Warenhandel und eine bessere Inanspruchnahme von EU-Mitteln zurück. Die Nettozuflüsse ausländischer Direktinvestitionen sind nach wie vor relativ gering. Die Zahlungsbilanzhilfe, die Ungarn im Herbst 2008 von der EU und dem IWF gewährt worden war, endete Ende 2010. Ungarn hatte zwar im November 2011 eine vorsorgliche Zahlungsbilanzhilfe beantragt, zog den Antrag aber im Januar

2014, nachdem sich die Finanzmarktlage des Landes stabilisiert hatte, wieder zurück. Die ungarische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsbeziehungen in hohem Maße in den Euro-Raum integriert. Bei den Rahmenbedingungen für Unternehmen schneidet Ungarn ausgewählten Indikatoren zufolge schlechter ab als die meisten Staaten des Euro-Raums. Der ungarische Finanzsektor ist gut in das EU-Finanzsystem integriert. Im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht wurde Ungarn einer eingehenden Prüfung unterzogen, die ergab, dass dort weiterhin makroökonomische Ungleichgewichte bestehen, die ein Monitoring und entschlossene politische Maßnahmen erfordern.

## 7. POLEN

**Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien und unter Berücksichtigung der zusätzlichen relevanten Faktoren ist die Kommission der Auffassung, dass Polen die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.**

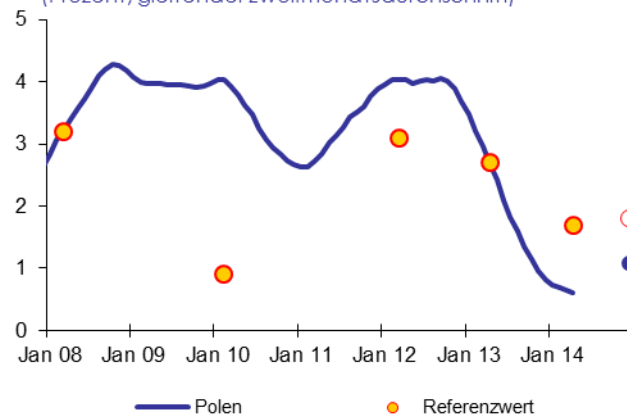
**Die Rechtsvorschriften Polens** - insbesondere das Gesetz über die Narodowy Bank Polski (NBP) und die Verfassung der Republik Polen - **entspricht nicht in vollem Umfang** den Anforderungen des Artikels 131 AEUV. Unvereinbarkeiten bestehen im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Finanzierung und die Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung. Außerdem weist das NBP-Gesetz einige Unzulänglichkeiten in Bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbank und deren Integration in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung auf.

**Das Kriterium der Preisstabilität wird von Polen erfüllt.** Der Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation lag in Polen bei der letzten Konvergenzbewertung von 2012 über dem Referenzwert. In den zwölf Monaten bis April 2014 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Polen bei 0,6 % und damit erheblich unter dem Referenzwert von 1,7 %. Sie dürfte auch in den kommenden Monaten unter dem Referenzwert bleiben.

Aufgrund günstiger Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen und einem drastischen Preisrückgang bei Telekommunikationsleistungen sank die jährliche HVPI-Inflation rapide von über 4 % im ersten Halbjahr 2012 auf unter 1 % im zweiten Quartal 2013. Sie blieb in der zweiten Jahreshälfte 2013 und Anfang 2014 unter 1 %, größtenteils bedingt durch einen niedrigen Inflationsdruck auf den globalen Märkten und einen relativ stabilen Wechselkurs.

Nach der Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen wird die Inflation nur allmählich steigen, nämlich auf 1,1 % 2014 und auf 1,9 % 2015, da die Produktionslücke negativ bleiben dürfte. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Polen (annähernd 56 % des Euro-Raum-Durchschnitts 2012) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht noch Potenzial für weitere Preiskonvergenz besteht.

Abb. 7a: Polen - Inflationskriterium seit 2008  
(Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



Anm: Die Punkte im Dezember 2014 zeigen den projizierten Referenzwert und gleitenden Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation im betreffenden Land.  
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen.

