



KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

Bruxelles, den 3.5.2000
KOM(2000) 277 endelig

BERETNING FRA KOMMISSIONEN

KONVERGENSBERETNING 2000

(udarbejdet i overensstemmelse med traktatens artikel 122, stk. 2)

INDHOLDSFORTEGNELSE

TABELLER	4
GRAFER	5
1. INDLEDNING OG DE VIGTIGSTE UNDERSØGELSESRESULTATER	6
1.1. Indledning	6
1.2. Vigtigste undersøgelsesresultater.....	10
1.2.1. Grækenland	10
1.2.2. Sverige	11
2. GRÆKENLAND	13
2.1. Den nationale lovgivnings forenelighed med traktaten og statuten for Det Europæiske System af Centralbanker	13
2.1.1. Vurdering af foreneligheden i 1998	13
2.1.2. Lovinitiativer siden 1998 og oversigt over gældende lovgivning.....	13
2.1.3. Vurdering af forenelighed.....	14
2.2. Prisstabilitet.....	14
2.2.1. Inflationsudviklingen.....	14
2.2.2. Underliggende faktorer og holdbarheden i inflationen	16
2.3. Offentlig budgetstilling.....	20
2.3.1. Proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud.....	20
2.3.2. Den aktuelle budgetsituation og de budgetmæssige udsigter	21
2.4. Valutakursstabilitet.....	26
2.5. Langfristet rentesats	29
2.6. Yderligere faktorer	31
2.6.1. Resultater af markedsintegrationen	31
2.6.2. Betalingsbalancens løbende poster	34
2.6.3. Enhedslønomkostningerne og andre prisindekser.....	35
3. SVERIGE	36
3.1. Den nationale lovgivnings forenelighed med traktaten og statuten for Det Europæiske System af Centralbanker	36
3.1.1. Vurdering af foreneligheden i 1998	36
3.1.2. Lovinitiativer siden 1998 og oversigt over gældende lovgivning.....	36
3.1.3. Vurdering af foreneligheden.....	37
3.2. Prisstabilitet.....	38
3.2.1. Inflationsudviklingen.....	38
3.2.2. Underliggende faktorer og holdbarheden i inflationen.....	40

3.3.	Offentlig budgetstilling.....	41
3.3.1.	Proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud.....	41
3.3.2.	Den aktuelle budgetsituation og de budgetmæssige udsigter	42
3.4.	Valutakursstabilitet.....	45
3.5.	Langfristede rente.....	47
3.6.	Yderligere faktorer	48
3.6.1.	Resultater af markedsintegrationen.....	48
3.6.2.	Betalingsbalancens løbende poster	50
3.6.3.	Enhedslønomkostningerne og andre prisindekser.....	50
BILAG A: DE NATIONALE LOVGIVNINGERS FORENELIGHED		51
BILAG B: INFLATIONSKRITERIET		53
B.1.	Traktatens bestemmelser	53
B.2.	Referenceværdi for inflationen	53
B.3.	Den seneste metodologiske udvikling i HICP	57
B.4.	Yderligere tabeller om andre pris- og omkostningsindikatorer	59
BILAG C: OFFENTLIGE BUDGETDATA		62
C.1.	Overgang til ENS 95 og revision af forordning (EF) nr. 3605/93	62
C.2.	Yderligere tabeller om de offentlige finanser	64
BILAG D: VALUTAKURSKRITERIET.....		67
D.1.	Traktatens bestemmelser og ERM II.....	67
D.2.	Anvendelse af valutakurskriteriet i anden fase af ØMU	67
D.3.	Anvendelse af valutakurskriteriet i tredje fase af ØMU.....	69
D.4.	Opfyldelse af valutakurskriteriet i denne undersøgelse.....	71
BILAG E: KRITERIET VEDRØRENDE DE LANGFRISTEDE RENTER.....		72

TABELLER

- 2.1 Grækenland: den gennemsnitlige inflationsrate (HICP) og referenceværdien
- 2.2 Grækenland: andre inflations- og omkostningsindikatorer
- 2.3 Grækenland: offentligt overskud/underskud, gæld og investeringer
- 2.4 Grækenland: sammensætning af budgetkonsolideringen i perioden fra 1995 til 1999
- 2.5 Grækenland: fremskrivninger fra det opdaterede konvergensprogram for BNP-vækst, offentligt overskud/underskud og offentlig gæld
- 2.6 Grækenland: udsving i GRD i forhold til medianvalutaen i ERM og euroen
- 2.7 Grækenland: langfristede rentesatser
- 2.8 Grækenland: produktmarkederne
- 2.9 Grækenland: eksterne indikatorer
- 3.1 Sverige: den gennemsnitlige inflationsrate (HICP) og referenceværdien
- 3.2 Sverige: andre inflations- og omkostningsindikatorer
- 3.3 Sverige: offentligt overskud/underskud, gæld og investeringer
- 3.4 Sverige: sammensætning af budgetkonsolideringen i perioden fra 1995 til 1999
- 3.5 Sverige: fremskrivninger fra det opdaterede konvergensprogram for BNP-vækst, offentligt overskud/underskud og offentlig gæld
- 3.6 Sverige: langfristede rentesatser
- 3.7 Sverige: produktmarkederne

- B.1 Inflationskonvergens - HICP
- B.2 Udvikling i de gennemsnitlige inflationsrater (HICP) og referenceværdien
- B.3 Udvikling i referenceværdien for inflationen og de tre medlemsstater med de bedste inflationsresultater
- B.4 Prisdeflator for de private endelige pengeudgifter til konsum i EU's medlemsstater
- B.5 Lønomkostninger i EU's medlemsstater
- B.6 Importpriser i EU's medlemsstater
- C.1 Offentligt overskud/underskud i EU's medlemsstater
- C.2 Offentlig gæld i EU's medlemsstater
- C.3 Fremskrivninger fra det opdaterede stabilitets-/konvergensprogram for det offentlige overskud/underskud i EU's medlemsstater
- E.1 Udvikling i de langfristede rentesatser i EU's medlemsstater

GRAFER

- 2.1 Grækenland - inflationsrate (HICP)
- 2.2 Grækenland - sammenligning mellem den gennemsnitlige inflationsrate (HICP) og referenceværdien
- 2.3 Grækenland - inflations- og lønudvikling
- 2.4 Grækenland - offentligt underskud og offentlig gæld
- 2.5 Grækenland - udsving i GRD i forhold til medianvalutaen i ERM og euroen
- 2.6 Langfristede rentesatser - Grækenland og EUR-11
- 2.7 Grækenland - sammenligning mellem den langfristede rentesats og referenceværdien
- 3.1 Sverige - inflationsrate (HICP)
- 3.2 Sverige - sammenligning mellem den gennemsnitlige inflationsrate (HICP) og referenceværdien
- 3.3 Sverige - inflations- og lønudvikling
- 3.4 Sverige - offentligt underskud/underskud og offentlig gæld
- 3.5 SEK/EUR
- 3.6 Langfristede rentesatser - Sverige og EUR-11
- 3.7 Sverige - sammenligning mellem den langfristede rentesats og referenceværdien

1. INDLEDNING OG DE VIGTIGSTE UNDERSØGELSESRISULTATER

1.1. Indledning

Overgangen til tredje fase af Den Økonomiske og Monetære Union (ØMU) og indførelsen af den fælles valuta, euroen, den 1. januar 1999 var et stort skridt fremad i den europæiske økonomiske integration. Den fulgte efter flere år med en vellykket, men ofte vanskelig tilpasningsindsats i medlemsstaterne under anden fase af ØMU for at opnå den høje grad af vedvarende konvergens, der er forudsætningen for ØMU-deltagelse og nødvendig for, at den nye valuta opnår stabilitet og succes. Rådets (stats- og regeringscheferne) beslutning¹ af 3. Maj 1998 i Bruxelles om de elleve medlemsstater, der var rede til at indføre den fælles valuta fra begyndelsen, blev i overensstemmelse med traktaten (artikel 121, stk. 4; tidligere artikel 109 J, stk. 4)² forberedt af ØKOFIN-Rådet på grundlag af en henstilling fra Kommissionen og var baseret på to konvergensberetninger udarbejdet af henholdsvis Kommissionen³ og Det Europæiske Monetære Institut (EMI)⁴. Disse beretninger, som blev udarbejdet i overensstemmelse med traktatens artikel 121, stk. 1 (tidligere artikel 109 J, stk. 1), analyserede meget detaljeret, om medlemsstaterne opfyldte konvergenskriterierne og de lovgivningsmæssige krav⁵.

De medlemsstater, som i 1998 blev anset for ikke at opfylde de nødvendige betingelser for indførelse af den fælles valuta, benævnes "medlemsstater med dispensation". To medlemsstater faldt inden for denne kategori, nemlig Grækenland og Sverige, og det er de to landes situation, der er emnet for denne nye beretning. Traktatens artikel 122, stk. 2 (tidligere artikel 109 K, stk. 2), fastsætter bestemmelser og procedurer for nyvurdering af situationen i medlemsstater med dispensation (se boks: artikel 122, stk. 2). Mindst en gang hvert andet år, eller på anmodning fra en medlemsstat med dispensation, skal Kommissionen og Den Europæiske Centralbank (ECB) udarbejde nye konvergensberetninger om disse medlemsstater. Grækenland fremsatte den 9. marts 2000 anmodning om at få nyvurderet sin konvergenssituation. Der er gået to år, siden de sidste beretninger blev udarbejdet af Kommissionen og EMI (25. Marts 1998), og siden Rådet traf beslutning om, hvilke medlemsstater der ville indføre euroen fra begyndelsen (3. Maj 1998), så både Grækenland og Sverige står for at skulle nyvurderes. Artikel 122, stk. 2, fastsætter også den procedure, hvorefter Rådet træffer beslutning om at give adgang til at indføre den fælles valuta for en medlemsstat, som nu findes at opfylde de nødvendige betingelser herfor (se boksen); skridtene i denne procedure adskiller sig noget fra procedureskridtene i beslutningen af 3. Maj 1998, som var baseret på artikel 121, stk. 4.

¹ EFT L 139 af 11.5.1998, s. 30-35.

² Med Amsterdam-traktatens ikrafttræden den 1. maj 1999 blev traktatens artikler omnummereret.

³ Beretning om fremskridtet hen imod konvergens og henstilling med henblik på overgangen til tredje fase af Den Økonomiske og Monetære Union, KOM(1998) 1999 endelig udg. af 25. marts 1998.

