



Brüssel, den 10.6.2020
COM(2020) 237 final

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

KONVERGENZBERICHT 2020

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

{SWD(2020) 107 final}

ZWECK DES BERICHTS

Der Euro ist als einheitliche Währung der gesamten Europäischen Union gedacht und wird im Euro-Währungsgebiet inzwischen von rund 342 Millionen Menschen in 19 Mitgliedstaaten verwendet. Zu den praktischen Vorteilen des Euro gehören stabile Preise, niedrigere Transaktionskosten für Bürgerinnen und Bürger wie Unternehmen, transparentere und wettbewerbsfahigere Märkte sowie ein vermehrter innergemeinschaftlicher und internationaler Handel. Der Euro ist außerdem die am zweithäufigsten verwendete Währung der Welt.

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 alle zwei Jahre oder auf Antrag eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt¹, darüber Bericht zu erstatten, inwieweit die betreffenden Mitgliedstaaten bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Wahrungunion (WWU) ihren Verpflichtungen bereits nachgekommen sind. Die letzten Konvergenzberichte der Kommission und der EZB wurden im Mai 2018 angenommen.

Der Konvergenzbericht 2020 erstreckt sich auf die folgenden sieben Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt: Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Schweden, Tschechien und Ungarn.² Eine ausführlichere Bewertung des Konvergenzstandes dieser Mitgliedstaaten ist in einer Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen zum vorliegenden Bericht enthalten.³

Gemss Artikel 140 Absatz 1 AEUV ist in den Berichten unter anderem zu prüfen, inwieweit die innerstaatlichen Rechtsvorschriften, einschließlich der Satzung der jeweiligen nationalen Zentralbank, mit Artikel 130 AEUV 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 Langfristzinssätze) 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 im Anhang zu den Verträgen (Protokoll Nr. 13 über die Konvergenzkriterien) näher beschrieben.

Die Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2008 und 2009 und die Staatsschuldenkrise im Euro-Währungsgebiet hatten offengelegt, dass das derzeitige System der wirtschaftspolitischen Steuerung der WWU Lücken aufweist und die einschlägigen Instrumente gestärkt und umfassender genutzt werden müssen. Um die nachhaltige Funktionsfähigkeit der WWU sicherzustellen, wurde ein allgemeiner Ausbau der wirtschaftspolitischen Steuerung in der Union unternommen. Dabei wurde die Konvergenzbeurteilung mit dem umfassenderen Konzept des Europäischen Semesters abgestimmt, das eine Gesamtbetrachtung der wirtschafts- und beschäftigungspolitischen Herausforderungen vorsieht, die sich der WWU bei

¹ Die Mitgliedstaaten, welche die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung des Euro noch nicht erfüllen, werden als „Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt“ bezeichnet. Dänemark hat vor Annahme des Vertrags von Maastricht eine Regelung ausgehandelt, welche die Möglichkeit der Nichtteilnahme vorsieht, und nimmt an der dritten Stufe der WWU nicht teil.

² Dänemark hat keine Absicht zur Euro-Einführung bekundet und wurde daher nicht in die Bewertung aufgenommen.

³ Stichtag für die im vorliegenden Bericht verwendeten Daten ist der 23. April 2020. Die Konvergenzbeurteilung gründet auf einer Reihe bis März 2020 berechneter monatlicher Konvergenzindikatoren. Der Bericht stützt sich daneben auf die Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen und die politischen Leitlinien im Rahmen des Europäischen Semesters, einschließlich des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht.

der Sicherung von langfristig tragfähigen öffentlichen Finanzen, Wettbewerbsfähigkeit, Finanzmarktstabilität, Wirtschaftswachstum und eines hohen Beschäftigungsniveaus stellen. Zu den wesentlichen Governance-Reformen, durch die der Konvergenzprozess der einzelnen Mitgliedstaaten und dessen Nachhaltigkeit einer strengeren Bewertung unterzogen wurden, zählten 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 im vorliegenden Bericht die Ergebnisse des Verfahrens bei einem übermäßigen Ungleichgewicht berücksichtigt.⁴

Die vorgenannten Krisen haben darüber hinaus den problematischen Zusammenhang zwischen den nationalen Bankensektoren und ihren jeweiligen Staaten deutlich gemacht und auf den Finanzmärkten starke Fragmentierungskräfte freigesetzt. Die Europäische Bankenunion wurde mit dem Ziel gegründet, diese Zusammenhänge zu durchbrechen und die Fragmentierung wieder umzukehren, um eine bessere Risikoverteilung auf die Mitgliedstaaten und eine angemessene Finanzierung der EU-Wirtschaft sicherzustellen. Verschiedene zentrale Elemente der Europäischen Bankenunion sind inzwischen umgesetzt worden, namentlich das einheitliche Regelwerk, der einheitliche Aufsichtsmechanismus (SSM) und der einheitliche Abwicklungsfonds (SRF). Mitgliedstaaten, die den Euro einführen, werden ebenfalls an der Bankenunion beteiligt. Das Verfahren für den Beitritt zur Bankenunion ist nicht mit der im vorliegenden Bericht unternommenen Konvergenzbewertung gleichzusetzen.

Konvergenzkriterien

Bei der Prüfung der **Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften**, einschließlich der jeweiligen Satzung der nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, mit Artikel 130 AEUV und der in Artikel 131 AEUV dargelegten Konformitätsanforderung werden die Beachtung des Verbots der monetären Finanzierung (Artikel 123 AEUV) und des bevorrechtigten Zugangs zu Finanzinstituten (Artikel 124 AEUV), die Übereinstimmung mit den Zielen und Aufgaben des EZB (Artikel 127 Absatz 1 bzw. Absatz 2 AEUV) sowie weitere im Zusammenhang mit der Einbindung der nationalen Zentralbanken in das EZB stehende Aspekte beurteilt.

Das **Preisstabilitätskriterium** 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*

⁴ Die Kommission hat ihren jüngsten Warnmechanismus-Bericht im Dezember 2019 und die Ergebnisse der entsprechenden eingehenden Überprüfungen im Februar 2020 veröffentlicht.

*Verbraucherpreisindex auf vergleichbarer Grundlage unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen.*⁵

Aus der Forderung nach anhaltender Preisstabilität ergibt sich, dass eine zufriedenstellende Inflationsentwicklung im Wesentlichen das Ergebnis eines dieser entsprechenden Verhaltens der Faktorkosten und sonstiger struktureller Determinanten der Preisniveauentwicklung und nicht etwa von vorübergehenden Faktoren sein muss. Teil der Konvergenzprüfung sind daher auch eine Beurteilung der Faktoren, die sich auf die Inflationsaussichten auswirken, wobei zusätzlich auf die jüngste Inflationsprognose der Kommissionsdienststellen Bezug genommen wird.⁶ In diesem Zusammenhang wird im Bericht ferner untersucht, ob das betreffende Land den Referenzwert in den kommenden Monaten voraussichtlich einhalten wird.

Als Referenzwert für die Inflation wurde im März 2020 1,8 % errechnet, wobei es sich bei den drei „Mitgliedstaaten [...], die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben“, um Portugal, Zypern und Italien handelte.⁷

Das **Konvergenzkriterium der Finanzlage der öffentlichen Hand** 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“*.

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“*.⁸

Für die Bewertung der Wechselkursstabilität in diesem Bericht ist der Zwei-Jahres-Zeitraum vom 24. April 2018 bis zum 23. April 2020 maßgeblich. Bei der Bewertung des Wechselkurskriteriums berücksichtigt die Kommission die Entwicklung von Hilfsindikatoren, etwa der Währungsreserven und kurzfristigen

⁵ Für das Kriterium der Preisstabilität wird die Inflation nach dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) gemessen, der in der Verordnung (EU) 2016/792 des Europäischen Parlaments und des Rates definiert ist.

⁶ Die Inflationsaussichten und andere Variablen im vorliegenden Bericht entstammen der Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen. Die Prognosen der Kommissionsdienststellen beruhen auf einer Reihe gemeinsamer Annahmen für externe Variablen und auf der Annahme einer unveränderten Politik, berücksichtigen aber gleichzeitig Maßnahmen, zu denen hinreichend detaillierte Angaben vorliegen.

⁷ Die durchschnittlichen Inflationsraten über 12 Monate betragen jeweils 0,2 %, 0,4 % bzw. 0,4 %.

⁸ Bei der Bewertung der Frage, ob das Kriterium der Wechselkursstabilität eingehalten wurde, überprüft die Kommission, ob der Wechselkurs in der Nähe des zentralen Leitkurses des 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.

Zinsen, sowie den Einfluss politischer Maßnahmen, z. B. Devisenmarktinterventionen und, soweit relevant, internationaler Finanzhilfen, bei der Bewahrung der Wechselkursstabilität. Derzeit nimmt keiner der im vorliegenden Konvergenzbericht bewerteten Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, am WKM II teil. Über einen Beitritt zum WKM II wird auf Antrag eines Mitgliedstaats von allen WKM II-Teilnehmern im gegenseitigen Einvernehmen entschieden.⁹ Der vorliegende Bericht bezieht sich nicht auf den Prozess des Beitritts zum WKM II und enthält keine Bewertung der Beitrittsfähigkeit eines Mitgliedstaats zum WKM II.

In Artikel 140 Absatz 1 vierter Gedankenstrich AEUV wird gefordert, dass die *„Dauerhaftigkeit der von dem Mitgliedstaat mit Ausnahmeregelung erreichten Konvergenz und seiner Teilnahme am Wechselkursmechanismus [...] 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“*.

Als Referenzwert wurde im März 2020 ein Zinssatz von 2,9 % errechnet.¹⁰

Nach Artikel 140 Absatz 1 AEUV sind in den Berichten darüber hinaus **weitere Faktoren** zu berücksichtigen, die für die wirtschaftliche Integration und Konvergenz von Bedeutung sind. Dazu zählen die erzielten Ergebnisse bei der Integration der Märkte, die Entwicklung der Leistungsbilanz, die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und anderen Preisindizes. Letztere werden im Rahmen der Bewertung der Preisstabilität geprüft. Diese zusätzlich zu betrachtenden Faktoren bieten wichtige Anhaltspunkte dafür, ob die Integration eines Mitgliedstaates in das Euro-Währungsgebiet problemlos verlaufen würde, und gestatten eine breiter angelegte Betrachtung der Nachhaltigkeit der Konvergenz.