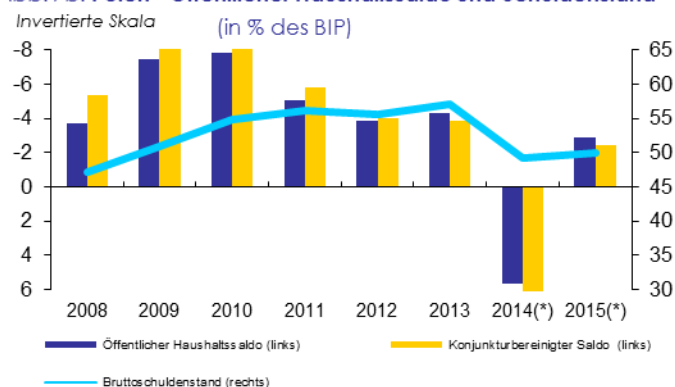
**Das Kriterium der öffentlichen Finanzen wird von Polen nicht erfüllt.** Derzeit liegt ein Beschluss des Rates vor, wonach in Polen ein übermäßiges Defizit besteht (Ratsbeschluss vom 7. Juli 2009).<sup>16</sup> Der Rat empfahl Polen, das übermäßige Defizit bis 2012 zu korrigieren. Am 21. Juni 2013 kam der Rat zu dem Schluss, dass Polen wirksame Maßnahmen ergriffen habe, jedoch unerwartete nachteilige wirtschaftliche Ereignisse mit sehr ungünstigen Auswirkungen auf die öffentlichen Finanzen eingetreten seien, und legte überarbeitete Empfehlungen gemäß Artikel 126 Absatz 7 AEUV vor, in denen er Polen empfahl, das übermäßige Defizit bis 2014 zu korrigieren. Für die Ergreifung wirksamer Maßnahmen legte der Rat eine Frist bis zum 1. Oktober 2013 fest. Am 10. Dezember 2013 stellte der Rat gemäß Artikel 126 Absatz 8 AEUV fest, dass Polen keine wirksamen Maßnahmen ergriffen hatte. Er nahm erneut eine Empfehlung gemäß Artikel 126 Absatz 7 AEUV an, nach der Polen sein übermäßiges Defizit bis 2015 auf glaubhaft und nachhaltig korrigieren sollte.

Nach der Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen wird der Saldo des gesamtstaatlichen Haushalts von einem Defizit von 4,3 % des BIP 2013 auf einen Überschuss von 5,7 % im Jahr 2014 steigen, vor allem bedingt durch eine einmalige Übertragung hoher Vermögenswerte aus der zweiten Säule des Rentensystems. 2015 dürfte der gesamtstaatliche Haushaltssaldo wieder negativ werden und nach ESGV 95 ein Defizit von 2,9 % des BIP aufweisen. Die gesamtstaatliche Schuldenquote wird den Prognosen zufolge von 57 % 2013 auf 49,2 % 2014 sinken, hauptsächlich wegen der Übertragung von Vermögenswerten des Pensionsfonds, um 2015 wieder auf 50 % zu steigen.

<sup>16</sup> Beschluss 2009/589/EG (ABl. L 202 vom 4.8.2009, S. 46).



Abb. 7b: Polen - Öffentlicher Haushaltssaldo und Schuldenstand



(\*) Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen.

Quellen: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

**Das Wechselkurskriterium wird von Polen nicht erfüllt.** Der polnische Zloty nimmt nicht am WKM II teil. Polen lässt seinen Wechselkurs schwanken mit der Möglichkeit von Devisenmarktinterventionen durch die Zentralbank. Nach einer drastischen Abwertung in der zweiten Jahreshälfte 2011 – die Devisenmarktinterventionen der NBP auslöste – machte der Zloty den verlorenen Boden gegenüber dem Euro Anfang 2012 teilweise wieder gut. Danach stabilisierte sich der Zloty im Großen und Ganzen und wurde bis Anfang 2014 meist um 4,1-4,3 PLN/EUR gehandelt. Der PLN/EUR-Wechselkurs war damit im April 2014 ungefähr wieder der gleiche wie im April 2012.