⁴ Konvergensrapport, Det Europæiske Monetære Institut, marts 1998.

⁵ Danmark og Det Forenede Kongerige blev på grund af deres forbehold ikke gjort til genstand for en formel vurdering.

BOKS: Artikel 122, stk. 2 (tidligere artikel 109 K, stk. 2)

Mindst en gang hvert andet år, eller på anmodning fra en medlemsstat med dispensation, aflægger Kommissionen og ECB beretning til Rådet efter fremgangsmåden i artikel 121, stk. 1. Efter høring af Europa-Parlamentet og efter drøftelse i Rådet i dets sammensætning af stats- og regeringscheferne træffer Rådet med kvalificeret flertal på forslag af Kommissionen afgørelse om, hvilke medlemsstater med dispensation der opfylder de nødvendige betingelser baseret på kriterierne i artikel 121, stk. 1, og ophæver de pågældende medlemsstaters dispensation.

To andre medlemsstater har ikke indført euroen. Danmark og Det Forenede Kongerige forhandlede særlige arrangementer inden Maastricht-traktatens vedtagelse (henholdsvis protokol nr. 26 (tidligere nr. 12) og protokol nr. 25 (tidligere nr. 11)). Indtil disse medlemsstater tilkendegiver, at de ønsker at deltage i tredje fase og indføre den fælles valuta, underkastes de ikke en vurdering fra Rådets side om, hvorvidt de opfylder de nødvendige betingelser. Selv om konvergensberetningen fra 1998 gav mange oplysninger om konvergenssituationen i disse to lande, gav Kommissionen ikke nogen vurdering af, om de opfyldte kriterierne og havde opnået en høj grad af vedvarende konvergens. Denne beretning fra Kommissionen behandler kun Grækenland og Sverige og behandler ikke Danmarks og Det Forenede Kongeriges situation.

Beretningerne fra Kommissionen og ECB er som de tidligere beretninger underlagt bestemmelserne i artikel 121, stk. 1 (se boks). Dette indebærer, at beretningerne skal undersøge, om den nationale lovgivning er forenelig med traktaten og ESCB-statutten (Det Europæiske System af Centralbanker), og også om der er opnået en høj grad af vedvarende konvergens gennem opfyldelse af fire konvergenskriterier, som vedrører prisstabiliteten, den offentlige budgetstilling, valutakursstabiliteten og de langfristede rentesatser, samt også i lyset af visse yderligere faktorer⁶.

De fire konvergenskriterier og de relevante perioder, gennem hvilke de skal være opfyldt, beskrives nærmere i en protokol knyttet som bilag til traktaten (se boks: protokol (nr. 21 (tidligere nr. 6)) om konvergenskriterierne). En nøje redegørelse for, hvorledes kriterierne fortolkes og anvendes, blev givet i konvergensberetningen fra 1998.

⁶ Blandt de faktorer, som beretningen også skal tage i betragtning, er "ecuens udvikling". Den 1. januar 1999 blev enhver henvisning til ecu erstattet med en henvisning til euro i forholdet én euro = én ecu. Da der ikke er nogen landespecifikke elementer i denne faktor, behandles den ikke yderligere i denne beretning.

BOKS: Artikel 121, stk. 1 (tidligere artikel 109 J, stk. 1)

1. Kommissionen og EMI aflægger beretning til Rådet om medlemsstaternes opfyldelse af deres forpligtelser med hensyn til virkeliggørelsen af Den Økonomiske og Monetære Union. Disse beretninger skal omfatte en undersøgelse af, hvorvidt hver medlemsstats nationale lovgivning, herunder den nationale centralbanks statut, er forenelig med artikel 108 og 109 i denne traktat, samt med ESCB-statutten. I beretningerne skal det ligeledes undersøges, om der er opnået en høj grad af vedvarende konvergens, ved at hver medlemsstat har opfyldt følgende kriterier:

- en høj grad af prisstabilitet; dette vil fremgå af en inflationstakt, som ligger tæt op ad inflationstakten i de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet*
- holdbare offentlige finanser; dette vil fremgå af, at medlemsstaten har opnået en offentlig budgetstilling, der ikke udviser et uforholdsmæssigt stort underskud som fastslået i henhold til artikel 104, stk. 6*
- overholdelse af de normale udsvingsmargener i det europæiske monetære systems valutakursmekanisme i mindst to år uden devaluering over for andre medlemsstaters valutaer*
- den varige karakter af den konvergens, medlemsstaten har opnået, samt af dens deltagelse i det europæiske monetære systems valutakursmekanisme, som afspejlet i de langfristede rentesatser.*

De fire kriterier, der er nævnt i dette stykke, og de relevante tidsrum, de skal overholdes i, er præciseret nærmere i en protokol, der er knyttet som bilag til denne traktat. Kommissionen og EMI's beretninger skal også omhandle ecuens udvikling, resultaterne af markedsintegrationen, situationen for og udviklingen i betalingsbalancens løbende poster og en redegørelse for udviklingen i enhedslønomkostningerne og andre prisindeks.

Et af de principper, der har været fulgt ved udarbejdelsen af denne beretning, er, at de medlemsstater med dispensation, som endnu ikke deltager i euroområdet, så vidt det er praktisk muligt skal behandles på samme måde som den første bølge af deltagere i euroområdet. Dette er princippet om lige behandling, som betyder, at traktatens bestemmelser om konvergenskriterierne så vidt muligt skal fortolkes og anvendes på samme måde som i 1998. Ved vurderingen af nogle af konvergenskriterierne skal der dog tages højde for indførelsen af euroen. Dette gælder især valutakurskriteriet, hvor referencerammen med erstatningen af ecuen med euroen og erstatningen af den oprindelige valutakursmekanisme med den nye ERM II i begyndelsen af 1999 er blevet ændret. Tilsvarende kan det forhold, at der føres en fælles pengepolitik i det nye euroområde, få betydning for vurderingen af inflationsudviklingen. I de tilfælde, hvor der har måttet anlægges en ny fremgangsmåde i forhold til beretningen fra 1998, er dette nøje beskrevet i denne beretning og dens bilag.

BOKS: Protokol (nr. 21 (tidligere nr. 6)) om konvergenskriterierne som nævnt i artikel 121 i traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab

DE HØJE KONTRAHERENDE PARTER,

SOM ØNSKER at præcisere de konvergenskriterier, der er nævnt i traktatens artikel 109 J, stk. 1, og som skal vejlede Fællesskabet, når det træffer beslutning om overgangen til tredje fase af Den Økonomiske og Monetære Union,

ER BLEVET ENIGE OM følgende bestemmelser, der knyttes som bilag til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab:

Artikel 1

Kriteriet vedrørende prisstabilitet som nævnt i traktatens artikel 121, stk. 1, første led, betyder, at en medlemsstat har en holdbar prisudvikling og en gennemsnitlig inflationstakt, som betragtet i en periode på et år før undersøgelsen ikke overstiger inflationstakten i de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, med mere end 1,5 procentpoint. Inflationen måles ved hjælp af forbrugerprisindekset på et sammenligneligt grundlag, der tager hensyn til forskelle i nationale definitioner.

Artikel 2

Kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling som nævnt i traktatens artikel 121, stk. 1, andet led, betyder, at medlemsstaten på tidspunktet for undersøgelsen, ikke er omfattet af en rådsafgørelse som omhandlet i traktatens artikel 104 C, stk. 6, om, at den pågældende medlemsstat har et uforholdsmæssigt stort underskud.

Artikel 3

Kriteriet vedrørende deltagelse i det europæiske monetære systems valutakursmekanisme som nævnt i traktatens artikel 121, stk. 1, tredje led, betyder, at en medlemsstat har overholdt de normale udsvingsmargener i det europæiske monetære systems valutakursmekanisme uden alvorlige spændinger i mindst de seneste to år før undersøgelsen. Medlemsstaten må især ikke i samme periode på eget initiativ have devalueret sin valutas bilaterale centalkurs over for en anden medlemsstats valuta.

Artikel 4

Kriteriet vedrørende konvergens i rentesatserne som nævnt i traktatens artikel 121, stk. 1, fjerde led, betyder, at en medlemsstat over en periode på et år før undersøgelsen har haft en gennemsnitlig langfristet nominel rentesats, som ikke overstiger den tilsvarende rentesats i de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, med mere end 2 procentpoint. Rentesatserne måles på grundlag af langfristede statsobligationer eller tilsvarende værdipapirer, idet der tages hensyn til forskelle i nationale definitioner.

Artikel 5

Kommissionen tilvejebringer de statistiske data, der skal bruges med henblik på anvendelsen af denne protokol.

Artikel 6

Rådet vedtager med enstemmighed på forslag af Kommissionen og efter høring af Europa-Parlamentet, EMI eller, alt efter tilfældet, ECB samt det udvalg, der er nævnt i traktatens artikel 109 C, passende bestemmelser om detaljerne i forbindelse med konvergenskriterierne som nævnt i traktatens artikel 109 J, som derefter skal træde i stedet for denne protokol.

Indledningen til dette kapitel følges af et sammendrag af de vigtigste undersøgelsesresultater om konvergens i Grækenland og Sverige. Beretningen fortsætter derefter med to hovedkapitler, ét om Grækenland og ét om Sverige. Inden for hvert af disse kapitler undersøges hvert af konvergenskriterierne og andre krav i den rækkefølge, hvori de optræder i artikel 121, stk. 1. Fælles dokumentationsmateriale og anden baggrundsinformation, som ikke specifikt gælder for Grækenland og Sverige, men er relevant for vurderingen, er indeholdt i et sæt bilag som et supplement til beretningen. Igennem hele denne beretning henvises der hyppigt til Kommissionens konvergensberetning fra 1998, og denne vurdering af Grækenland og Sverige skal ses i lyset af den tidligere beretning. Denne beretning gentager ikke samtlige forklaringer fra beretningen fra 1998, men foretrækker at fokusere på Grækenlands og Sveriges særlige situation og fremdrage de tilfælde, hvor det er nødvendigt at ændre den måde, hvorpå kriterierne anvendes, og de metoder, data tilvejebringes på.

1.2. Vigtigste undersøgelsesresultater

1.2.1. Grækenland

I konvergensberetningen fra 1998 var det Kommissionens vurdering, at Grækenland ikke opfyldte nogen af de fire konvergenskriterier. Grækenlands lovgivning blev dog anset for at være forenelig med traktaten og ESCB-statutten, selv om tidsplanen for centralbankens integration i ESCB ikke helt opfyldte kravene.