Die **COVID-19-Pandemie** stellt einen schweren Schock dar, der die Wirtschaft der EU und ihrer Mitgliedstaaten in den Grundfesten erschüttert. Dementsprechend könnte sie sich in erheblicher Weise auf die Indikatoren zur Messung der wirtschaftlichen Konvergenz auswirken und so die Bewertung der Nachhaltigkeit der Konvergenz erschweren. In den im Konvergenzbericht 2020 verwendeten historischen Daten schlagen sich die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie jedoch in nur begrenztem Umfang nieder. Dies ist in erster Linie auf die durch den Stichtag (23. April) auferlegten Beschränkungen zurückzuführen, die zusammen mit den im Vertrag festgelegten Methoden zur Berechnung der Kriterien für Preisstabilität und Langfristzinssätze (d. h. die vorgesehene Verwendung von Jahresdurchschnittswerten) dazu führen, dass die entsprechenden Daten noch immer weitgehend die Lage widerspiegeln, die sich vor der COVID-19-Pandemie darbot.

⁹ WKM II-Teilnehmer sind die Finanzministerien des Euro-Währungsgebiets, die EZB sowie die Finanzministerien und Zentralbanken der am WKM II teilnehmenden Nicht-Euro-Länder.

¹⁰ Der Referenzwert für März 2020 wird als arithmetisches Mittel der durchschnittlichen Langfristzinssätze von Portugal (0,5 %), Zypern (0,8 %) und Italien (1,6 %) zuzüglich zweier Prozentpunkte berechnet.

Zudem ist auch die jüngste Bewertung der makroökonomischen Ungleichgewichte durch die Kommission noch vor der Pandemie erfolgt (vgl. Fußnote 3).

Zur Berücksichtigung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf die zukunftsorientierten Elemente des vorliegenden Berichts werden Daten aus der Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen als dem jüngsten verfügbaren Ausblick der Kommission herangezogen. Bei dieser Prognose handelt es sich um die erste umfassende Bewertung der voraussichtlichen wirtschaftlichen Auswirkungen der COVID-19-Krise in den Jahren 2020 und 2021 durch die Kommission, und als solche ist sie mit einer höheren Unsicherheit als üblich behaftet.¹¹ Darüber hinaus hat die Kommission am 20. Mai 2020 jedem Mitgliedstaat politische Leitlinien in Form ihrer Empfehlungen für länderspezifische Empfehlungen im Rahmen des Europäischen Semesters vorgelegt.¹² Darin spiegelt sich unter anderem der von der Kommission am 19. März 2020 dargelegte Standpunkt wider, dass die Voraussetzungen für die Aktivierung der allgemeinen Ausweichklausel des haushaltspolitischen Rahmens der EU durch die Organe der Union erfüllt seien. Dieser Einschätzung schlossen sich die Finanzminister der Mitgliedstaaten am 23. März 2020 an, was die notwendigen haushaltspolitischen Maßnahmen gegen die wirtschaftlichen Folgen der COVID-19-Krise erleichtert. Die Aktivierung der allgemeinen Ausweichklausel ermöglicht eine vorübergehende Abweichung vom Anpassungspfad in Richtung des mittelfristigen Haushaltsziels unter der Voraussetzung, dass die mittelfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen dadurch nicht gefährdet wird.¹³

1. BULGARIEN

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen einschlägigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, 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** der Konformitätsverpflichtung nach Artikel 131 AEUV. Unvereinbarkeiten und Unzulänglichkeiten bestehen in Bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Staatsfinanzierung 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.

Das Kriterium der Preisstabilität wird von Bulgarien nicht erfüllt. In den zwölf Monaten bis März 2020 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Bulgarien bei 2,6 % und damit über dem Referenzwert von 1,8 %. Den Erwartungen zufolge wird sie sich jedoch in den kommenden Monaten dem Referenzwert annähern.

Die jährliche HVPI-Inflation stieg von 1,7 % im April 2018 auf 3,7 % im August und ging Ende 2018 wieder auf 2,3 % zurück. Danach zog sie bis April 2019 auf 3,1 % an, ehe sie bis September auf 1,6 % erneut sank. Im Anschluss legte die Inflation wieder zu und erreichte im Januar 2020 3,4 %. Auslöser der Schwankungen des

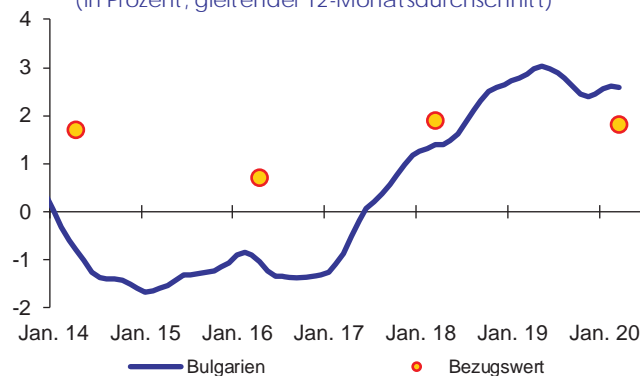
¹¹ Über den Prognosezeitraum hinaus könnte die COVID-19-Krise erhebliche Auswirkungen auch auf die Wirtschaftsstrukturen der Mitgliedstaaten haben, für die eine Ausnahmeregelung gilt, etwa in Hinblick auf die Arbeitskräftemobilität oder auch die Integration in globale Wertschöpfungsketten. Eine Bewertung dieser Auswirkungen würde den Rahmen des vorliegenden Berichts jedoch sprengen.

¹² Vgl. https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-timeline/eu-country-specific-recommendations_de.

¹³ Weitere Einzelheiten sind <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0123> zu entnehmen.

Preisniveaus waren in erster Linie die Kosten für Energie und unverarbeitete Lebensmittel. Im Dienstleistungssektor wurde ein hoher Preisanstieg verzeichnet, der zu einem Teil auf den raschen Anstieg der Lohnstückkosten zurückgeht. Die Preise für verarbeitete Lebensmittel hatten zunehmenden Anteil an der Gesamtinflation, während von nichtenergetischen Industrieerzeugnissen eine dämpfende Wirkung ausging. Die jährliche Inflation war seit Januar 2020 rückläufig und belief sich im März 2020 auf 2,4 %.

Abb. 2a: Bulgarien – Inflationenkriterium seit 2014
(in Prozent, gleitender 12-Monatsdurchschnitt)

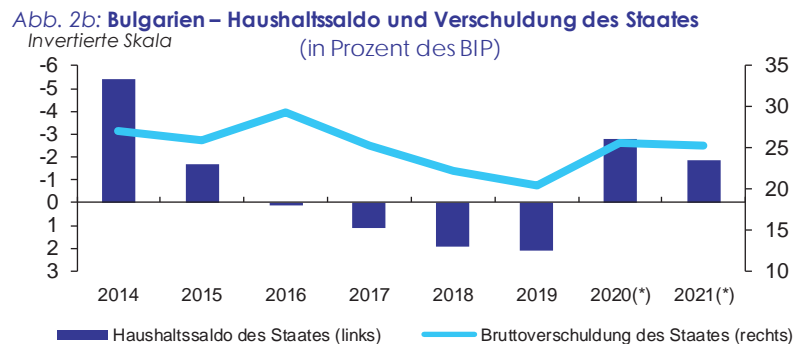


Hinweis: Die Punkte im Dezember 2020 geben den prognostizierten Bezugswert und den Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation im Land wieder – diese besitzen in Bulgarien den gleichen Wert.
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen.

Den Erwartungen zufolge wird der Preisauftrieb 2020 auf 1,1 % sinken und laut der Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen im Jahr 2021 auf diesem Niveau verharren. Die Gesamtinflation dürfte 2020 infolge sinkender Energiepreise und eines deutlichen Rückgangs der Dienstleistungsinflation aufgrund der sinkenden Nachfrage in den von der COVID-19-Pandemie betroffenen Dienstleistungssektoren erheblich zurückgehen. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Bulgarien (dass sich 2018 bei rund 49 % des Durchschnittswerts im Euro-Raum bewegte) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht erhebliches Potenzial für weitere Preiskonvergenz besteht.

Das Kriterium der öffentlichen Finanzlage wird von Bulgarien erfüllt. Zu Bulgarien liegt kein Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Der gesamtstaatliche Haushaltsüberschuss stieg von 1,1 % des BIP im Jahr 2017 auf 2,0 % des BIP im Jahr 2018 und 2,1 % des BIP im Jahr 2019 an. Nach der Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen dürfte der gesamtstaatliche Haushaltssaldo 2020 infolge der Belastungen durch die COVID-19-Pandemie auf -2,8 % des BIP ins Negative drehen und bei unveränderter Politik 2021 -1,8 % erreichen. Die bulgarische Regierung geht demgegenüber von einem Defizit des Haushaltssaldos von etwas über 3 % aus. Am 20. Mai 2020 nahm die Kommission aufgrund einer geplanten Überschreitung des im Vertrag festgelegten Referenzwerts von 3 % des BIP einen Bericht nach Artikel 126 Absatz 3 AEUV an. Die Autoren gelangten darin zu dem Schluss, dass das Defizitkriterium des Stabilitäts- und Wachstumspakts erfüllt ist und Bulgarien das einzige EU-Land darstellt, in dem dies 2020 der Fall ist. Die öffentliche Bruttoschuldenquote ging von rund 25 % des BIP im Jahr 2017 auf 20,4 % des BIP im Jahr 2019 zurück, soll sich jedoch den Erwartungen zufolge im Jahr 2020 auf 25,5 % erhöhen und 2021 auf 25,4 % des BIP verharren. Der haushaltspolitische Rahmen Bulgariens hat in den

letzten Jahren eine Stärkung erfahren, und Bulgarien ist an die Bestimmungen des Fiskalpakts des zwischenstaatlichen Vertrags über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion (SKS-Vertrag) gebunden.