**Das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze wird von Polen erfüllt.** Der Zwölfmonatsdurchschnitt der Langfristzinssätze in Polen lag bei der letzten Konvergenzbewertung 2012 genau beim Referenzwert. In den zwölf Monaten bis April 2014 lag der durchschnittliche langfristige Zinssatz bei 4,2 % und damit deutlich unter dem Referenzwert von 6,2 %. Die langfristigen Zinsen gingen von über 6 % Anfang 2011 auf unter 4 % Ende 2012 zurück, worin sich die bessere Anlegerstimmung in Bezug auf das Land und ein erheblicher Rückgang der inländischen Inflation widerspiegeln. In der zweiten Jahreshälfte 2013 stiegen die langfristigen Zinsen wieder, da die globale Risikobereitschaft nachließ. Dadurch bewegte sich der Abstand der langfristigen Zinsen zu denen der deutschen Benchmark-Anleihe Anfang 2014 um 270 Basispunkt.

Es wurden auch **zusätzliche Faktoren** geprüft, darunter die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Arbeits-, Produkt- und Finanzmärkte. Polens Zahlungsbilanz hat sich in den letzten Jahren erheblich verbessert und drehte 2013 ins Plus mit einem Überschuss von 1 % des BIP, hauptsächlich aufgrund einer stärkeren Handelsbilanz. Die polnische Wirtschaft ist sowohl durch Handels- als auch durch Investitionsbeziehungen gut in den Euro-Raum integriert. Bei den Rahmenbedingungen für Unternehmen schneidet Polen ausgewählten Indikatoren zufolge schlechter ab als die meisten Staaten des Euro-Raums. Der polnische Finanzsektor ist gut in das EU-Finanzsystem integriert, wie durch den erheblichen Anteil der Banken in ausländischem Besitz belegt wird. Polen wurde im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht keiner eingehenden Prüfung unterzogen.



## 8. RUMÄNIEN

**Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien und unter Berücksichtigung der zusätzlichen relevanten Faktoren ist die Kommission der Auffassung, dass Rumänien die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.**

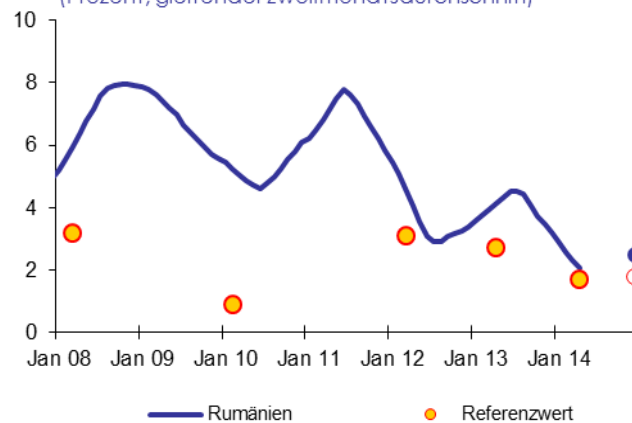
Die **Rechtsvorschriften Rumäniens** - insbesondere das Gesetz Nr. 312 über die rumänische Nationalbank (BNR-Gesetz) - **entsprechen nicht in vollem Umfang** den Anforderungen des Artikels 131 AEUV. Unvereinbarkeiten bestehen im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Finanzierung und die Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung. Zusätzlich enthält das BNR-Gesetz Unzulänglichkeiten in Bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbank und die Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung im Hinblick auf die Ziele der BNR und die Aufgaben des ESZB nach Artikel 127 Absatz 2 AEUV und Artikel 3 ESZB/EZB-Satzung.