Igennem de sidste to år har Grækenland gjort bemærkelsesværdige fremskridt hen imod konvergens, og vurderingen i denne beretning er positiv.

Lovgivningen i Grækenland er fortsat forenelig med traktaten og ESCB-statutten, og med vedtagelse af de foreslåede lovændringer, vil det ovenfor nævnte problem med fuldt ud at opfylde kravene være løst.

Den gennemsnitlige inflationsrate i Grækenland gennem de tolv måneder frem til marts 2000 var på 2,0%, hvilket er lavere end referenceværdien på 2,4%. Den græske inflationsrate har været lig med eller under referenceværdien siden december 1999. Forbedringen i prisstabiliteten hviler på et sundt grundlag, men der er risici i forbindelse med faldet i de kortfristede rentesatser og valutakursens bevægelse hen imod sin fremtidige omregningskurs i opløbet til indførelsen af euroen; det vil være nødvendigt at fastholde en stram budgetpolitik og sikre fortsat løntilbageholdenhed

for at forhindre, at der på ny opstår inflationspres. Grækenland opfylder kriteriet vedrørende prisstabilitet.

Rådets afgørelse af 26. september 1994 om et uforholdsmæssigt stort underskud i Grækenland blev ophævet i 1999 (Rådets beslutning af 17. december 1999). Vurderet ud fra de seneste disponible tal blev underskuddet på statsfinanserne reduceret fra 10,2% af BNP i 1995 til 1,6% i 1999, hvilket er under referenceværdien på 3%. Den offentlige gældskvotende nåede sit højeste niveau i 1996 med 111,3% af BNP og er siden faldet hvert år for at nå ned på 104,4% af BNP i 1999; gældskvotenden ventes at fortsætte med at falde og nå ned under 100% i 2001. Grækenland opfylder kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.

Den græske drakme deltog i valutakursmekanismen fra marts 1998 til december 1998 og i ERM II fra januar 1999, en samlet periode, der er længere end to år på tidspunktet for denne undersøgelse, og har ikke oplevet alvorlige spændinger i løbet af undersøgelsesperioden. Den græske drakmes centalkurs blev opskrevet i forhold til euroen i januar 2000. I løbet af undersøgelsesperioden er den græske drakme det meste af tiden blevet handlet uden for en udsvingsmargin på $\pm 2,25\%$ omkring sin centalkurs (til at begynde med i forhold til medianvalutaen i ERM og derefter fra januar 1999 i forhold til euroen). Afvigelsen i den græske drakme lå dog over dens centalkurs. Den afspejlede bl.a. de højere rentesatser i Grækenland og var ikke tegn på alvorlige spændinger i undersøgelsesperioden. Grækenland opfylder valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige langfristede rentesats i Grækenland i løbet af året frem til marts 2000 var på 6,4%, hvilket er under referenceværdien på 7,2%. Indsnævringen af rentespændet i 1998 og 1999 medførte et gradvist fald i den gennemsnitlige rentesats i Grækenland, og den faldt ned under referenceværdien fra oktober 1999 og fremefter. Grækenland opfylder kriteriet vedrørende konvergens i rentesatserne.

I lyset af sin vurdering af opfyldelsen af konvergenskriterierne finder Kommissionen, at Grækenland har opnået en høj grad af vedvarende konvergens.

1.2.2. *Sverige*

I konvergensberetningen fra 1998 var det Kommissionens vurdering, at Sverige allerede opfyldte tre af konvergenskriterierne (vedrørende prisstabilitet, den offentlige budgetstilling⁷ og konvergens i rentesatserne), men at det ikke opfyldte valutakurskriteriet. Desuden blev Sveriges lovgivning anset for ikke at være forenelig med traktaten og ESCB-statutten.

I november 1998 vedtog Sverige lovgivning, som ændrede forfatningen og lovene om Riksbanken, og som ikke var væsentligt forskellig fra de lovforslag, som undersøgelsen i konvergensberetningen fra 1998 var baseret på. Lovgivningen på dette felt har siden da været uændret i Sverige. Vurderingen af den lovgivningsmæssige konvergens fra beretningen fra 1998 holder som følge heraf stadig stik, dvs. at lovgivningen i Sverige ikke er forenelig med traktaten og ESCB-statutten.

⁷ Med forbehold af Rådets godkendelse af Kommissionens henstilling, der blev udstedt på samme tid, som konvergensberetningen fra 1998 blev vedtaget, om ophævelse af afgørelsen om et uforholdsmæssigt stort underskud i Sverige.

Den gennemsnitlige inflationsrate i Sverige igennem de tolv måneder frem til marts 2000 var på 0,8%, hvilket er under referenceværdien på 2,4%; Sverige var rent faktisk en af de tre medlemsstater med de bedste inflationsresultater, som blev benyttet ved beregningen af denne referenceværdi. Den svenske inflationsrate har ligget under referenceværdien i hele perioden fra december 1996. Sverige opfylder fortsat kriteriet vedrørende prisstabilitet.

Rådets afgørelse af 10. juli 1995 om et uforholdsmæssigt stort underskud i Sverige blev ophævet i 1998 (Rådets beslutning af 1. maj 1998). Vurderet på basis af de seneste disponible tal blev underskuddet på statsfinanserne reduceret fra 7,9% af BNP i 1995 til 2,0% i 1997, og der blev opnået et overskud på statsfinanserne på 1,9% i 1998 og 1999. Den offentlige gældskvote toppede i 1994 og er siden faldet hvert år for at nå ned på 65,5% af BNP i 1999; gældskvoten ventes fortsat at falde i 2000 og de efterfølgende år. Sverige opfylder kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.

Den svenske krone har aldrig deltaget i valutakursmekanismen eller i ERM II; igennem undersøgelsesperiodens to år har kronen svinget i forhold til ERM-valutaerne og euroen, hvilket bl.a. afspejler, at der ikke er opstillet noget valutakursmål. Sverige opfylder ikke valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige langfristede rente i Sverige i løbet af året frem til marts 2000 var på 5,4%, hvilket er under referenceværdien på 7,2%. Referenceværdien har været opfyldt gennem hele perioden fra december 1996. Sverige opfylder fortsat kriteriet vedrørende konvergens i rentesatserne.

I lyset af denne vurdering konkluderer Kommissionen, at der ikke bør ske nogen ændring i Sveriges status som en medlemsstat med dispensation.

2. GRÆKENLAND

2.1. Den nationale lovgivnings forenelighed med traktaten og statuten for Det Europæiske System af Centralbanker⁸

2.1.1. *Vurdering af foreneligheden i 1998*

Det græske parlament vedtog i december 1997 lovgivning med det formål at opfylde traktatens og statuttens krav. Ændringerne i den nye lov blev inkorporeret i statuten for Grækenlands centralbank af aktionærerne i Grækenlands centralbank i december 1997. Den ændrede statut blev endeligt vedtaget af parlamentet i maj 1998.

I konvergensberetningen fra 1998 konkluderede Kommissionen, at Grækenlands lovgivning var forenelig med kravene i traktaten og ESCB-statuten.

Der blev dog noteret et tilfælde af uforenelighed, som var, at den ændrede statut for centralbanken omfattede beføjelser til Grækenlands centralbank, som den kun ville have, så længe Grækenland ikke havde indført euroen, og centralbanken ikke var en integreret del af ESCB. Dette drejede sig om to punkter: for det første Grækenlands centralbanks beføjelse til at fastsætte minimumsreservekrav og bod i tilfælde af manglende overholdelse af dem, en bestemmelse, som ikke anerkendte ECB's kompetence på dette felt, og for det andet centralbankens deltagelse i internationale monetære og økonomiske organisationer uden at henvise til ECB's godkendelsesret.

2.1.2. *Lovinitiativer siden 1998 og oversigt over gældende lovgivning*

Den lovgivning, som vurderingen var baseret på i 1998, er forblevet i kraft siden da.

Den 25. april 2000 blev der på generalforsamlingen i Grækenlands centralbank opnået enighed om en række forslag til ændring af statuten for centralbanken. De fleste af ændringerne er tekniske tilpasninger, der skal bringe dens pengepolitiske rammer i overensstemmelse med ESCB's. Blandt de foreslåede ændringer er de to punkter, der blev peget på som et tilfælde af uforenelighed i konvergensberetningen fra 1998. Den nye statut anerkender ECB's beføjelser på disse områder fra og med den dato, hvor Grækenland bliver en del af euroområdet. De foreslåede ændringer ventes vedtaget af parlamentet et godt stykke tid inden udgangen af 2000.

– Målsætninger

Grækenlands centralbanks primære målsætning skal være at sikre prisstabilitet. Uden at denne primære målsætning derved berøres, skal centralbanken støtte regeringens generelle økonomiske politik. Fra og med den dato, hvor Grækenland indfører den fælles valuta, skal centralbanken som en del af ESCB forfølge den primære målsætning om at fastholde prisstabilitet i overensstemmelse med bestemmelserne i traktatens artikel 105, stk. 1.

⁸ Se bilag A for en kort beskrivelse af traktatens krav på dette område, specielt vedrørende centralbankens uafhængighed.

– Uafhængighed

Det centrale besluttende organ er rådet for monetær politik, som skal “*formulere og gennemføre den monetære politik og træffe beslutning i spørgsmål vedrørende valutakurspolitikken, betalingssystemernes funktion og udstedelsen af pengesedler*”. Rådet for monetær politik består af centralbankchefen, to af vicecentralbankcheferne og tre andre medlemmer. Deres embedsperiode er på 6 år. Det generelle råd, et andet besluttende organ, varetager de øvrige opgaver, som statuten for centralbanken tildeler det undtagen spørgsmål, som falder ind under ESCB's opgaver, som centralbankchefen er ansvarlig for.

Artikel 5A i statuten for Grækenlands centralbank fastsætter, at “*...hverken Grækenlands centralbank eller noget medlem af dens besluttende organer må søge eller modtage instrukser fra regeringen, og ingen anden politisk myndighed må søge at øve indflydelse på bankens besluttende organer*”.

– Integration i ESCB og anden lovgivning

Fra og med det tidspunkt, hvor Grækenland indfører den fælles valuta, skal centralbanken handle i overensstemmelse med ECB's retningslinjer og instrukser som fastsat i traktatens artikel 105, stk. 2 og 3, og ESCB-statuttens artikel 3 og 14.3.