(*) Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen.

Quelle: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Das Wechselkurskriterium wird von Bulgarien nicht erfüllt. Der bulgarische Lew nimmt am WKM II nicht teil. Im Juli 2018 teilte Bulgarien seine Absicht mit, die notwendigen Voraussetzungen für einen erfolgreichen Beitritt zum WKM II zu schaffen. Um einen reibungslosen Übergang zum WKM II und störungsfreie Teilnahme daran zu gewährleisten, hat sich Bulgarien dazu verpflichtet, vor seinem Beitritt eine Reihe von Maßnahmen (d. h. vorrangige Verpflichtungen) in den folgenden sechs Politikbereichen umzusetzen: Bankenaufsicht, makroprudenzieller Rahmen, Beaufsichtigung des Nichtbankensektors, Insolvenzrahmen, Rahmen zur Bekämpfung der Geldwäsche und Führung von Staatsbetrieben. Bulgarien arbeitet derzeit in enger Abstimmung mit der Kommission und der EZB, die die Fortschritte des Landes überwachen, an der Erfüllung dieser vorrangigen Verpflichtungen. Die Bulgarische Nationalbank (BNB) verfolgt ihr primäres Ziel der Preisstabilität mit einem Wechselkursanker im Rahmen einer Currency-Board-Regelung (CBA). Bulgarien hat seine CBA im Jahr 1997 eingeführt und den bulgarischen Lew an die Deutsche Mark und später an den Euro gekoppelt. Während des zweijährigen Bewertungszeitraums blieb der bulgarische Lew im Einklang mit der CBA gegenüber dem Euro vollkommen stabil.

Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Bulgarien erfüllt. In den zwölf Monaten bis März 2020 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz in Bulgarien bei 0,3 % und damit deutlich unter dem Referenzwert von 2,9 %. Die Langfristzinssätze gingen in Bulgarien von 1,1 % im Mai 2018 auf 0,1 % im Februar 2020 zurück. Das Gefälle zu deutschen Benchmark-Anleihen lag meist bei rund 60 Basispunkten, wobei im Zeitraum Oktober 2018 deutlich niedrigere und im Zeitraum August 2019 demgegenüber höhere Werte verzeichnet wurden. Im März 2020 betrug das Gefälle rund 70 Basispunkte.

Daneben wurden **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Märkte geprüft. Bulgarien hat in den zurückliegenden Jahren beträchtliche Außenhandelsüberschüsse verzeichnet. Die bulgarische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsverflechtungen gut in das Euro-Währungsgebiet integriert. Hinsichtlich der Rahmenbedingungen für Unternehmen schneidet Bulgarien ausgewählten Indikatoren zufolge schlechter ab als viele Staaten des Euro-Währungsgebiets. Herausforderungen bestehen auch mit Bezug auf den institutionellen Rahmen, so bei der Korruptionsbekämpfung und der Effizienz des

Staatsapparats. Bereits ergriffene Maßnahmen zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für Unternehmen betreffen insbesondere den Insolvenzrahmen und die Führung von Staatsbetrieben. Bei der Stärkung des Ordnungsrahmens im Finanzsektor und der Bewältigung noch ungelöster regulatorischer Aspekte sind ebenfalls Fortschritte zu verzeichnen. Insbesondere durch einen hohen Anteil ausländischer Beteiligungen am Bankensystem ist der bulgarische Finanzsektor in den EU-Finanzsektor gut integriert. Im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht wurde festgestellt, dass im Falle Bulgariens eine eingehende Überprüfung angezeigt sei. Darin gelangte sie zu dem Schluss, dass in Bulgarien keine makroökonomischen Ungleichgewichte bestehen (womit die frühere diesbezügliche Schlussfolgerung revidiert worden ist).

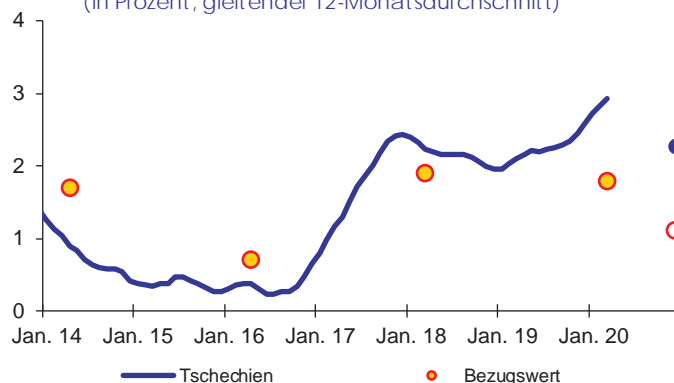
2. TSCHECHIEN

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen einschlägigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Tschechien die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.

Die **Rechtsvorschriften Tschechiens** – insbesondere das Gesetz des Tschechischen Nationalrats Nr. 6/1993 Coll. über die Česká Národní Banka (das ČNB-Gesetz) – **entsprechen nicht in vollem Umfang** der Konformitätsverpflichtung nach Artikel 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 Staatsfinanzierung und die Aufgaben des ESZB auf.

Das Kriterium der Preisstabilität wird von Tschechien nicht erfüllt. In den zwölf Monaten bis März 2020 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Tschechien bei 2,9 % und damit weit über dem Referenzwert von 1,8 %. Den Erwartungen zufolge wird sie auch in den kommenden Monaten deutlich oberhalb des Referenzwerts verharren.

Abb. 3a: **Tschechien – Inflationkriterium seit 2014**
(in Prozent, gleitender 12-Monatsdurchschnitt)



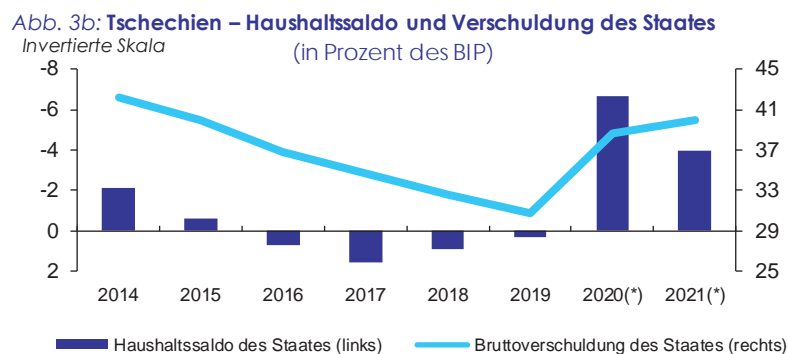
Hinweis: Die Punkte im Dezember 2020 geben den prognostizierten Bezugswert und den Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation im Land wieder.
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen.

Die jährliche HVPI-Inflationsrate stieg von 1,6 % zum Zeitpunkt der letzten Bewertung im März 2018 auf 2,4 % im August 2018. Nach einem Rückgang auf

1,6 % im Dezember 2018 stieg die HVPI-Inflation im Laufe des Jahres 2019 kontinuierlich an. So belief sich die jährliche HVPI-Inflationsrate in den Jahren 2018 und 2019 auf durchschnittlich 2,0 % bzw. 2,6 %. Im das ganze Jahr 2019 über verzeichneten Anziehen der jährlichen Inflation spiegeln sich vermehrt die höheren Nahrungsmittel- und Energiepreise sowie ein stärkerer Preisauftrieb im Dienstleistungssektor wider. Ende 2019 zog die jährliche Inflation deutlich an und blieb Anfang 2020 hoch, was vor allem auf einen Anstieg der Lebensmittelpreise, Erhöhungen amtlich geregelter Preise und Veränderungen bei den indirekten Steuern zurückzuführen war. Im März 2020 lag die jährliche HVPI-Inflationsrate bei 3,6 %.

Vor dem Hintergrund eines Nachfragerückgangs infolge der COVID-19-Pandemie, einer Entspannung am Arbeitsmarkt sowie sinkender Ölpreise erwarten die Kommissionsdienststellen in ihrer Frühjahrsprognose 2020 eine jährliche HVPI-Inflation von durchschnittlich 2,3 % im Jahr 2020 und 1,9 % im Jahr 2021. Das Preisniveau in Tschechien (das sich 2018 bei rund etwa 69 % des Euro-Raum-Durchschnitts bewegte) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht Potenzial für weitere Preiskonvergenz besteht.

Das Kriterium der öffentlichen Finanzlage wird von Tschechien erfüllt. Zu Tschechien liegt kein Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Der gesamtstaatliche Haushaltssaldo übertraf 2019 das BIP um 0,3 %. Unter den Auswirkungen der COVID-19-Krise wird der Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen zufolge der gesamtstaatliche Haushaltssaldo 2020 voraussichtlich auf -6,7 % des BIP und bei unveränderter Politik auf -4 % des BIP im Jahr 2021 absinken. Am 20. Mai 2020 nahm die Kommission aufgrund der geplanten Überschreitung des im Vertrag festgelegten Referenzwerts von 3 % des BIP einen Bericht nach Artikel 126 Absatz 3 AEUV an. Darin gelangte sie zu dem Schluss, dass das Defizitkriterium des Stabilitäts- und Wachstumspakts nicht erfüllt ist. Angesichts der derzeitigen Lage ist die Kommission der Auffassung, dass zum gegenwärtigen Zeitpunkt kein Beschluss über die Einleitung eines Defizitverfahrens gegen Tschechien gefasst werden sollte. Der öffentliche Bruttoschuldenstand ging 2019 auf unter 31 % des BIP zurück. Den Erwartungen zufolge wird die Quote 2020 auf 39 % und 2021 auf 40 % des BIP ansteigen. Der nationale haushaltspolitische Rahmen der Tschechischen Republik ist gut entwickelt. Vor dem Hintergrund der COVID-19-Pandemie hat das Parlament unlängst eine Gesetzesänderung im Schnellverfahren auf den Weg gebracht, um die Obergrenze für das strukturelle Defizit im Jahr 2021 von 1 % auf 4 % des BIP zu erhöhen und den Anpassungspfad bis 2027 zu ändern.