**Das Preisstabilitätskriterium wird von Rumänien nicht erfüllt.** Der Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation lag in Rumänien bei der letzten Konvergenzbewertung von 2012 über dem Referenzwert. In den zwölf Monaten bis April 2014 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Rumänien bei 2,1 % und damit über dem Referenzwert von 1,7 %. Den Projektionen zufolge wird sie auch in den kommenden Monaten über dem Referenzwert bleiben.

Rumänien verzeichnete in den letzten Jahren volatile und hohe Inflationsraten. Die jährliche Inflation erreichte im Mai 2011 infolge einer Erhöhung des Mehrwertsteuerregelsatzes Mitte 2010 und einer Erhöhung der Lebensmittelpreise mit 8,5 % einen Höchststand. Dank einer guten Ernte und niedrigerer Preise für Energieerzeugnisse fiel sie in der zweiten Jahreshälfte 2011 und Anfang 2012 deutlich, nahm aber aufgrund steigender Lebensmittel- und Energiepreise in der zweiten Jahreshälfte 2012 und Anfang 2013 wieder zu. Die jährliche durchschnittliche Inflationsrate schwächte sich 2012 und 2013 auf knapp über 3 % ab.

Sie dürfte 2014 aufgrund niedrigerer Lebensmittelpreise geringer sein und 2015 vor dem Hintergrund einer Erholung der Inlandsnachfrage wieder steigen. In der Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen wird eine jährliche HVPI-Inflation von durchschnittlich 2,5 % im Jahr 2014 und durchschnittlich 3,3 % im Jahr 2015 projiziert. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Rumänien (rund 54 % des Euro-Raum-Durchschnitts 2012) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht noch erhebliches Potenzial für weitere Preiskonvergenz besteht.

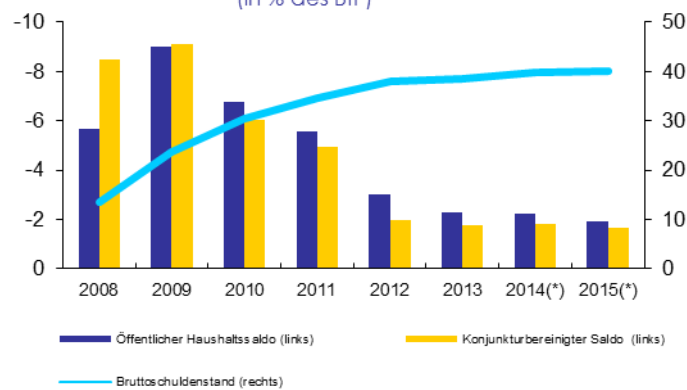
Abb. 8a: Rumänien - Inflationskriterium seit 2008  
(Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



Anm: Die Punkte im Dezember 2014 zeigen den projizierten Referenzwert und gleitenden Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation im betreffenden Land.  
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen.

**Das Kriterium der öffentlichen Finanzen wird von Rumänien erfüllt.** Für Rumänien liegt kein Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Das gesamtstaatliche Defizit sank von 5,5 % des BIP 2011 auf 3,0 % des BIP 2012, was hauptsächlich auf eine Begrenzung der Ausgaben, aber auch auf einnahmenseitige Maßnahmen zurückzuführen ist. Die Defizitquote lag 2013 bei 2,3 % des BIP und wird nach der Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen im Jahr 2014 auf 2,2 % des BIP und im Jahr 2015 bei unveränderter Politik auf 1,9 % sinken. Der gesamtstaatliche Schuldenstand dürfte von 38,4 % des BIP 2013 auf 40,1 % des BIP im Jahr 2015 ansteigen.

Abb. 8b: Rumänien - Öffentlicher Haushaltssaldo und Schuldenstand  
Invertierte Skala (in % des BIP)



(\*) Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen.