Artikel 12.17 i loven fra december 1997 omfatter en bredtfavnende klausul til sikring af forenelighed. Den lyder som følger: “*Fra og med euroens indførelse ophæves enhver retlig bestemmelse, som strider mod EU's primære og afledte lovgivning om ESCB's og/eller ECB's virke*”.

2.1.3. Vurdering af forenelighed

Grækenlands lovgivning er forenelig med kravene i traktaten og ESCB-statuten.

Det tilfælde af uforenelighed, der blev peget på i konvergensberetningen fra 1998, vil blive fjernet, hvis de foreslåede ændringer af statuten for centralbanken vedtages i deres nuværende form.

2.2. Prisstabilitet⁹

2.2.1. Inflationsudviklingen

– Situationen i konvergensberetningen fra 1998

Grækenland opfyldte ikke kriteriet vedrørende prisstabilitet i konvergensberetningen fra 1998. Den gennemsnitlige inflationsrate (HICP) i Grækenland igennem de tolv måneder frem til januar 1998 var på 5,2%, hvilket er et godt stykke over referenceværdien på 2,7%. Den græske inflationsrate lå over referenceværdien igennem hele perioden fra december 1996, selv om forskellen blev indsnævret.

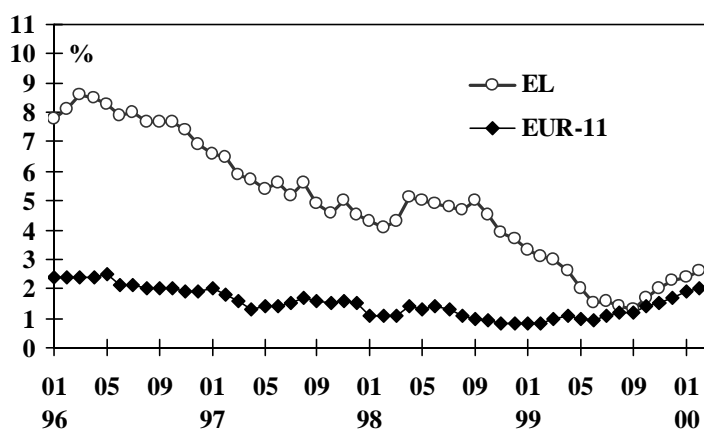
⁹ Se bilag B for beregningen af referenceværdien, en analyse af andre inflationsnormer og en kort beskrivelse af forbedringerne i de harmoniserede forbrugerprisindekser (HICP).

– De seneste tendenser

Den nedadgående tendens i inflationen, som klart har fremgået af HICP-dataene siden 1996, er fortsat gennem de seneste to år. Tendensen blev kortvarigt afbrudt i midten af 1998 efter devalueringen af drakmen i kølvandet på tilslutningen til ERM i marts 1998. Siden de sidste måneder af 1999 er den årlige inflationstakt gået op, hvilket primært skyldes stigningen i oliepriserne, således som det har været tilfældet i de øvrige medlemsstater.

Graf 2.1 Grækenland - inflationsrate (HICP)

(procentvis ændring i månedsindeks i forhold til et år tidligere, T/T-12)

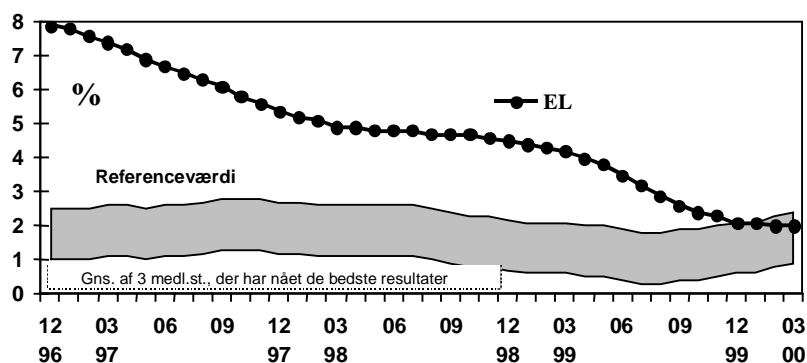


Kilde : Eurostat.

– Overholdelse af referenceværdien

Den gennemsnitlige tolv måneders inflationsrate, som benyttes ved konvergensvurderingen, har været støt faldende siden udgangen af 1996, hvor den var helt oppe på 8% (se tabel 2.1). Forskellen i forhold til referenceværdien er gradvis blevet indsnævret og faldt til nul i december 1999. I de efterfølgende tre måneder frem til marts 2000 har den gennemsnitlige inflationsrate i Grækenland ligget under referenceværdien (se graf 2.2).

Graf 2.2 Grækenland - Sammenligning mellem den inflationsrate (HICP) og



NB: Det skraverede område viser intervallet på 1,5 procentpoint mellem den gennemsnitlige inflationsrate i de tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet (bunden af båndet), og referenceværdien (toppen af båndet).

Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

I marts 2000 var referenceværdien på 2,4% beregnet som det aritmetiske gennemsnit af den gennemsnitlige tolv måneders inflationsrate i de tre medlemsstater, der har opnået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet (Frankrig, Østrig og Sverige) plus 1,5 procentpoint. Den tilsvarende gennemsnitlige inflationsrate i Grækenland var på 2,2%, hvilket er under referenceværdien (se tabel 2.1).

– *Inflationsresultatet set i forhold til andre inflationsnormer*

Tabel 2.1

Grækenland: den gennemsnitlige inflationsrate (HICP) og referenceværdien ^{a)}
(ændring i %)

	1996	1997	1998	1999	Marts 2000
EL	7,9	5,4	4,5	2,1	2,0
EUR-11	2,2	1,6	1,1	1,1	1,4
EU-15	2,5	1,7	1,3	1,2	1,4
Referenceværdi ^{b)}	2,5	2,7	2,2	2,1	2,4

a) Målt ved det aritmetiske gennemsnit af de seneste tolv månedlige indekser i forhold til det aritmetiske gennemsnit af de tolv månedlige indekser i den foregående periode.
b) Ikke-vejlet aritmetisk gennemsnit af inflationsraten i de tre medlemsstater, der har nået de bedste inflationsresultater, plus 1,5 procentpoint; samme metode som i konvergensberetningen fra 1998, se tabellerne i bilag B

Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Det gunstige inflationsresultat i Grækenland bekræftes, hvis det vurderes på basis af andre mulige normer for prisstabiliteten (se bilag B). F.eks. ville en referenceværdi, der beregnes på grundlag af inflationsresultaterne i de tre medlemsstater i euroområdet, der har opnået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet (dvs. som ekskluderer Sverige, men inkluderer Tyskland), være på 2,5%, hvilket indebærer et lettere forbedret relativt inflationsresultat i Grækenland. Den gennemsnitlige inflationsrate i Grækenland ligger på nuværende tidspunkt ved den øvre grænse af ECB's definition af prisstabilitet og 0,6 procentpoint over gennemsnittet for euroområdet. Det er værd at bemærke, at to af medlemsstaterne i euroområdet på nuværende tidspunkt faktisk har en gennemsnitlig inflationsrate, der er højere end den gennemsnitlige inflationsrate i Grækenland.

2.2.2. *Underliggende faktorer og holdbarheden i inflationen*

Siden tidligt i 1990'erne har en stabilitetsorienteret økonomisk politik klart rettet mod nominel konvergens spillet en central rolle i inflationsbekæmpelsen i Grækenland. Efter at være nået op på næsten 20% i 1990 blev stigningstakten i forbrugerpriserne (privatforbrugsdeflatoren) mere end halveret omkring midten af 1990'erne. Frem til 1996 var inflationsbekæmpelsesstrategien primært baseret på en politik med en stærk drakme, hvor hovedmålsætningen for den monetære politik var at nedbringe inflationen ved hjælp af det mellemliggende mål om at fastholde en stort set stabil gennemsnitlig omregningskurs for drakmen i forhold til ecuen. Samtidig blev budgetkonsolideringen videreført med støtte fra lavere gældsbetjeningsomkostninger samt foranstaltninger til forøgelse af skatteprovenuet og bekæmpelse af skatteunddragelse: følgen var, at underskuddet på statsfinanserne, som var på næsten 16% af BNP i 1990, blev nedbragt til 7,8% af BNP i 1996.

Ved udgangen af 1996 blev der indledt en ny fase, da det stod klart, at der var behov for et strammere og mere afbalanceret policymix. Brugen af valutakursen som nominelt anker havde vist sig at være en succes i henseende til at nedbringe

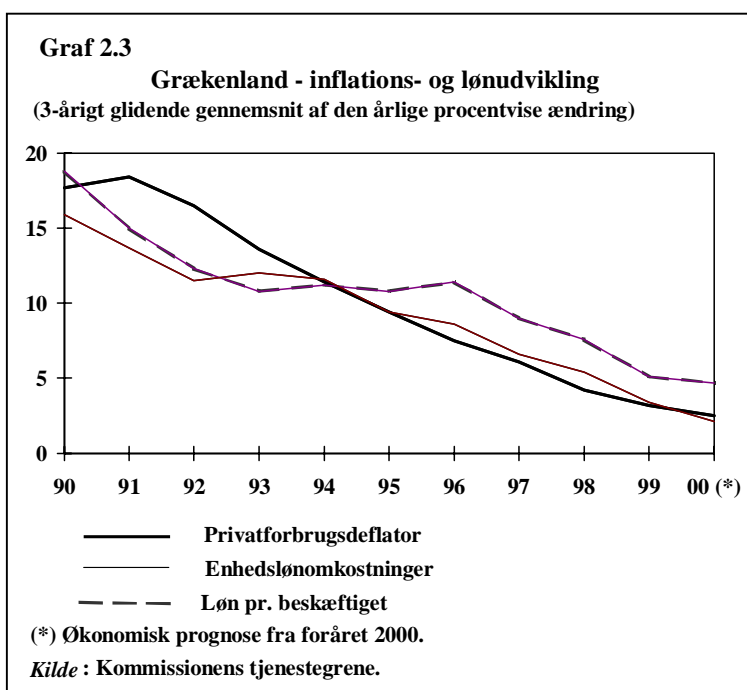
inflationen i Grækenland; men i takt med den stigende aktivitet steg presset fra arbejdskraftomkostningerne, hvilket resulterede i en kraftig appreciering i den effektive reale valutakurs og et deraf følgende tab af konkurrenceevne. Som led i budgettet for 1997 blev budgetstrategien afgørende omlagt i retning af nedskæringer for at bringe de løbende primærudgifter under kontrol. I 1999 var det offentlige underskud derved blevet nedbragt til 1,6% af BNP, og overskuddet på primærsaldoen var blevet forøget væsentligt til 5,8% af BNP (se afsnit 2.3). Der blev fortsat ført en forholdsvis stram pengepolitik efter 1996. Inflationen som målt ved privatforbrugsdeflatoren blev reduceret med yderligere 5,7 procentpoint til 2,5% i 1999.