(*) Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen.

Quelle: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Das Wechselkurskriterium wird von Tschechien nicht erfüllt. Die Tschechische Krone nimmt am WKM II nicht teil. Tschechien folgt einem Prinzip schwankender Wechselkurse, das die Möglichkeit von Devisenmarktinterventionen durch die Zentralbank vorsieht. Die Krone wurde im Mai 2018 mit rund 25,6 CZK gegenüber dem Euro gehandelt und wertete nur vorübergehend gegenüber diesem auf, nachdem die ČNB die Zinssätze in der zweiten Jahreshälfte 2018 viermal erhöht hatte. Anfang 2019 schwankte der Wechselkurs in einer relativ schmalen Spanne um 25,7 CZK/EUR, ehe er im September 2019 auf 25,9 CZK/EUR (d. h. um rund 1 %) abwertete. Danach wertete die Krone stetig auf und erreichte im Februar 25,1 CZK/EUR. Nach den aufgrund der COVID-19-Pandemie unternommenen Abriegelungsmaßnahmen wertete die Krone erheblich ab und erreichte im März 2020 einen Kurs von über 26,6 CZK/EUR. Das Kurzfristzinsgefälle gegenüber dem Euro-Währungsgebiet erhöhte sich von rund 120 Basispunkten im Mai 2018 auf rund 240 Basispunkte im März 2020. In den beiden Jahren vor der vorliegenden Bewertung wertete die Krone gegenüber dem Euro um 4,3 % ab.

Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Tschechien erfüllt. In den zwölf Monaten bis März 2020 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz in Tschechien bei 1,5 % und damit unter dem Referenzwert von 2,9 %. Der Langfristzinssatz in Tschechien stieg von 1,9 % im Mai auf 2,1 % im Juni 2018 leicht an. Er blieb bis Oktober 2018 stabil bei 2,1 % und ging in der ersten Jahreshälfte 2019 kontinuierlich auf 1,4 % zurück. Nach einem vorübergehenden Absinken auf 1 % im August 2019 stieg er wieder an und erreichte im Januar 2020 1,6 %. In jüngster Zeit ging er erneut zurück und lag im März 2020 bei 1,3 %. Das Gefälle zur deutschen Benchmark-Anleihe schwankte Anfang 2020 um 190 Basispunkte.

Daneben wurden **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Märkte geprüft. Die Außenbilanz der Tschechischen Republik wies 2018 einen Überschuss von 0,6 % des BIP und 2019 von 0,5 % des BIP auf. Die tschechische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsverflechtungen eng in das Euro-Währungsgebiet integriert. Bei den Rahmenbedingungen für Unternehmen entspricht das Abschneiden Tschechiens ausgewählten Indikatoren zufolge dem Durchschnitt der Staaten des Euro-Währungsgebiets. Insbesondere durch einen hohen Anteil ausländischer Beteiligungen an Finanzintermediären ist der tschechische Finanzsektor in den EU-Finanzsektor gut integriert.

3. KROATIEN

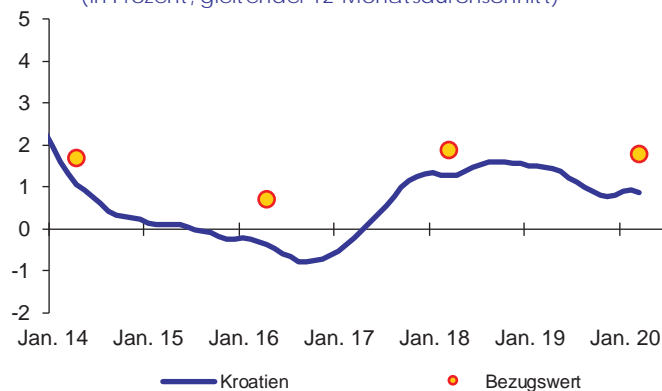
Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen einschlägigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Kroatien die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.

Die Rechtsvorschriften Kroatiens entsprechen in vollem Umfang der Konformitätsverpflichtung nach Artikel 131 AEUV.

Das Kriterium der Preisstabilität wird von Kroatien erfüllt. In den zwölf Monaten bis März 2020 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Kroatien bei 0,9 % und damit unter dem Referenzwert von 1,8 %. Den Erwartungen zufolge wird sie in den kommenden Monaten unter dem Referenzwert bleiben.

Nachdem die jährliche Inflationsrate im Juli 2018 aufgrund steigender Preise für Energie, Dienstleistungen und unverarbeitete Lebensmittel mit 2,2 % ihren Höchststand erreicht hatte, sank sie danach bis auf 0,5 % im Juni 2019 ab. Die Senkung der Mehrwertsteuer auf bestimmte unverarbeitete Lebensmittel dämpfte die HVPI-Inflation in der ersten Jahreshälfte 2019, während der Energiepreisanstieg sich bereits zum Ende 2018 hin abschwächte und das ganze Jahr 2019 über auf niedrigem Niveau verharrte. Infolge des sich abschwächenden Effekts der MwSt-Senkung hat sich die jährliche Inflationsrate im letzten Quartal 2019 nach und nach wieder erhöht. Nachdem sie im Januar 2020 mit 1,8 % ihren Höchststand verzeichnet hatte, ging sie aufgrund des deutlichen Rückgangs der Energiepreise in den folgenden zwei Monaten deutlich zurück und erreichte im März 2020 0,5 %.

Abb. 4a: Kroatien – Inflationkriterium seit 2014
(in Prozent, gleitender 12-Monatsdurchschnitt)

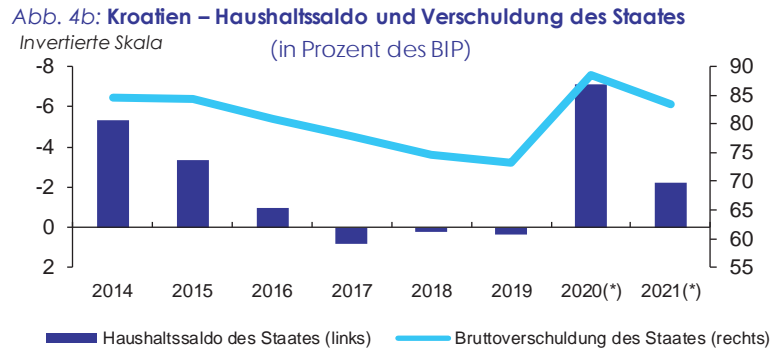


Hinweis: Die Punkte im Dezember 2020 geben den prognostizierten Bezugswert und den Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation im Land wieder.
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen.

Aufgrund der schwächeren Gesamtnachfrage und des Rückgangs der Ölpreise im ersten Quartal 2020 wird erwartet, dass die jährliche HVPI-Inflation 2020 auf 0,4 % zurückgeht, ehe sie der Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen zufolge 2021 erneut leicht auf 0,9 % ansteigen wird. Mit rund 66 % des Euroraum-Durchschnitts im Jahr 2018 deutet das Preisniveau in Kroatien darauf hin, dass langfristig Potenzial für eine Konvergenz des Preisniveaus besteht.

Das Kriterium der öffentlichen Finanzlage wird von Kroatien erfüllt. Zu Kroatien liegt kein Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Der Haushaltssaldo war mit +0,2 % des BIP im Jahr 2018 leicht positiv. Im Jahr 2019 verbesserte er sich leicht weiter auf +0,4 % des BIP, obwohl sich erhebliche Eventualverbindlichkeiten im Zusammenhang mit notleidenden Werften materialisiert hatten. In der Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen wird davon ausgegangen, dass aufgrund erheblich schlechterer makroökonomischer Aussichten und eines umfangreichen finanzpolitischen Pakets zur Unterstützung der Beschäftigung und von Unternehmen, die sich infolge der COVID-19-Pandemie deutlich sinkenden Einnahmen gegenüber sehen, der gesamtstaatliche Haushaltssaldo 2020 auf -7,1 % sinken wird. Im Jahr 2021 dürfte sich dieser Wert bei unveränderter Politik auf -2,2 % des BIP verbessern. Am 20. Mai 2020 nahm die Kommission aufgrund der geplanten Überschreitung des im Vertrag festgelegten Referenzwerts von 3 % des BIP einen Bericht nach Artikel 126 Absatz 3 AEUV an. Darin gelangte sie zu dem Schluss, dass das Defizitkriterium des Stabilitäts- und Wachstumspakts nicht erfüllt ist. Angesichts der derzeitigen Lage ist die Kommission der Auffassung, dass zum gegenwärtigen Zeitpunkt kein Beschluss über die Einleitung eines

Defizitverfahrens gegen Kroatien gefasst werden sollte. Der gesamtstaatliche Schuldenstand wird den Prognosen zufolge 2020 auf fast 89 % des BIP ansteigen, bevor er sich wieder rückläufig entwickeln und 2021 unter 84 % sinken wird. Der haushaltspolitische Rahmen Kroatiens ist nach wie vor relativ schwach und erfordert weitere gesetzgeberische Schritte und Umsetzungsanstrengungen.



(*) Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen.