Quellen: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

**Das Wechselkurskriterium wird von Rumänien nicht erfüllt.** Der rumänische Leu nimmt nicht am WKM II teil. Rumänien lässt seinen Wechselkurs schwanken mit der Möglichkeit von Devisenmarktinterventionen durch die Zentralbank. Nach einer starken Abwertung während der globalen Finanzkrise Ende 2008 und Anfang 2009 stabilisierte sich der Leu dank des EU-IWF-Finanzhilfeprogramms von 2009 bis Ende 2011 im Großen und Ganzen. Infolge vorübergehender Phasen globaler

Risikoaversion kam der Leu gegenüber dem Euro insbesondere in der Jahresmitte 2012 unter Abwertungsdruck. Dank eines steigenden ausländischen Interesses an auf RON lautenden Finanzanlagen stabilisierte sich der Wechselkurs Ende 2012 und Anfang 2013 wieder etwas. Aufgrund einer zunehmenden globalen Risikoaversion wertete der Leu Mitte 2013 und Anfang 2014 gegenüber dem Euro zeitweise ab, was Eingriffe der BNR auf dem Interbanken- und auf dem Devisenmarkt zur Folge hatte. Während des zweijährigen Bewertungszeitraums hat der Leu gegenüber dem Euro um 1,9 % abgewertet.

**Das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze wird von Rumänien erfüllt.** Bei der letzten Konvergenzbewertung 2012 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz in Rumänien über dem Referenzwert. In den zwölf Monaten bis April 2014 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz in Rumänien bei 5,3 % und damit unter dem Referenzwert von 6,2 %. Die langfristigen Zinsen lagen in Rumänien in den Jahren 2010 und 2011 meist knapp über 7 %, bevor sie 2012 zu sinken begannen. Sie fielen bis Ende 2012 auf rund 5,5 % und bewegten sich 2013 größtenteils um 5,3 %, worin sich die bessere Anlegerstimmung in Bezug auf das Land widerspiegelt. Dadurch fiel bei den langfristigen Zinsen der Abstand zur deutschen Benchmark-Anleihe von über 500 Basispunkten Ende 2012 auf etwa 380 Basispunkte im April 2014.

Es wurden auch **zusätzliche Faktoren** geprüft, darunter die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Arbeits-, Produkt- und Finanzmärkte. Die rumänische Außenbilanz (d. h. die Leistungs- und Kapitalbilanz) verbesserte sich während der globalen Krise deutlich. Rumäniens außenwirtschaftliches Defizit verringerte sich 2012 auf 3 % des BIP, und die Außenbilanz drehte 2013 ins Plus. Die Verringerung des Zahlungsbilanzdefizits war insbesondere Ausdruck eines geringeren Defizits im Warenhandel. Rumänien erhält seit 2009 internationale Finanzhilfen. Nach einem ersten zweijährigen EU-IWF-Finanzhilfeprogramm wurden 2011 und 2013 zwei weitere gemeinsame Programme der EU und des IWF gewährt. Anders als das erste Programm gelten beide Folgeprogramme als vorsorgliche Programme, und bislang wurden keine Mittel daraus abgerufen. Vor dem Hintergrund einer besseren Zahlungsbilanz und einer wieder zunehmenden globalen Risikobereitschaft ließ der Außenfinanzierungsdruck 2012–2013 weiter nach. Die rumänische Wirtschaft ist sowohl durch Handels- als auch durch Investitionsbeziehungen gut in den Euro-Raum integriert. Bei den Rahmenbedingungen für Unternehmen schneidet Rumänien ausgewählten Indikatoren zufolge schlechter ab als die meisten Staaten des Euro-Raums. Der rumänische Finanzsektor ist gut in das EU-Finanzsystem integriert, wie durch den erheblichen Anteil der Banken in Auslandsbesitz belegt wird. Rumänien wurde im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht keiner eingehenden Prüfung unterzogen.