– Lønninger og arbejdskraftomkostninger

Efter en periode med moderat stigning fra 1990 til 1993 accelererede stigningerne i enhedslønomkostningerne i årene frem til 1997. Lønstigninger i den offentlige sektor et godt stykke over tidligere tiders normer i denne periode smittede af på lønudviklingen i den private sektor, som oplevede en tiltagende aktivitet og en sund profitudvikling.

I marts 1998 blev der efter drakmens indtræden i ERM lagt større vægt på indkomstpolitikken som den primære drivkraft i inflationsbekæmpelsen. Lønpolitikken i den offentlige sektor blev kraftigt strammet op i 1998 med gennemførelsen af en lønstigningsnorm på 2,5% for det år og lønstigninger afpasset efter den forventede inflation i de efterfølgende år. I maj 1998 blev der undertegnet en toårig national lønftale for den private sektor; den gav forhøjelser i mindstelønnen, der ikke kompenserede for de produktivitetstigninger, der måtte blive opnået i løbet af 1998 og 1999, og omfattede en klausul om kompensation hvis inflationen, som oversteg de annoncerede inflationsmål ved udgangen af hvert år.

Denne aftale blev anset for at være et vigtigt første skridt i retning af at opbygge en løntilbageholdenhedskultur i Grækenland. Aftalen resulterede reelt i en opbremsning i stigningstakten i de nominelle lønninger og enhedsomkostningerne i 1998 og 1999 på trods af en forholdsvis kraftig økonomisk aktivitet og aktivering af inflationsklausulen (se tabel 2.2 og graf 2.3).



– Eksterne påvirkninger af de indenlandske priser

Fastkurspolitikken for drakmen har bidraget til at forhindre, at importeret inflation udviklede sig til at blive en væsentlig kilde til inflation igennem det foregående årti. På det seneste er inflationsbekæmpelsen blevet understøttet af en lav og endog negativ importprisinflation, hvilket primært skyldes faldende varepriser (undtagen på olie). Desuden viste inflationsvirkningen af devalueringen af drakmen i marts 1998 sig kun at være midlertidig, og den blev fuldt ud absorberet i løbet af andet halvår af 1998. De stigende oliepriser skubbede forbrugerpriserne opad ved udgangen af 1999, men denne tendens var tilbøjelig til at berøre varepriserne i højere grad end priserne på tjenesteydelser (hvilket til dels afspejlede en vis deregulering af en række mere beskyttede sektorer af økonomien).

Tabel 2.2						
Grækenland: andre inflations- og omkostningsindikatorer						
(årlig ændring i %)						
	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
Privatforbrugsdeflator						
EL	8,9	8,2	5,5	4,7	2,5	2,5
EUR-11	2,9	2,5	1,9	1,3	1,4	1,8
EU-15	2,9	2,6	2,0	1,6	1,6	1,9
Lønomsomkostninger:						
Nominel løn pr. beskæftiget						
EL	12,9	8,8	12,4	5,8	4,8	4,7
EUR-11	3,4	3,1	2,4	1,5	2,2	2,5
EU-15	3,4	3,3	2,9	2,3	2,7	3,0
Arbejdsproduktivitet						
EL	1,2	2,8	3,8	0,3	2,2	2,5
EUR-11	1,8	1,3	1,8	1,3	1,0	2,0
EU-15	1,7	1,3	1,8	1,3	1,0	2,1
Nominelle enhedslønomsomkostninger						
EL	11,5	5,9	8,4	5,5	2,5	2,1
EUR-11	1,6	1,8	0,5	0,2	1,2	0,5
EU-15	1,6	2,0	1,0	1,0	1,7	0,9
Importpriser**						
EL	6,8	5,0	2,2	5,0	0,6	6,1
EUR-11	3,0	0,6	2,6	-1,2	0,0	3,5
EU-15	3,5	0,4	1,1	-1,9	-0,3	2,8
* Økonomisk prognose fra foråret 2000.						
** Deflator for importen af varer og tjenester.						
Kilde: Kommissionens tjenestegrene.						

– Ændringer i den indirekte beskatning

I løbet af sidste kvartal af 1998 og hele 1999 gennemførte regeringen adskillige nedsættelser af de indirekte skatter, hvilket reducerede den målte inflationsrate via nedsættelsernes mekaniske indvirkning på forbrugerpriserne. Det er ikke planen, at nedsættelserne skal annulleres senere, så de har en permanent indvirkning på prisniveauet. Den samlede direkte virkning af nedsættelserne af de indirekte skatter skønnes på årsbasis under antagelse af fuld afsmitning på forbrugerpriserne at blive på 0,7 procentpoint i 1998 og 0,95 procentpoint i 1999. De foranstaltninger, der blev gennemført i 1999, påvirker stadig i en vis udstrækning den målte inflationsrate. Det er vigtigt at notere, at disse foranstaltninger, som for størstedelens vedkommende blev gennemført hen imod slutningen af hvert år, også har øvet en indirekte gunstig virkning på lønudviklingen, fordi de har medvirket til at nedbringe den inflationsrate, der benyttes ved anvendelsen af den inflationsklausul, der er omtalt ovenfor.

– *Udsigter på mellemlang sigt*

De betydelige fremskridt med inflationsbekæmpelsen, der er gjort i de senere år, vidner om, at grunden til prisstabilitet nu synes at være lagt i Grækenland.

De monetære betingelser vil efter al sandsynlighed blive lempet i opløbet til indførelsen af euroen, efterhånden som rentesatserne vil konvergere til renteniveauet i euroområdet, valutakursen vil bevæge sig i retning af omregningskursen, og reservekravene vil blive lempet. Selv om denne lempelse af de monetære betingelser kan forventes at stimulere den indenlandske efterspørgsel, ventes dens virkning dog at afhænge af, i hvor høj grad de økonomiske aktører har taget udviklingen i de indenlandske rentesatser og valutakursen på forskud. Reelt er de langfristede rentesatser allerede faldet betydeligt i forventning om indførelsen af euroen. Yderligere gælder det, at eftersom indkomstvirkningen af lavere rentesatser er betydelig, skulle det heraf følgende fald i husholdningernes disponible indkomst lægge en dæmper på efterspørgslen. Faktisk er det således, at en stor del af den offentlige gæld findes i de private husholdninger til variabel rente. Ifølge skøn fra Grækenlands centralbank vil konvergensen i rentesatserne reducere husholdningernes indkomst med 3% af BNP. På længere sigt vil lave rentesatser kombineret med adgangen til brede og dybe eurobaserede kapitalmarkeder dog formentlig virke efterspørgselsstimulerende.

På denne baggrund bør andre økonomiske politikker iværksættes beslutsomt med henblik på at sikre prisstabiliteten. Rådet opfordrede i sin udtalelse om Grækenlands opdaterede konvergensprogram for perioden 1999-02¹⁰ den græske regering til at forstærke inflationsbekæmpelsen i de økonomisk-politiske instrumenter, der står til dens disposition, bl.a. finans- og indkomstpolitikken. I det opdaterede konvergensprogram fra 1999 tilkendegives de græske myndigheders faste forsæt om at videreføre den stabilitetsorienterede politik på mellemlang sigt med det sigte at bremse inflationen yderligere. Budgetpolitikken får tildelt en større rolle, idet der planlægges en budgetpolitisk stramning især i 2001, hvor virkningerne af den monetære lempelse efter al sandsynlighed vil slå igennem. Det opdaterede konvergensprogram opbygger også inflationsbekæmpelsesstrategien op omkring en fortsættelse af løntilbageholdenheden i både den offentlige og den private sektor; i budgettet for 2000 er lønnormen for den offentlige sektor blevet fastholdt på 2,3%. I den private sektor foregår der for øjeblikket lønforhandlinger for de næste to år. En passende toårig national lønftale i 2000 vil medvirke til at holde enhedslønsmkostningerne nede. Regeringen er klart fast besluttet på at fremme en sådan lønftale; den skatte- og afgiftspakke, der blev truffet beslutning om at iværksætte i september 1999, og som giver en forhøjelse af de disponible indkomster, vil kunne bane vejen for moderate lønftaler.

Strukturpolitiske tiltag ventes at supplere indsatsen for at fastholde prisstabiliteten. I det opdaterede konvergensprogram bekræfter regeringen sit faste forsæt om at øge reformtempoet med henblik på at skabe bedre konkurrencevilkår og forbedre arbejds-, vare- og kapitalmarkederne. Selv om der generelt går en vis tid, før strukturreformer giver konkrete resultater, vil liberaliseringen af el- og telesektoren i

¹⁰ EFT C 60 af 2.3.2000, s. 4.

begyndelsen af 2001 via gennemførelsen af EU-lovgivning påvirke prisudviklingen på kort sigt og forstærke den varige karakter af prisstabiliteten.

Alt i alt kan der dog forventes en vis acceleration i forbrugerpriserne i Grækenland i den kommende tid; denne udvikling vil dog efter al sandsynlighed være forbigående og skulle ikke nå et omfang, som alvorligt kunne bringe prisstabiliteten på mellemlang sigt i fare. Kommissionen regner på nuværende tidspunkt med, at forbrugerpriserne i Grækenland som målt ved HICP vil stige fra 2,1% i 1999 til 2,3% i 2000 og 2001.

Grækenlands stærkt forbedrede inflationsresultat synes at have vedvarende karakter, forudsat at der fortsat føres en stram budgetpolitik, og løntilbageholdenheden videreføres. Grækenland har opfyldt referenceværdien for inflationen siden december 1999. Grækenland opfylder kriteriet vedrørende prisstabilitet.

2.3. Offentlig budgetstilling

2.3.1. Proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud

I konvergensberetningen fra 1998 opfyldte Grækenland ikke kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling. Grækenland var stadig underlagt en afgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud (Rådets afgørelse af 26. september 1994). Selv om underskuddet på de offentlige finanser var blevet kraftigt nedbragt fra 13,8% af BNP i 1993 til 4,0% i 1997, var underskuddet stadig et godt stykke over referenceværdien på 3%. Den offentlige gældskvote var høj og nåede op på et rekordhøjt niveau på 111,6% af BNP i 1996, inden den inden for et år faldt til 108,7% i 1997.