Quelle: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Das Wechselkurskriterium wird von Kroatien nicht erfüllt. Die kroatische Kuna nimmt am WKM II nicht teil. Im Juli 2019 teilte Kroatien seine Absicht mit, die für einen erfolgreichen Beitritt zum WKM II notwendigen Voraussetzungen zu schaffen. Um einen reibungslosen Übergang zum WKM II und seine Teilnahme daran zu gewährleisten, hat sich Kroatien verpflichtet, vor seinem Beitritt eine Reihe von Maßnahmen (d. h. vorrangige Verpflichtungen) in den folgenden sechs Politikbereichen umzusetzen: Bankenaufsicht, makroprudenzieller Rahmen, Bekämpfung der Geldwäsche, Statistik, Staatliches Handeln im öffentlichen Sektor und Rahmenbedingungen für Unternehmen. Kroatien arbeitet derzeit in enger Abstimmung mit der Kommission und der EZB, die die Fortschritte des Landes überwachen, an der Erfüllung dieser vorrangigen Verpflichtungen. Die kroatische Nationalbank (HNB) lässt den Wechselkurs streng kontrolliert schwanken und nutzt dabei die Wechselkurse als wichtigsten nominalen Anker zur Erreichung ihres vorrangigen Ziels der Preisstabilität. Zwischen Anfang 2018 und Anfang 2020 war die Kuna gegenüber dem Euro weitgehend stabil, schwankte leicht um 7,44 HRK/EUR und zeigte infolge von Fremdwährungszuflüssen im Zusammenhang mit der Tourismusbranche in den Sommermonaten ein saisonales Muster einer vorübergehenden und begrenzten Aufwertung. Die Kuna erfuhr im März 2020 im Umfeld der COVID-19-Pandemie eine begrenzte Abwertung auf rund 7,60 HRK/EUR, was einem um etwa 2 % niedrigeren Kurs gegenüber dem zwei Jahre zuvor entsprach.

Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Kroatien erfüllt. Im März 2020 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz in Kroatien bei 0,9 % und damit deutlich unter dem Referenzwert von 2,9 %. Der Langfristzinssatz in Kroatien ging 2018 nach und nach zurück. In der ersten Jahreshälfte 2019 sank er deutlich stärker ab und fiel im September 2019 sogar leicht unter 0,50 %, nachdem die kroatische Staatsverschuldung auf „Investment Grade“ mit positiven Aussichten hochgestuft worden war. Nachdem sie in den darauffolgenden Monaten um einen Wert leicht oberhalb von 0,50 % geschwankt hatte, stieg sie im März 2020 im Umfeld des Ausbruchs der COVID-19-Pandemie steil auf nahe 1 % an, womit sich

das Gefälle zur langfristigen Benchmark-Anleihe in Deutschland auf 150 Basispunkte vergrößerte.

Daneben wurden **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Märkte geprüft. Aufgrund eines verbesserten Saldos der Vermögens- und laufenden Übertragungen stieg der Außenüberschuss Kroatiens von 3,3 % des BIP im Jahr 2018 auf 4,5% des BIP im Jahr 2019 an. Die kroatische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsverflechtungen gut in das Euro-Währungsgebiet integriert. Hinsichtlich der Rahmenbedingungen für Unternehmen schneidet Kroatien ausgewählten Indikatoren zufolge schlechter ab als die meisten Staaten des Euro-Währungsgebiets. Herausforderungen bestehen auch mit Bezug auf den institutionellen Rahmen, etwa in Bezug auf die Qualität der Rechtsvorschriften. Es wurden jedoch neue Anstrengungen zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für Unternehmen unternommen, die insbesondere darauf abzielen, den Verwaltungsaufwand und regulatorische Beschränkungen zu verringern. Insbesondere durch einen hohen Anteil ausländischer Beteiligungen an Finanzintermediären ist der Finanzsektor in hohem Maße in das EU-Finanzsystem integriert. Im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht wurde festgestellt, dass im Falle Kroatiens eine eingehende Überprüfung angezeigt sei. Wenn man auch bei Letzterer zu dem Schluss gelangte, dass in Kroatien makroökonomische Ungleichgewichte fortbestehen, haben sich in der Folge einer Wiederbelebung des Wachstums und einer umsichtigen Finanzpolitik die Bestandsungleichgewichte in den letzten Jahren verringert. Verbliebene Schwachstellen hängen insbesondere mit der hohen öffentlichen, privaten und Auslandsverschuldung vor dem Hintergrund eines geringen Potenzialwachstums zusammen, wurden aber in den zurückliegenden Jahren stetig abgebaut.

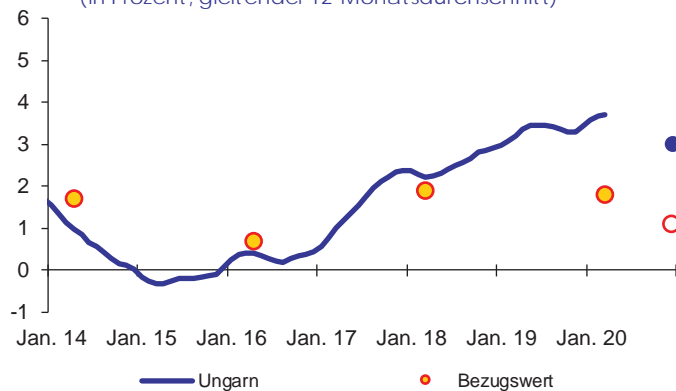
4. UNGARN

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, 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** der Konformitätsverpflichtung nach Artikel 131 AEUV. Es bestehen Unvereinbarkeiten insbesondere in Bezug auf die Unabhängigkeit der MNB, das Verbot der monetären Staatsfinanzierung 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. Darüber hinaus enthält das Gesetz über die MNB weitere Unzulänglichkeiten bezüglich der Integration der MNB in das ESZB.

Das Kriterium der Preisstabilität wird von Ungarn nicht erfüllt. In den zwölf Monaten bis März 2020 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Ungarn bei 3,7 % und damit weit über dem Referenzwert von 1,8 %. Den Erwartungen zufolge wird sie auch in den kommenden Monaten deutlich oberhalb des Referenzwerts verharren.

Abb. 5a: Ungarn – Inflationkriterium seit 2014
(in Prozent, gleitender 12-Monatsdurchschnitt)



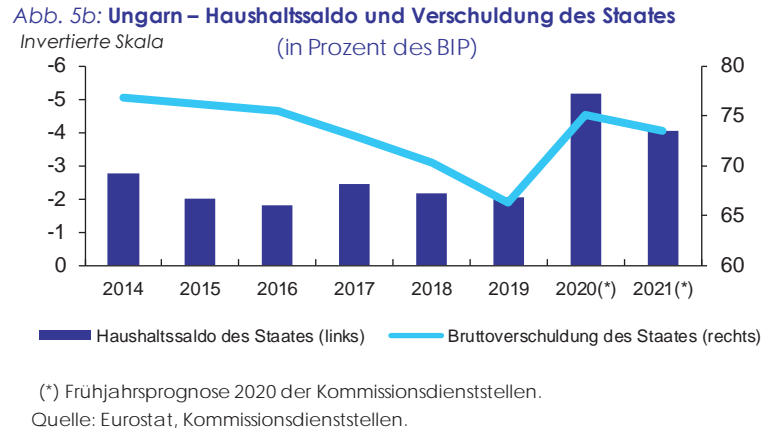
Hinweis: Die Punkte im Dezember 2020 geben den prognostizierten Bezugswert und den Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation im Land wieder.
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen.

Vor dem Hintergrund von Preissteigerungen auf breiter Front, in denen sich ein starkes Nachfragewachstum und steigende Lohnstückkosten widerspiegeln, zeigte die jährliche HVPI-Inflation in Ungarn in den zurückliegenden beiden Jahren einen Aufwärtstrend. Die Preise für unverarbeitete Lebensmittel und Energie bedingten zusätzliche Schwankungen bei den Zahlen für die Gesamtwirtschaft. Die Inflation stieg im Oktober 2018 auf 3,9 % an, ehe sie sich bis Ende 2018 auf 2,8 % abschwächte. Sie wuchs bis Mai 2019 auf 4 % und ging bis September auf 2,9 % zurück, um im Dezember wieder auf 4,1 % anzusteigen. Die jährliche HVPI-Inflationsrate belief sich damit in den Jahren 2018 und 2019 auf durchschnittlich 2,9 % bzw. 3,4 %. Aufgrund eines raschen Anstiegs der Preise für unverarbeitete Lebensmittel und Energie legte sie bis Januar 2020 weiter zu und lag im März 2020 bei 3,9 %.

Der Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen und der darin getroffenen Annahme eines sinkenden Ölpreises und eines Rückgangs der Kerninflation im Kontext der COVID-19-bedingten Rezession zufolge wird die Inflation auf rund 3,0 % im Jahr 2020 und rund 2,7 % im Jahr 2021 zurückgehen. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Ungarn (das sich 2018 auf etwa 61 % des Euro-Raum-Durchschnitts bewegte) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht Potenzial für eine weitere Preiskonvergenz besteht.

Das Kriterium der öffentlichen Finanzlage wird von Ungarn erfüllt. Zu Ungarn liegt kein Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Ungarn ist seit Juni 2018 Gegenstand aufeinanderfolgender Verfahren wegen erheblicher Abweichung. Das gesamtstaatliche Defizit, das 2017 noch 2,5 % des BIP betrug, ging 2018 auf 2,1 % des BIP zurück und stieg 2019 wieder auf 2,0 % des BIP an. Nach der Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen dürfte dieser Wert 2020 infolge der COVID-19-bedingten Krise auf 5,2 % des BIP ansteigen und bei unveränderter Politik im Folgejahr auf 4,0 % zurückgehen. Am 20. Mai 2020 nahm die Kommission aufgrund der geplanten Überschreitung des im Vertrag festgelegten Referenzwerts von 3 % des BIP einen Bericht nach Artikel 126 Absatz 3 AEUV an. Darin gelangte sie zu dem Schluss, dass das Defizitkriterium des Stabilitäts- und Wachstumspakts nicht erfüllt ist. Angesichts der derzeitigen Lage ist die Kommission der Auffassung, dass zum gegenwärtigen Zeitpunkt kein Beschluss über die Einleitung eines Defizitverfahrens gegen Ungarn gefasst werden sollte. Die öffentliche Bruttoschuldenquote ging im Jahr 2019 auf 66,3 % des BIP zurück und

dürfte sich den Prognosen zufolge 2020 auf 75,0 % und im Folgejahr auf 73,5 % des BIP erhöhen. Der finanzpolitische Rahmen Ungarns beruht auf strengen Vorschriften und Verfahren zur Schuldenkontrolle auf allen Ebenen des Gesamtstaats; der Fiskalrat spielt jedoch bei der Kontrolle und Gestaltung der Haushaltspolitik eine nur geringe Rolle.