## 9. SCHWEDEN

**Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien und unter Berücksichtigung der zusätzlichen relevanten Faktoren ist die Kommission der Auffassung, dass Schweden die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.**

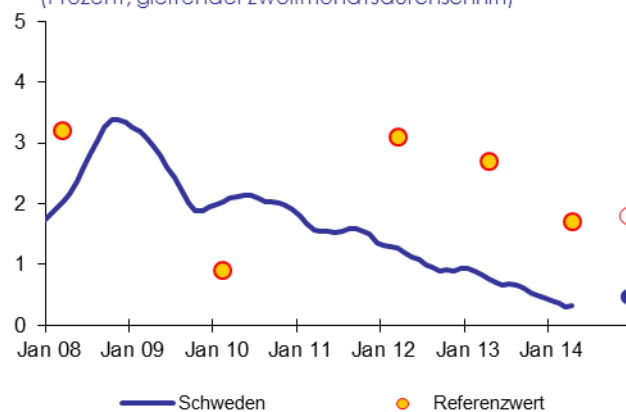
**Die Rechtsvorschriften Schwedens** – insbesondere das Gesetz über Sveriges Riksbank, das Verfassungsgesetz über die Regierungsform und das Gesetz über die Wechselkurspolitik – **entsprechen nicht in vollem Umfang** den Anforderungen des Artikels 131 AEUV. Unvereinbarkeiten und Unzulänglichkeiten bestehen im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Finanzierung und die Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung.

**Das Kriterium der Preisstabilität wird von Schweden erfüllt.** Der Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation lag in Schweden bei der letzten Konvergenzbewertung von 2012 unter dem Referenzwert. In den zwölf Monaten bis April 2014 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Schweden bei 0,3 % und damit deutlich unter dem Referenzwert von 1,7 %. Den Projektionen zufolge wird sie auch in den kommenden Monaten erheblich unter dem Referenzwert bleiben.

In den letzten Jahren sank die HVPI-Inflation in Schweden von durchschnittlich 1,4 % im Jahr 2011 auf 0,9 % im Jahr 2012; 2013 fiel sie weiter auf 0,4 %. Der Inflationsrückgang in den letzten zwei Jahren war eine Folge der Aufwertung der Krone sowie einer geringen Inlands- und Auslandsnachfrage und beruhte auf einer Entwicklung auf breiter Front bei unterschiedlichen Waren und Dienstleistungen. Im April 2014 lag die jährliche HVPI-Inflation bei 0,3 %.

Vor dem Hintergrund einer allmählichen Wachstumsbeschleunigung wird die Inflation vermutlich im Laufe des Jahres 2014 nur leicht ansteigen. Es gibt keine HVPI-Komponente, von der ein Aufwärtsdruck zu erwarten wäre, und die Lohnentwicklung dürfte den Projektionen zufolge gemäßigt bleiben. In der Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen wird eine jährliche durchschnittliche Inflationsrate von 0,5 % im Jahr 2014 und von 1,5 % im Jahr 2015 projiziert. Das Niveau der Verbraucherpreise in Schweden im Vergleich zum Euro-Raum ist seit Beitritt des Landes zur EU im Jahr 1995 allmählich bis auf 126 % im Jahr 2012 gestiegen.

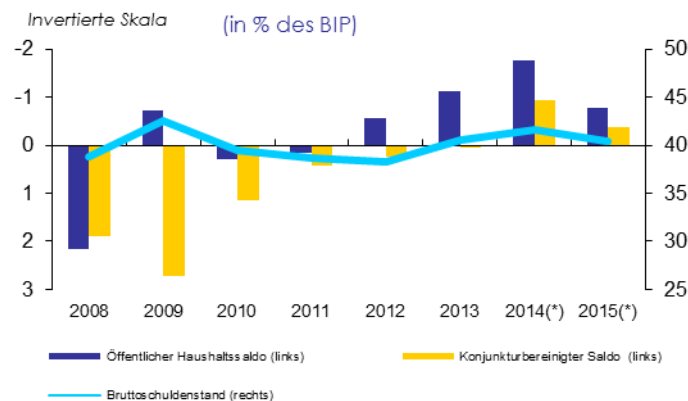
Abb. 9a: Schweden - Inflationskriterium seit 2008  
(Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



Anm: Die Punkte im Dezember 2014 zeigen den projizierten Referenzwert und gleitenden Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation im betreffenden Land.  
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen.