Igennem de seneste to år har Grækenland gjort yderligere fremskridt med at reducere budgetunderskuddet og gældskvoten. På basis af de disponible data¹¹ i efteråret 1999 skønnedes det offentlige underskud at være blevet nedbragt til 2,5% af BNP i 1998 og ventedes at ville falde yderligere til 1,9% af BNP i 1999. Den offentlige gældskvote faldt yderligere til 106,0% af BNP i 1998 (ca. 6 procentpoint under rekordniveauet i 1996) og ventedes at falde til 104,5% i 1999.

På grundlag af en henstilling fra Kommissionen besluttede Rådet den 17. december 1999 at ophæve sin tidligere afgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud i Grækenland¹². Eftersom Grækenland ikke længere er underlagt en rådsafgørelse efter traktatens artikel 104, stk. 6, om, at der er et uforholdsmæssigt stort underskud, opfylder Grækenland nu kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.

I resten af dette afsnit gennemgås den aktuelle budgetsituation og de budgetmæssige udsigter i Grækenland på basis af de seneste disponible data.

¹¹ Stadig på ENS 79-basis, som er det samme grundlag som det, der blev benyttet ved ophævelsen af afgørelserne om et uforholdsmæssigt stort underskud i andre medlemsstater. Disse data tog hensyn til de oplysninger, som de græske myndigheder indberettede i september 1999 i overensstemmelse med Rådets forordning (EF) nr. 3605/93. Vurderingen af, om disse data overholdt ENS-reglerne og andre henstillinger fra Eurostat, blev foretaget af Eurostat, som validerede de indberettede data fra Grækenland.

¹² EFT L 12 af 18.1.2000, s. 24.

2.3.2. Den aktuelle budgetsituation og de budgetmæssige udsigter¹³

– Det offentlige underskud

I 1999 blev det offentlige underskud reduceret yderligere til 1,6% af BNP. Finanspolitikken blev strammet for at kontrollere det inflationspres, der opstod ved tilpasningen af drakmens kurs ved tiltrædelsen af ERM i marts 1998, og der blev planlagt yderligere nedskæringer i primærundergifterne. De endelige resultater viste dog, at forbedringen af budgetstillingen i 1999 hovedsagelig skyldtes store budgetindtægter, samtidig med at et fald i gældsbetjeningsudgifterne delvis opvejede højere offentlige investeringer; de løbende primærundergifter faldt marginalt som en procentdel af BNP, og overskuddet på primærsaldoen nåede op på 5,8% af BNP.

Målet i budgettet for 2000 er et offentligt underskud på 1,2% af BNP, hvilket er i overensstemmelse med fremskrivningerne i det opdaterede konvergensprogram. Kommissionens tjenestegrene skønner, at det offentlige underskud vil blive på 1,3% af BNP i 2000. Overskuddet på primærsaldoen ventes at forblive på et højt niveau. Lavere gældsbetjeningsudgifter ventes at opveje de ikke længere så kraftigt stigende budgetindtægter.

Tabel 2.3

Grækenland: offentligt overskud/underskud, gæld og investeringer
(i % af BNP)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
Den offentlige sektors långivning (+) / låntagning (-)						
EL	-10,2	-7,8	-4,6	-3,1	-1,6	-1,3
EUR-11	-4,9	-4,2	-2,6	-2,0	-1,2	-0,9
EU-15	-5,1	-4,2	-2,4	-1,5	-0,6	-0,4
Offentlig bruttogæld						
EL	108,7	111,3	108,5	105,4	104,4	103,7
EUR-11	71,4	74,7	74,5	73,0	72,2	70,3
EU-15	69,5	72,1	71,0	69,0	67,6	65,1
Offentlige investeringer**						
EL	3,2	3,2	3,5	3,7	4,2	4,3
EUR-11	2,7	2,6	2,4	2,4	2,5	2,5
EU-15	2,6	2,5	2,3	2,2	2,3	2,3

* Økonomisk prognose fra foråret 2000.

** Offentlige faste bruttoinvesteringer.

Kilde: Kommissionens tjenestegrene.

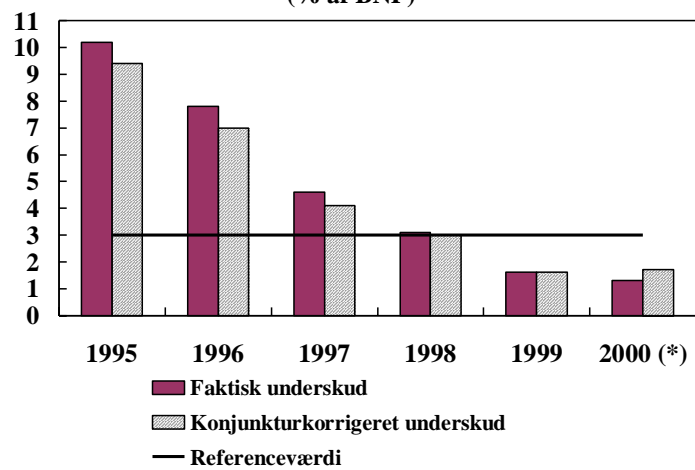
¹³

Fra og med marts 2000 benyttes data baseret på ENS 95 med henblik på proceduren i forbindelse med et uforholdsmæssigt stort underskud og budgetovervågningen generelt (se også bilag C). Overgangen til ENS 95 indebærer, at gældskvoten i Grækenland i 1998 skal revideres opad, ifølge skøn fra Eurostat med 0,7 procentpoint. Revisionen har primært sin forklaring i, at statens transaktioner med de offentlige virksomheder behandles på klarere vis efter ENS 95; visse pengestrømme, som tidligere blev behandlet som finansielle transaktioner, er blevet omklassificeret som kapitaltransaktioner, hvilket har en indflydelse på underskuddet.

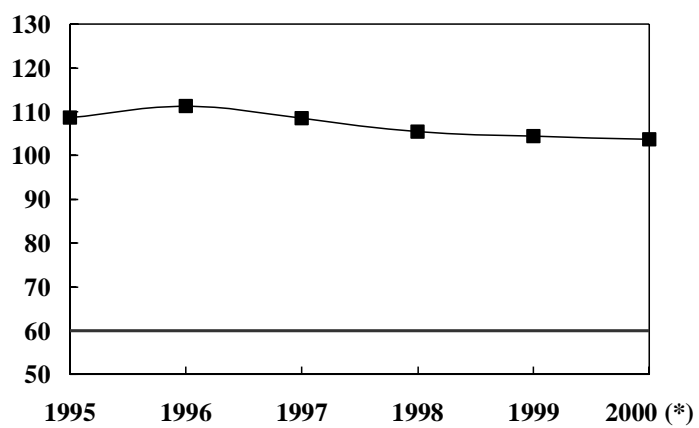
Graf 2.4

Grækenland - offentligt underskud og offentlig gæld

**Faktisk og konjunkturkorrigeret underskud
(% af BNP)**



**Offentlig gæld
(% af BNP)**



(*) Økonomisk prognose fra foråret 2000.

Kilde : Kommissionens tjenestegrene.

– *Indflydelse fra konjunkturcyklen*

I perioden fra 1995 til 1999 kunne størstedelen af fremskridtet med at nedbringe det offentlige underskud i Grækenland tilskrives diskretionære stramminger og lavere rentebetalinger snarere end indflydelse fra konjunkturcyklen. Ifølge beregninger foretaget af Kommissionens tjenestegrene er produktionsgabets størrelse blevet stadig mindre i perioden frem til 1999 og ventes at blive positivt fra og med 2000. Hvis underskudsreduktionen korrigeres med indflydelsen fra konjunkturcyklen, var den marginalt mindre end ændringen i den faktiske saldo. Konjunkturcyklens positive indvirkning på det offentlige underskud i perioden 1995-99 udgør mindre end 1 procentpoint af BNP ud af en samlet forbedring af den faktiske saldo på 8,6 procentpoint.

Tabel 2.4 Grækenland: sammensætning af budgetkonsolideringen i perioden fra 1995 til 1999 (Konjunkturkorrigeret, i % af trend-BNP)					
	Ændring i samlet saldo (1)=(3)-(2)	heraf:		heraf:	
		Ændring i rentebetalinger (2)	Ændring i primærsaldo (3)=(4)-(5)	Ændring i provenu (4)	Ændring i primæruudgifter (5)
EL	7,7	-3,5	4,2	5,2	1,0
EUR-11	4,0	-1,3	2,7	1,2	-1,5
EU-15	4,7	-1,3	3,4	1,1	-2,3

Kilde: Kommissionens tjenestegrene.

– *Budgettilpasningens omfang og sammensætning*

Nedbringelsen af det offentlige underskud fra og med 1995 er i vid udstrækning affødt af det kontinuerlige fald i rentebetalingerne i procent af BNP, muliggjort af det løbende fald i rentesatserne, som var resultatet af den reducerede inflation, en aktiv gældsstyring og indledningen af nedbringelsen af gældskvoten. Denne indsats fik dog følgeskab af en fornyet stabiliseringsindsats, som har medført en omfattende tilpasning, især fra 1996 og fremefter.

Siden 1995 har budgetkonsolideringen været baseret på korrigerende foranstaltninger, hvoraf nogle blev vedtaget i løbet af de foregående år og andre i forskellige stadier og gennemført i forskelligt tempo. Først blev der i 1994 vedtaget foranstaltninger med henblik på at udvide beskatningsgrundlaget og bekæmpe skatteunddragelse samt på at effektivisere skatteansættelsen og skatteopkrævningen. Derefter blev der i 1996-97 vedtaget en omfattende pakke af foranstaltninger, som blev anset for at være af strukturel karakter. Blandt disse var skatteprovenuforøgende foranstaltninger med det sigte at udvide beskatningsgrundlaget yderligere, herunder nedsættelse eller afskaffelse af en række skatter, forhøjelse af selskabsskatten for

finansielle institutioner, indførelse af en ejendomsskat og en 15% kildeskat af renteindtægter fra statsobligationer.

Andre vigtige foranstaltninger i pakken tog sigte på at holde primæruddgifterne under kontrol og forbedre udgiftseffektiviteten. Med en mere gennemsigtig lønstruktur og strengere ansættelsesregler i den offentlige sektor søgte man at begrænse de løbende udgifter. Derudover forsøgte man at nedskære den offentlige sektor og rationalisere de offentlige udgifter, samtidig med at væksten i statslige garantier blev søgt begrænset og holdt under kontrol.