Das Wechselkurskriterium wird von Ungarn nicht erfüllt. Der ungarische Forint nimmt am WKM II nicht teil. Ungarn folgt einem Prinzip schwankender Wechselkurse, das die Möglichkeit von Devisenmarktinterventionen durch die Zentralbank vorsieht. Der ungarische Forint wurde im Mai 2018 mit 317 HUF gegenüber dem Euro gehandelt, ehe er bis September 2018 auf 325 HUF/EUR abwertete. Anschließend erfuhr er wieder eine Aufwertung und erreichte im März 2019 einen Kurs von 316 HUF/EUR. Danach verlor der Forint an Wert gegenüber dem Euro, nachdem die MNB ihre Absicht bekundet hatte, länger als andere regionale Zentralbanken an den geldpolitischen Lockerungen festzuhalten, und die Inflation daraufhin über den Zielwert hinaus anstieg. Im Umfeld des Ausbruchs der COVID-19-Pandemie im März 2020 verlor der Forint weiter an Wert. Das Kurzfristzinsgefälle gegenüber dem Euro-Währungsgebiet erhöhte sich von rund 40 Basispunkten im Mai 2018 auf rund 100 Basispunkte im März 2020. Im März 2020 notierte der Forint gegenüber dem Euro um 10 % schwächer als zwei Jahre zuvor.

Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Ungarn erfüllt. In den zwölf Monaten bis März 2020 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz bei 2,3 % und damit unter dem Referenzwert von 2,9 %. Der Anstieg des monatlichen durchschnittlichen langfristigen Zinssatzes von rund 2,9 % im Mai 2018 auf rund 3,7 % im Oktober 2018 war Ausdruck der Einpreisung eines höheren Wechselkursrisikos des Forint. Dieser Zinssatz begann danach erneut zu sinken und erreichte im Dezember 2019 1,9 %, was auf eine erneute internationale Suche nach Renditen zu Zeiten zurückzuführen ist, da die großen Zentralbanken eine weitere Lockerung ihrer Währung in Angriff nahmen. Vor dem Hintergrund des Anstiegs des Langfristzinssatzes auf 2,4 % im Umfeld der sich ausbreitenden COVID-19-Krise im März 2020 erreichte das langfristige Gefälle gegenüber der deutschen Benchmark-Anleihe rund 300 Basispunkte.

Daneben wurden **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Märkte geprüft. Vor allem infolge des starken Anstiegs der Wareneinfuhren verschlechterte sich die Außenbilanz in den zurückliegenden beiden Jahren, wies dabei jedoch weiterhin einen geringen Überschuss auf. Die ungarische

Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsverflechtungen gut in das Euro-Währungsgebiet integriert. Hinsichtlich der Rahmenbedingungen für Unternehmen schneidet Ungarn ausgewählten Indikatoren zufolge schlechter ab als die meisten Staaten des Euro-Währungsgebiets. Der ungarische Finanzsektor ist gut in das EU-Finanzsystem integriert.

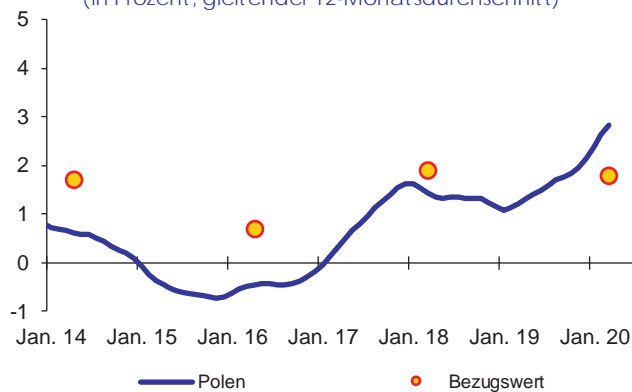
5. POLEN

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen einschlägigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, 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 – **entsprechen nicht in vollem Umfang** der Konformitätsverpflichtung nach Artikel 131 AEUV. Unvereinbarkeiten bestehen im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Staatsfinanzierung und die Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung. Außerdem weist das Gesetz über die NBP gewisse 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 nicht erfüllt. In den zwölf Monaten bis März 2020 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Polen bei 2,8 % und damit weit über dem Referenzwert von 1,8 %. Den Erwartungen zufolge wird sie auch in den kommenden Monaten deutlich oberhalb des Referenzwerts liegen.

Abb. 6a: Polen – Inflationskriterium seit 2014
(in Prozent, gleitender 12-Monatsdurchschnitt)

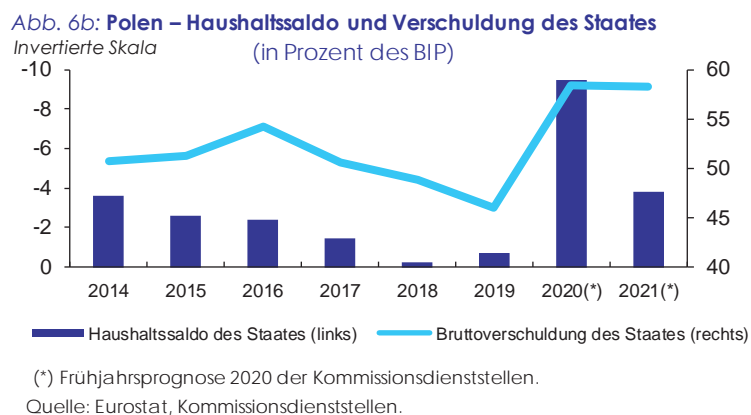


Hinweis: Die Punkte im Dezember 2020 geben den prognostizierten Bezugswert und den Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation im Land wieder.
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen.

Die jährliche HVPI-Inflation stieg bis September 2018 auf 1,5 % an, ehe sie bis Januar 2019 auf 0,6 % zurückging. Bis April 2019 stieg der Wert auf 2,1 % und bis November auf 2,4 % weiter an, worin sich vor allem der zunehmende Preisauftrieb im Dienstleistungssektor widerspiegelt, der zu einem Teil auf die steigenden Lohnstückkosten zurückzuführen war. Die jährliche Inflation stieg Ende 2019 und Anfang 2020 steil weiter an und erreichte im Januar 2020 3,8 %. Diese insgesamt volatile Entwicklung erklärt sich durch starke Preisschwankungen bei Energie und unverarbeiteten Nahrungsmitteln. Im März 2020 lag die jährliche HVPI-Inflationsrate bei 3,9 %.

Der Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen zufolge wird die Inflation von 2,1 % im Jahr 2019 auf 2,5 % im Jahr 2020 und auf 2,8 % im Jahr 2021 steigen, was im Wesentlichen auf den Preisanstieg bei Nahrungsmitteln im Jahr 2020 und die wirtschaftliche Erholung im Folgejahr zurückzuführen sein wird. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Polen (2018 rund 56 % des Euro-Raum-Durchschnitts) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht noch erhebliches Potenzial für weitere Preiskonvergenz besteht.

Das Kriterium der öffentlichen Finanzlage wird von Polen erfüllt. Für Polen liegt kein Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Das gesamtstaatliche Defizit ging von 1,5 % des BIP 2017 auf 0,2 % des BIP 2018 zurück. Die Defizitquote verschlechterte sich 2019 auf 0,7 % des BIP und wird nach der Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen im Jahr 2020 voraussichtlich 9,5 % und bei unveränderter Politik im Folgejahr 3,8 % erreichen, was hauptsächlich auf die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf die Wirtschaftstätigkeit und die Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft zurückzuführen sein wird. Am 20. Mai 2020 nahm die Kommission aufgrund der geplanten Überschreitung des im Vertrag festgelegten Referenzwerts von 3 % des BIP einen Bericht nach Artikel 126 Absatz 3 AEUV an. Darin gelangte sie zu dem Schluss, dass das Defizitkriterium des Stabilitäts- und Wachstumspakts nicht erfüllt ist. Angesichts der derzeitigen Lage ist die Kommission der Auffassung, dass zum gegenwärtigen Zeitpunkt kein Beschluss über die Einleitung eines Defizitverfahrens gegen Polen gefasst werden sollte. Die gesamtstaatliche Schuldenquote wird sich den Prognosen zufolge von 46 % des BIP im Jahr 2019 auf mehr als 58 % des BIP im Jahr 2021 deutlich erhöhen. Der finanzpolitische Rahmen Polens ist insgesamt solide, weist jedoch Schwächen hauptsächlich in den Bereichen Haushaltsplanung und -verfahren sowie bei der unabhängigen Überwachung auf.



Das Wechselkurskriterium wird von Polen nicht erfüllt. Der polnische Złoty nimmt am WKM II nicht teil. Polen folgt einem Prinzip schwankender Wechselkurse, das die Möglichkeit von Devisenmarktinterventionen durch die Zentralbank vorsieht. Der Złoty wurde in den zurückliegenden beiden Jahren gegenüber dem Euro meist in einer relativ engen Spanne um 4,3 PLN/EUR herum gehandelt. Im Umfeld von Anzeichen für eine Konjunkturabschwächung wurde im Juli 2018 und im August/September 2019 eine kurze Phase einer relativen Złoty-Schwäche (mit Kursen um 4,35 PLN/EUR) verzeichnet. Daran schloss sich eine Phase der Stärke an, in der der durchschnittliche Wechselkurs im Januar 2020 4,25 PLN/EUR erreichte, nachdem in einigen großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften die Geldpolitik gelockert worden war. Die COVID-19-Krise hatte im März 2020 eine

Abwertung des Złoty auf durchschnittlich 4,4 PLN/EUR zur Folge. Das Kurzfristzinsgefälle gegenüber dem Euro-Währungsgebiet erhöhte sich von rund 200 Basispunkten auf rund 210 Basispunkte im Juli 2019, fiel danach jedoch wieder auf durchschnittlich rund 190 Basispunkte im März 2020. Im März 2020 notierte der Złoty gegenüber dem Euro um rund 5 % schwächer als zwei Jahre zuvor.

Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Polen erfüllt. In den zwölf Monaten bis März 2020 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz in Polen bei 2,2 % und damit unter dem Referenzwert von 2,9 %. Der monatliche durchschnittliche Langfristzinssatz bewegte sich zwischen Mai und November 2018 bei rund 3,2 %, ehe er Anfang 2019 auf 2,7 % zurückging. Im Sommer 2019 sank er weiter auf rund 2 % und erreichte im März 2020 rund 1,8 %. Der Abstand des Langfristzinssatzes zur deutschen Benchmark-Anleihe betrug im März 2020 rund 230 Basispunkte.

Daneben wurden **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Märkte geprüft. Polens Außenbilanz wies in den letzten beiden Jahren einen Überschuss auf, der sich auf eine Verbesserung der Handelsbilanz im Dienstleistungssektor stützte. Die polnische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsverflechtungen gut in das Euro-Währungsgebiet integriert. Hinsichtlich der Rahmenbedingungen für Unternehmen entspricht das Abschneiden Polens ausgewählten Indikatoren zufolge dem Durchschnitt der Staaten des Euro-Währungsgebiets. Der polnische Finanzsektor ist gut in das EU-Finanzsystem integriert.

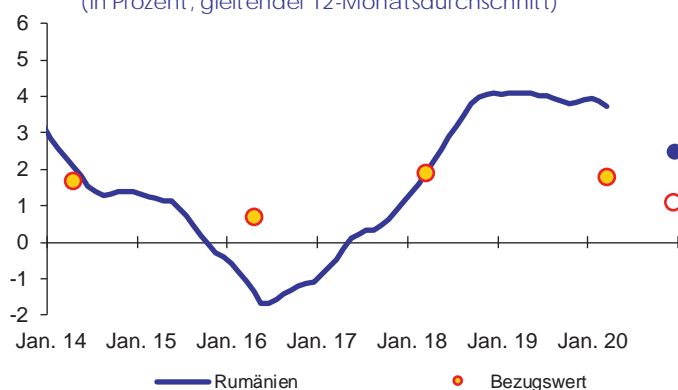
6. RUMÄNIEN

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen einschlägigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, 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 der Konformitätsverpflichtung nach Artikel 131 AEUV. Unvereinbarkeiten bestehen im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Staatsfinanzierung und die Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung. Ferner 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 der ESZB/EZB-Satzung.

Das Kriterium der Preisstabilität wird von Rumänien nicht erfüllt. In den zwölf Monaten bis März 2020 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Rumänien bei 3,7 % und damit weit über dem Referenzwert von 1,8 %. Den Erwartungen zufolge wird sie auch in den kommenden Monaten deutlich oberhalb des Referenzwerts verharren.

Abb. 7a: Rumänien – Inflationkriterium seit 2014
(in Prozent, gleitender 12-Monatsdurchschnitt)



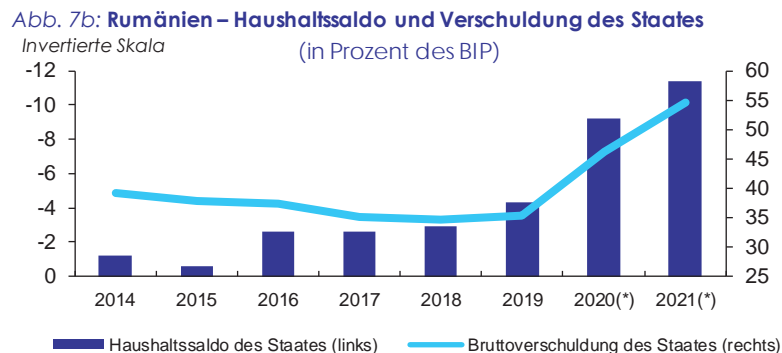
Hinweis: Die Punkte im Dezember 2020 geben den prognostizierten Bezugswert und den Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation im Land wieder.
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen.

Die jährliche HVPI-Inflation in Rumänien beschleunigte sich 2018 auf 4,1 % und blieb 2019, gestützt auf eine robuste Verbrauchernachfrage, mit durchschnittlich 3,9 % relativ hoch. Vor dem Hintergrund des Abebbens der Effekte früherer MwSt.-Senkungen, wieder anziehender Ölpreise und der Rücknahme der Verbrauchsteuersenkung vom Januar 2017 erreichte die Inflation im September 2018 ihren Höchststand von 4,7 %. Ende 2018 verlangsamte sie sich auf 3,0 %, unter anderem aufgrund des deutlichen Rückgangs des Weltmarktpreises für Rohöl im vierten Quartal 2018. Nach einem Anstieg auf 4,4 % im April 2019 verlangsamte sie sich bis Oktober 2019 auf 3,2 %, stieg im Dezember 2019 jedoch wieder auf 4 % an. Die Inflation schwächte sich in den ersten drei Monaten des Jahres 2020 ab und erreichte im März 2020 2,7 %.

Der Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen zufolge wird sich die jährliche durchschnittliche HVPI-Inflationsrate 2020 auf 2,5 % verringern und im Folgejahr 3,1 % betragen. Das relativ niedrige Preisniveau in Rumänien (das sich 2018 bei rund 50 % des Euro-Raum-Durchschnitts bewegte) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht noch erhebliches Potenzial für weitere Preiskonvergenz besteht.

Das Kriterium der öffentlichen Finanzlage wird von Rumänien nicht erfüllt. Infolge der Überschreitung der im Vertrag festgelegten Defizitschwelle im Jahr 2019 leitete der Rat am 4. April 2020 ein Defizitverfahren gegen Rumänien ein und gab als Frist für die Korrektur des übermäßigen Defizits das Jahr 2022 vor. Rumänien war seit Juni 2017 Gegenstand aufeinanderfolgender Verfahren wegen erheblicher Abweichung gewesen, hatte jedoch keine wirksamen Gegenmaßnahmen ergriffen. So stieg das gesamtstaatliche Defizit von 2,9 % im Jahr 2018 auf 4,3 % im Jahr 2019, was auf erhöhte laufende Aufwendungen und einen erneuten Anstieg der Investitionsausgaben nach den diesbezüglichen Tiefstständen der Vorjahre zurückzuführen ist. In der Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen wird davon ausgegangen, dass der gesamtstaatliche Haushaltssaldo 2020 auf rund 9,2 % des BIP und bei unveränderter Politik 2021 auf etwa 11,4 % des BIP weiter ansteigen wird. Der expansive Trend, der weitgehend auf gesetzliche Rentenerhöhungen zurückzuführen ist, dürfte sich unter dem Einfluss der COVID-19-Krise noch verstärken. Erwartet wird ein Anstieg der öffentlichen Schuldenquote von 35,2 % im Jahr 2019 auf rund 46,2 % im Jahr 2020 und 54,7 % im Folgejahr. Trotz angemessenen Rechtsvorschriften war die Erfolgsbilanz bei der Umsetzung des rumänischen finanzpolitischen Rahmens insgesamt schwach und hat sich seit dem

letzten Bericht nicht verbessert. Ursächlich hierfür ist, dass die Behörden weiterhin ihrer Praxis folgen, Ausnahmen von den nationalen Steuervorschriften zu schaffen und diese damit unwirksam zu machen.



(*) Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen.

Quelle: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Das Wechselkurskriterium wird von Rumänien nicht erfüllt. Der rumänische Leu nimmt am WKM II nicht teil. Rumänien folgt einem Prinzip schwankender Wechselkurse, das die Möglichkeit von Devisenmarktinterventionen durch die Zentralbank vorsieht. Der Kurs des Leu lag 2018 durchschnittlich bei 4,65 RON/EUR. Nachdem der Leu zwischen Januar und Mai 2019 sich gegenüber dem Euro um rund 1 % abgeschwächt hatte, verzeichnete er im Sommer 2019 eine kurze Phase einer moderaten Aufwertung, ehe sich nach Oktober 2019 der Trend zur Abwertung moderat fortsetzte. Im Umfeld des Ausbruchs der COVID-19-Pandemie wertete der Leu zwischen Mitte Februar und Ende März 2020 um rund 1,1 % ab. Der Abstand des Zinssatzes für 3-Monats-Termingeld zum Euro betrug im März 2020 rund 325 Basispunkte; auf seinem Höchststand im Juli 2018 hatte dieser 370 Basispunkte betragen. Im März 2020 notierte der Leu gegenüber dem Euro um etwa 3 % schwächer als zwei Jahre zuvor.

Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Rumänien nicht erfüllt. In den zwölf Monaten bis März 2020 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz in Rumänien bei 4,4 % und damit über dem Referenzwert von 2,9 %. Die Langfristzinssätze stiegen von 4,5 % im Januar 2018 stufenweise auf 5,1 % im Januar 2018 an. Nachdem sie zwischen August 2018 und Mai 2019 bei durchschnittlich rund 4,8 % stabil geblieben waren, begannen die Langfristzinssätze zu sinken und erreichten im November 2019 4,3 %. In diesem Rückgang spiegelten sich die geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen der großen Zentralbanken wider, welche die langfristigen Renditen nach unten drückten. Mit der Verschärfung der COVID-19-Krise stieg der Langfristzinssatz im März 2020 auf 4,6 % an, und der Abstand des Langfristzinssatzes zur deutschen Benchmark-Anleihe erreichte im gleichen Monat 510 Basispunkte.