**Das Kriterium der öffentlichen Finanzen wird von Schweden erfüllt.** Für Schweden liegt kein Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Der gesamtstaatliche Haushalt kehrte 2012 ins Defizit und wies ein Minus von 0,6 % des BIP auf, das sich 2013 auf 1,1 % vergrößerte. Dies war hauptsächlich auf ein gedämpftes Wirtschaftswachstum und eine Reihe staatlicher Maßnahmen zur Unterstützung der Wirtschaft zurückzuführen. Nach der Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen dürfte das staatliche Defizit 2014 1,8 % erreichen, um dann bei unveränderter Politik 2015 auf 0,8 % zu sinken. Die öffentliche Bruttoschuldenquote stand 2013 bei 40,6 % des BIP und dürfte 2014 weiter auf 41,6 % des BIP steigen, um 2015 wieder auf 40,4 % abzusinken.

Abb. 9b: Schweden - Öffentlicher Haushaltssaldo und Schuldenstand



(\*) Frühjahrsprognose 2014 der Kommissionsdienststellen.

Quellen: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

**Das Wechselkurskriterium wird von Schweden nicht erfüllt.** Die schwedische Krone nimmt nicht am WKM II teil. Schweden lässt seinen Wechselkurs schwanken mit der Möglichkeit von Devisenmarktinterventionen durch die Zentralbank. Nach der starken Abwertung der Krone gegenüber dem Euro zu Beginn der Finanzkrise 2008 wertete sie von März 2009 bis August 2012 um 35 % auf und erreichte im August 2012 einen Zwölfjahreshöchststand. Zwar erklärt sich diese Aufwertung teilweise durch eine Korrektur der vorherigen Abwertung der Krone, Umschichtungen zugunsten von Anlagen in schwedischen Kronen vor dem Hintergrund der Staatsschuldenkrise im Euro-Raum haben jedoch ebenfalls erheblich dazu beigetragen. Während des zweijährigen Bewertungszeitraums hat die Krone gegenüber dem Euro um ungefähr 2 % abgewertet.

**Das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze wird von Schweden erfüllt.** Der durchschnittliche langfristige Zinssatz lag in Schweden in den zwölf Monaten bis April 2014 bei 2,2 % und damit deutlich unter dem Referenzwert von 6,2 %. Der Zwölfmonatsdurchschnitt der langfristigen Zinsen in Schweden lag auch bei der letzten Konvergenzbewertung 2012 deutlich unter dem Referenzwert. Der Langfristzinssatz ging von über 4 % 2008 auf einen Niedrigststand von 1,6 % zwischen Oktober 2012 und Mai 2013 zurück; seitdem steigt er wieder. Der Renditeabstand zu langfristigen deutschen Staatsanleihen vergrößerte sich von Ende 2012 bis Herbst 2013, da die Renditen schwedischer Anleihen angesichts der

teilweisen Umkehr des Trends zur schwedischen Krone stiegen. Der Zinsabstand zur deutschen Benchmark-Anleihe betrug im April 2014 rund 60 Basispunkte.

Es wurden auch **zusätzliche Faktoren** geprüft, darunter die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Arbeits-, Produkt- und Finanzmärkte. Schwedens Außenbilanzüberschuss ist seit 2007 rückläufig; von über 9 % des BIP im Jahr 2007 ist er auf 6,6 % im Jahr 2013 zurückgegangen, was sich zum Teil durch den strukturellen Rückgang des schwedischen Warenhandelsüberschusses erklärt. Die schwedische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsbeziehungen in hohem Maße in den Euro-Raum integriert. Bei den Rahmenbedingungen für Unternehmen schneidet Schweden ausgewählten Indikatoren zufolge besser ab als die meisten Euro-Raum-Staaten. Der schwedische Finanzsektor ist gut in den EU-Finanzsektor integriert, insbesondere durch Verbindungen im nordisch-baltischen Finanzcluster. Im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht wurde Schweden 2014 einer eingehenden Prüfung unterzogen, die ergab, dass dort weiterhin makroökonomische Ungleichgewichte bestehen, die ein Monitoring und politische Maßnahmen erfordern.