Siden 1997 har konsolideringsindsatsen været koncentreret om at nedskære de løbende udgifter. Navnlig blev der vedtaget en stram lønpolitik i den offentlige sektor i 1998 baseret på den forventede inflation, og denne har på det nærmeste medført et reelt lønstop frem til 2000 og muligvis i tiden derefter.

Resultatet af denne politik blev en acceleration i budgetkonsolideringen: overskuddet på den statslige primærsaldo steg fra 1,0% af BNP i 1995 til 5,8% i 1999. Denne forbedring skete dog primært med udgangspunkt i et større statsligt provenu, som var ekstraordinært højt i 1998 og 1999, og et stigende skattetryk. Dette blev delvist opvejet af større investeringsudgifter, som på sin side kun delvist blev finansieret af en hurtigere opslugning af EU-strukturfondsmidler. Lønningerne og andre løbende primæruddgifter bidrog på det nærmeste ikke til den samlede nedbringelse af underskuddet i perioden 1995-1999 og udviste endog visse stivheder.

Budgetkonsolideringen i Grækenland er primært sket via en nedbringelse af det statslige underskud. De øvrige undersektorer af den statslige sektor, og især socialsikringsfondene, viser overskud på over 2% af BNP. Dette skyldes reformen fra 1990-1992 af socialsikringsystemet, hvor bidragene gradvis blev forhøjet og udgifterne rationaliseret.

De offentlige investeringsudgifter i Grækenland, som i vid udstrækning har været samfinansieret med midler fra EU's strukturfonde, har været høje og stigende i de senere år. Målt i forhold til BNP er de offentlige investeringer steget fra 3,2% i 1995 til 4,2% i 1999. Siden 1998 har de offentlige investeringer endvidere været større end det offentlige underskud.

– *Udsigterne på mellemlang sigt*

Grækenlands opdaterede konvergensprogram fra 1999 bekræfter den strategi, der blev fastlagt i det foregående program, og som tager sigte på at opnå nominal konvergens i begyndelsen af 2000 og give Grækenland mulighed for at kvalificere sig til deltagelse i euroområdet fra den 1. januar 2001. Den tager også sigte på at opnå en budgetstilling på mellemlang sigt, der opfylder kravene i stabilitets- og vækstpagten.

Med udgangspunkt i de gunstige resultater, der blev opnået i 1999, ventes budgetkonsolideringen at mindske det offentlige underskud til 0,2% af BNP i 2001; den offentlige budgetsaldo skulle derefter gå i overskud med 0,2% af BNP i 2002.

I løbet af perioden frem til 2002 ventes reducerede rentebetalinger at være hovedkilden til forbedring af den offentlige budgetsaldo; overskuddet på primærsaldoen skulle stort set forblive uændret på et højt niveau tæt på 6% af BNP.

– *Gældsudviklingen*

Den offentlige gældskvotepå i Grækenland nåede sit højeste niveau på 111,3% af BNP i 1996 og har siden været aftagende. Den var på 104,4% af BNP i 1999 og ventes af Kommissionens tjenestegrene at falde til 103,7% i 2000. Det opdaterede konvergensprogram venter, at gældskvoten falder med 6,2% af BNP i perioden 1999-2002, og at den når ned under 100% af BNP fra 2001 og fremefter. Der er således etableret en klart nedadgående tendens, men gældskvoten er fortsat meget høj og langt over referenceværdien på 60%.

Faldet i gældskvoten er blevet bremset og ventes at fortsætte i et langsommere tempo, end det kunne forventes i betragtning af det nu mindre underskud og den forholdsvis kraftige BNP-vækst. Dette skyldes virkningen af en række faktorer, ofte benævnt "stock-flow"-tilpasning, som kan virke gældsforøgende, f.eks. ændringer i værdien af den del af gælden, der er denomineret i fremmed valuta, ændringer i nettobeholdningen af finansielle aktiver og andre statistiske tilpasninger. Denne gældsforøgende tilpasning var meget høj i Grækenland i begyndelsen af 1990'erne, og den lå stadig gennemsnitligt på 3% af BNP pr. år i perioden 1994-98.

Siden 1998 skyldes reduktionen i "stock-flow"-tilpasningen til dels en mere udbredt anvendelse af indtægterne fra privatisering til tilbagebetaling af den offentlige gæld. Der har været planlagt privatiseringer lige siden indledningen på den nuværende stabiliseringsfase, men de blev udskudt til 1998. Pakken af ledsageforanstaltninger i forbindelse med drakmens indtræden i ERM i marts 1998 omfattede en vidtrækkende privatiseringsplan, som skulle være gennemført ved udgangen af 1999. Som følge

Tabel 2.5

Grækenland: fremskrivninger fra det opdaterede konvergensprogram for BNP-vækst, offentligt overskud/underskud og offentlig gæld

	1999	2000	2001	2002
BNP-vækst, årlig ændring i %				
EL	3,5	3,8	4,1	4,3
Den offentlige sektors långivning (+) / låntagning (-), i % af BNP				
EL	-1,5	-1,2	-0,2	0,2
Offentlig gæld, i % af BNP				
EL	104,2	103,3	99,5	98,0

Kilde: Grækenlands opdaterede konvergensprogram; se også tabel C.3 i bilaget.

heraf blev midler svarende til 2,5% af BNP ifølge skøn i det opdaterede græske konvergensprogram fra 1999 anvendt til at tilbagebetale offentlig gæld i 1999.

Forfaldsstrukturen i gælden er gradvis blevet forlænget i de seneste par år, således at de offentlige finanser er mindre sårbare over for rentechok. Den gennemsnitlige løbetid for nye gældsemissioner steg fra 1,6 år i 1994 til over 6 år i 1999.

Af oplysningerne i dette afsnit fremgår det, at Grækenlands budgetstilling, som ikke på nuværende tidspunkt er underlagt en afgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud, har forbedret sig yderligere i 1999 og efter al sandsynlighed vil gøre det igen i 2000. Der er ingen grund til, at Kommissionen genåbner proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud for Grækenlands vedkommende.

2.4. Valutakursstabilitet

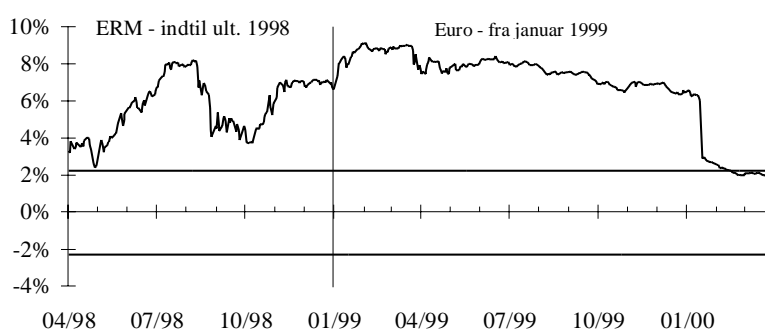
I konvergensberetningen fra 1998 var vurderingen den, at Grækenland ikke opfyldte valutakurskriteriet. Selv om den græske drakme tiltrådte ERM i marts 1998, havde den ikke deltaget i mekanismen igennem de to år, undersøgelsen dækkede (frem til februar 1998); drakmen var forholdsvis stabil i forhold til ERM-valutaerne igennem undersøgelsesperioden, men var til tider udsat for spændinger, som blev søgt modvirket med forhøjelser i de indenlandske rentesatser og interventioner i fremmed valuta.

Vurderingen af valutakurskriteriet i denne beretning sker på grundlag af de analyserammer, der er beskrevet i bilag D, og som tager højde for de ændringer, der indtraf med indførelsen af euroen i begyndelsen af 1999. Ligesom i konvergensberetningen fra 1998 vurderes valutakursstabiliteten i perioden inden indførelsen af euroen på grundlag af drakmens adfærd i forhold til medianvalutaen i ERM¹⁴. Fra og med den 1. januar 1999 bliver udsvinget i forhold til euroen den relevante indikator. Graf 2.5 og tabel 2.6 giver en oversigt over udviklingen i disse udsving i undersøgelsesperioden.

Den toårsperiode, der er relevant for denne vurdering, strækker sig fra april 1998 til marts 2000.

Den græske drakme blev tilsluttet valutakursmekanismen (ERM) den 16. marts 1998, dvs. lige inden starten på den toårsperiode, denne vurdering dækker. Siden den 1. januar 1999 har drakmen deltaget i den nye valutakursmekanisme (ERM II).

Graf 2.5 Grækenland - udsving i GRD i forhold til medianvalutaen i ERM og euroen



Kilde: Kommissionens tjenestegrene.

¹⁴ Medianvalutaen inden for ERM defineres som den valuta, hvis centralkurs ligger tættest på ecuens centralkurs ved kursnoteringen på en hvilken som helst given dag.

Ved tilslutningen til ERM blev drakmens centralkurs i forhold til DEM sat ca. 12,4% under den gennemsnitlige markedskurs for de ti foregående dage. Eftersom markedskursen ikke faldt til centralkursen, blev den *reelle* devaluering noget mindre omfattende.

I den periode, der fulgte derefter, blev drakmens kurs understøttet af en stram budgetpolitik og monetær politik med det sigte at konsolidere de offentlige finanser og nedbringe inflationen og derved sætte skub i den makroøkonomiske konvergens i retning af de økonomiske resultater inden for euroområdet. Navnlig holdt Grækenlands centralbank de nominelle og reale rentesatser et godt stykke over renteniveauet i det kommende euroområde for at holde prisinflationen under kontrol¹⁵. Selv om der kortvarigt opstod et spekulativt pres i april 1998 på grund af rygter om en mulig devaluering af drakmen samtidig med beslutningen i maj om deltagerlandene i ØMU, vandt kursskiftet i den økonomiske politik hurtigt troværdighed på de finansielle markeder, hvilket førte til en omfattende kapitaltilstrømning, som skubbede valutakursen opad. I begyndelsen af august 1998 lå drakmen omkring 8% over sin centralkurs i forhold til medianvalutaen i ERM (se graf 2.5), og i løbet af sommeren begyndte Grækenlands centralbank at neutralisere en del af kapitaltilstrømningen for at forhindre en yderligere appreciering af drakmen.