Daneben wurden **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Märkte geprüft. Die Außenbilanz Rumäniens nahm 2017 erstmals seit fünf Jahren einen negativen Wert an und verschlechterte sich weiter auf -3,2 % des BIP im Jahr 2018 und -3,3 % des BIP im Jahr 2019, was unter den im vorliegenden Bericht untersuchten Ländern den schlechtesten Wert darstellte. Hinsichtlich der Rahmenbedingungen für Unternehmen schneidet Rumänien ausgewählten Indikatoren zufolge schlechter ab als die meisten Staaten des Euro-Währungsgebiets. Die anhaltende regulatorische Unberechenbarkeit war einer der Hauptfaktoren, die

sich in den letzten Jahren negativ auf das Unternehmensumfeld ausgewirkt haben. Insbesondere durch einen hohen Anteil ausländischer Beteiligungen am Bankensystem ist der rumänische Finanzsektor in den EU-Finanzsektor gut integriert. Im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht wurde festgestellt, dass im Falle Rumäniens eine eingehende Überprüfung angezeigt sei. Diese führte zu dem Schluss, dass in Rumänien weiterhin makroökonomische Ungleichgewichte bestehen. Insbesondere hat sich die Leistungsbilanz 2019 weiter verbessert, während die Risiken im Zusammenhang mit der Kostenwettbewerbsfähigkeit vor dem Hintergrund einer expansiven Finanzpolitik und eines unvorhersehbaren Unternehmensumfelds zunahmen.

7. SCHWEDEN

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen einschlägigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Schweden die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.

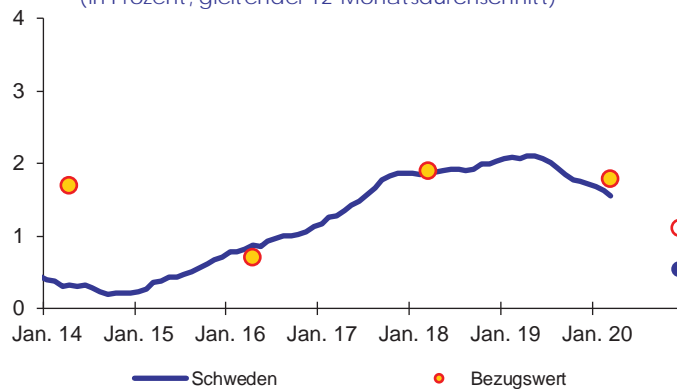
Die **Rechtsvorschriften Schwedens** – insbesondere das Gesetz über die Sveriges Riksbank, das Verfassungsgesetz über die Regierungsform und das Gesetz über die Wechselkurspolitik – **entsprechen nicht in vollem Umfang** der Konformitätsverpflichtung nach Artikel 131 AEUV. Unvereinbarkeiten und Unzulänglichkeiten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

Das Kriterium der Preisstabilität wird von Schweden erfüllt. Die durchschnittliche Inflationsrate lag in den zwölf Monaten bis März 2020 in Schweden bei 1,6 % und damit unter dem Referenzwert von 1,8 %. Den Erwartungen zufolge wird sie in den kommenden Monaten unter dem Referenzwert verharren.

Die durchschnittliche Inflationsrate Schwedens ging 2019 von 2,0 % im Vorjahr auf 1,7 % zurück. Nach einem kurzzeitigen Anstieg auf 2,1 % im April und Mai 2019 sank die Inflation bis auf 1,3 % im September, pendelte danach zurück auf 1,8 % im November und verringerte sich in der Folge wieder, was auf die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums und einen drastischen Rückgang der Energiepreise zurückzuführen war. Im März 2020 lag die jährliche HVPI-Inflationsrate bei 0,8 %.

Für 2020 wird erwartet, dass von den Ölpreisen ein Abwärtsdruck auf den HVPI ausgehen und das Lohnwachstum moderat bleiben wird, was die Auswirkungen der erwarteten Abwertung der Krone mehr als ausgleichen dürfte. Vor diesem Hintergrund wird in der Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen eine jährliche durchschnittliche HVPI-Inflationsrate von 0,4 % für 2020 und 1,1 % für 2021 prognostiziert. Das Preisniveau in Schweden ist relativ hoch (2018 bewegte es sich bei rund 116 % des Euro-Raum-Durchschnitts).

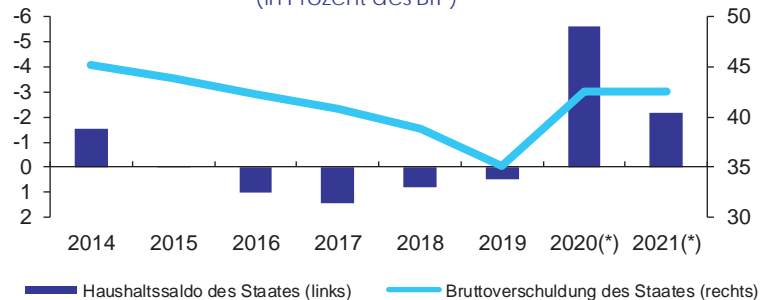
Abb. 8a: Schweden – Inflationkriterium seit 2014
(in Prozent, gleitender 12-Monatsdurchschnitt)



Hinweis: Die Punkte im Dezember 2020 geben den prognostizierten Bezugswert und den Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation im Land wieder.
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen.

Das Kriterium der öffentlichen Finanzlage wird von Schweden erfüllt. Zu Schweden liegt kein Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Der gesamtstaatliche Überschuss ging von 0,8 % des BIP im Jahr 2018 auf 0,5 % des BIP im Folgejahr leicht zurück, was insbesondere auf eine schwächere Einnahmensituation angesichts eines sich verlangsamenden realen BIP-Wachstums zurückzuführen ist. Nach den Frühjahrsprognosen 2020 der Kommissionsdienststellen wird vor dem Hintergrund der COVID-19-Krise der gesamtstaatliche Überschuss 2020 -5,6 % und 2021 -2,2 % des BIP erreichen. Am 20. Mai 2020 nahm die Kommission aufgrund der geplanten Überschreitung des im Vertrag festgelegten Referenzwerts von 3 % des BIP einen Bericht nach Artikel 126 Absatz 3 AEUV an. Darin gelangte sie zu dem Schluss, dass das Defizitkriterium des Stabilitäts- und Wachstumspakts nicht erfüllt ist. Angesichts der derzeitigen Lage ist die Kommission der Auffassung, dass zum gegenwärtigen Zeitpunkt kein Beschluss über die Einleitung eines Defizitverfahrens gegen Schweden gefasst werden sollte. Die gesamtstaatliche Bruttoschuldenquote im Vergleich zum BIP ging im Jahr 2019 auf 35,1 % zurück; für 2020 wird ein Anstieg auf 42,6 % des BIP erwartet, der im Folgejahr mit angenommenen 42,5 % des BIP weitgehend unverändert bleiben soll. Schweden verfügt über einen soliden finanzpolitischen Rahmen, der 2019 reformiert worden ist, wobei die wichtigsten Säulen der früheren Struktur beibehalten worden sind und durch neue Elemente (z. B. einen Schuldenanker bei 35 % des BIP) eine Stärkung erfahren haben.

Abb. 8b: Schweden – Haushaltssaldo und Verschuldung des Staates
Invertierte Skala (in Prozent des BIP)



(*) Frühjahrsprognose 2020 der Kommissionsdienststellen.
Quelle: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Das Wechselkurskriterium wird von Schweden nicht erfüllt. Die schwedische Krone nimmt am WKM II nicht teil. Schweden folgt einem Prinzip schwankender Wechselkurse, das die Möglichkeit von Devisenmarktinterventionen durch die Zentralbank vorsieht. In den Jahren 2018-19 setzte die Krone ihren langfristigen Trend einer Abwertung gegenüber dem Euro fort. Dies geschah trotz einer Reihe geldpolitischer Straffungsmaßnahmen (gegenüber dem Euro-Währungsgebiet) und einer Vergrößerung des Gefälles des STIBOR 3 Monate gegenüber dem EURIBOR 3 Monate im Laufe des Jahres 2019, wobei dieses Gefälle im Jahr 2018 durchschnittlich -7 Basispunkte und im Jahr 2019 durchschnittlich 33 Basispunkte betrug. Anfang 2020 lag es bei rund 65 Basispunkten. Die Abwertung erfolgte im vom Bericht erfassten Zeitraum ungleichmäßig: So erreichte der Euro im Oktober 2019 einen Höchststand von 10,80 SEK/EUR, bevor er zwischen Dezember 2019 und Februar 2020 leicht auf die Spanne von 10,5 SEK/EUR bis 10,6 SEK/EUR abwertete. Die COVID-19-Krise hatte eine vorübergehende starke Abwertung der Krone zur Folge. In den 24 Monaten bis zum März 2020 notierte die Krone durchschnittlich bei 10,5 SEK/EUR und erfuhr gegenüber dem Euro eine Abwertung um rund 7 %.

Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Schweden erfüllt. In den zwölf Monaten bis März 2020 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz in Schweden bei -0,1 % und damit weit unter dem Referenzwert von 2,9 %. Die schwedischen Langfristzinssätze auf Monatsbasis erreichten im August 2019 mit einem Wert von -0,36 % einen neuen Tiefststand. Nach dem Verlassen des negativen Bereichs im vergangenen November drehte der Zinssatz im Februar 2020 erneut ins Negative und erreichte im März 2020 im Umfeld der COVID-19-Krise -0,17 %. Der Abstand zur deutschen Benchmark-Anleihe blieb dabei gering, wobei dieser 2019 nach einem Rückgang im Vorjahr geringfügig zunahm. Im März 2020 betrug er 37 Basispunkte.

Daneben wurden **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Märkte geprüft. Die Außenbilanz Schwedens weist weiterhin einen Überschuss auf und belief sich 2018 auf 1,7 % des BIP und 2019 auf 3,9 % des BIP. Die schwedische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsverflechtungen gut in das Euro-Währungsgebiet integriert. Hinsichtlich der Rahmenbedingungen für Unternehmen schneidet Schweden ausgewählten Indikatoren zufolge besser ab als die meisten Staaten des Euro-Währungsgebiets. Der schwedische Finanzsektor ist gut in das EU-Finanzsystem integriert. Im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht wurde festgestellt, dass im Falle Schwedens eine weitere eingehende Überprüfung gerechtfertigt ist. Diese hatte zum Ergebnis, dass Schweden weiterhin mit makroökonomischen Ungleichgewichten zu kämpfen hat, da überbewertete Immobilienpreise in Verbindung mit einem kontinuierlichen Anstieg der Verschuldung der privaten Haushalte das Risiko einer ungeordneten Korrektur bergen.