Tabel 2.6

Grækenland: udsving i GRD i forhold til medianvalutaen i ERM og euroen

	Gen- nemsnit (%)	Gennem- snit af absolutte værdier (%)	Mak- simum (%)	Minimum (%)	Standard- afvigelse	Dage < -2.25%
ERM ^{a)}	5,74	5,74	8,20	2,41	1,52	0
ERM II ^{b)}	6,76	6,76	9,16	1,78	2,17	0
Hele perioden	6,38	6,38	9,16	1,78	2,01	0

a) ERM, 1.4.98-31.12.98.

b) ERM II, 1.1.99-31.3.2000.

Kilde: Kommissionens tjenestegrene.

¹⁵ Den græske 3-måneders pengemarkedsrente lå gennemsnitligt på 13,9% i 1998 og 10,3% i 1999 sammenlignet med 3,9% og 3,0% i euroområdet.

Apprecieringen blev midlertidigt afbrudt af uroen på de internationale kapitalmarkeder i sommeren og efteråret 1998 som følge af det russiske gældsmoratorium i august. Presset opstod primært på det græske obligationsmarked, men spredte sig derefter hurtigt til penge- og valutamarkederne. Markedsrenterne steg kraftigt modsat den fremherskende tendens i resten af EU, og drakmen faldt med omkring 4% i løbet af august 1998. Den græske centralbank hævede ikke rentesatserne, men den intervererede på valutamarkedet for at hindre for store udsving i valutakursen¹⁶.

I begyndelsen af 1999 havde den græske drakme genvundet det tabte terræn, og den startede året omkring 7% over sin centralkurs i ERM II i forhold til euroen med en kurs på GRD/EUR 353,109. Apprecieringen fortsatte i januar 1999, hvor drakmen toppede 9,2% over centralkursen ved udgangen af måneden. Fra det tidspunkt begyndte drakmen at bevæge sig i retning af sin ERM II-centralkurs, hvilket faldt i tråd med en indsnævring af rentespændet for den kortfristede rente i forhold til euroområdet. Den 14. januar 2000, hvor markedsvallutakursen stadig lå mere end 6% over centralkursen, anmodede de græske myndigheder om en revaluering af den centrale paritet. Den nye paritet blev fastsat til GDR/EUR 340,75, hvilket svarer til en revaluering af drakmen på 3,6% i forhold til dens centralkurs.

Efter revalueringen og offentliggørelsen af gunstige inflationstal nedsatte Grækenlands centralbank den centrale 14-dages indlånsrente med 100 basispoint til 9,75% den 28. januar 2000 og derefter med yderligere 50 basispoint den 8. marts 2000. 3-måneders rentespændet i forhold til euroområdet faldt tilsvarende fra 6,1 procentpoint ved starten af 2000 til 5 procentpoint i midten af marts, hvilket støttede drakmens tilnærmelse til dens nye ERM II-centralkurs. Ved afslutningen af undersøgelsesperioden blev drakmen handlet 1,8% over sin centralkurs.

I løbet af undersøgelsesperioden har den gennemsnitlige afvigelse i drakmens markedskurs mellem dens centralkurs og medianvalutaen og derefter euroen været på 6,4%. Drakmens kurs (i forhold til DEM frem til 31.12.1998 og derefter i forhold til euroen) har generelt haft en forholdsvis lav og aftagende volatilitet i løbet af undersøgelsesperioden med undtagelse af perioden med uro på de finansielle markeder i sidste del af 1998.

Sammenfattende kan følgende anføres:

- drakmen har deltaget i ERM og derefter i ERM II i et samlet tidsrum på mere end to år

¹⁶ I kølvandet på den russiske krise i august 1998 steg de græske markedsrentesatser betydeligt. 3-måneders rentesatsen steg med 5-6 procentpoint i løbet af denne måned og nærmede sig en overgang 18,5% i slutningen af august. Tilsvarende øgedes rentespændet for 3-måneders rentesatserne i forhold til Tyskland til næsten 15 procentpoint i slutningen af august. Disse stigninger var dog kortvarige, og rentespændet faldt snart til niveauet inden krisen på omkring 9,5 procentpoint. Stigningen i de langfristede rentesatser var mindre, på omkring 2 procentpoint, men mere vedholdende. Rentespændet for de langfristede rentesatser i forhold til Tyskland øgedes i august fra 2,9 til 4,2 procentpoint, det toppede i oktober 1998 med 4,7 procentpoint, og det faldt først i begyndelsen af 1999 tilbage til niveauet inden krisen.

- drakmen blev handlet over sin centrale paritet i ERM i forhold til medianvalutaen i hele perioden april-december 1998. Siden indførelsen af euroen og ERM II har drakmen hele tiden ligget over sin centralkurs i ERM II i forhold til euroen
- i løbet af undersøgelsesperioden er der ikke sket nogen devaluering af drakmens centrale paritet i ERM eller ERM II
- selv om drakmen oplevede spændinger, da uroen på de internationale finansielle markeder var på sit højeste i sommeren 1998, var dette pres kun midlertidigt og ændrede ikke den græske valutas stilling i ERM væsentligt.

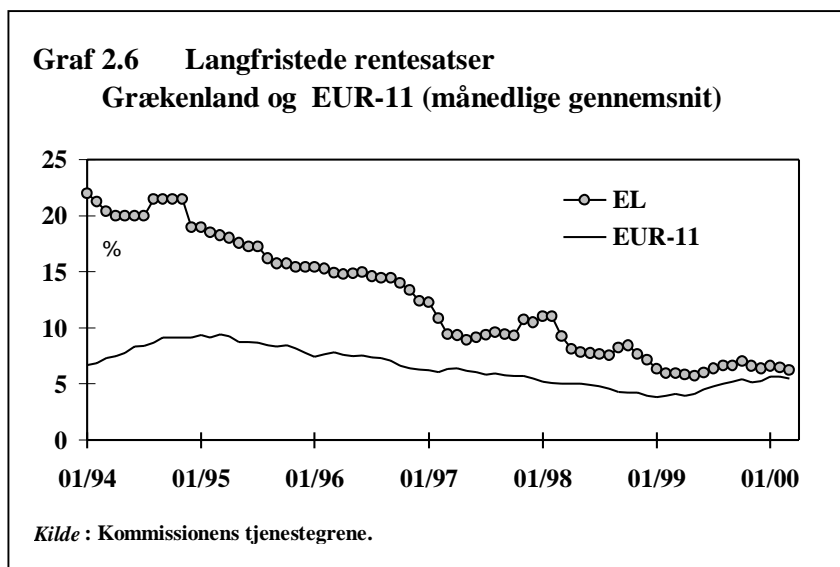
Grækenland opfylder derfor valutakurskriteriet.

2.5. Langfristet rentesats¹⁷

I konvergensberetningen fra 1998 opfyldte Grækenland ikke kriteriet vedrørende konvergens i rentesatserne. Den gennemsnitlige langfristede rentesats i Grækenland i året frem til januar 1998 var på 9,8%, hvilket klart er over referenceværdien på 7,8%.

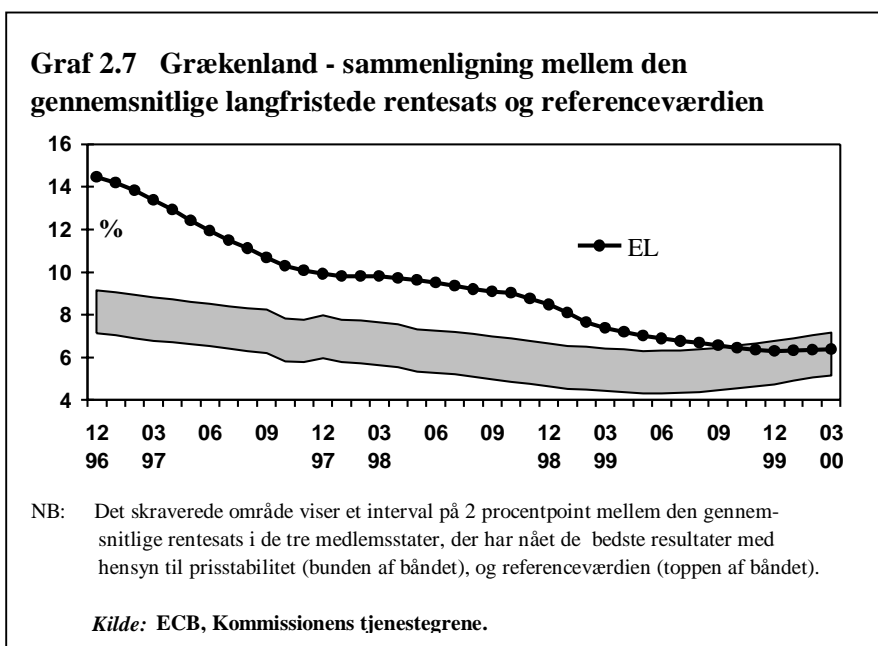
Igennem 1990'erne har Grækenlands centralbank ført en inflationsbekæmpelsesstrategi baseret på en stram monetær politik og en stærk valutakurs. Efter tilslutningen til ERM i marts 1998 blev de kortfristede rentesatser holdt på et forholdsvis højt niveau, såvel nominelt som reelt, og drakmen lå over sine bilaterale centralkurser inden for ERM. Efterhånden som inflationsbekæmpelsen vandt troværdighed,

og budgetkonsolideringen bed sig fast, begyndte de langfristede rentesatser at falde til det niveau, der er fremherskende i landene i euroområdet, selv om renteforskellen dog fortsat var betragtelig (se graf 2.6).



¹⁷ Se bilag E for oplysning om beregningen af referenceværdien for den langfristede rentesats og om de benyttede data.

Perioden med uro på de internationale finansielle markeder i sommeren og efteråret 1998 afbrød midlertidigt konvergensen. Efter det russiske gældsmoratorium i august 1998 opstod der spændinger på det græske obligationsmarked, hvorved der skete en kraftig udvidelse af forskellen i afkastet mellem græske obligationer og gennemsnittet af 10-årige toneangivende obligationer i euroområdet fra 2,9 procentpoint ved udgangen af juli til 4,2 procentpoint ved udgangen af august. Afkastforskellen toppede i oktober, hvor den nåede op på 4,7 procentpoint. I januar 1999 var afkastforskellen faldet til niveauet inden krisen, og siden da er der sket fremskridt med konvergensen i de langfristede rentesatser. I marts 2000 var afkastforskellen for 10-årige obligationer i Grækenland og euroområdet nede på omkring 80 basispoint.



Graf 2.7 viser udviklingen i den gennemsnitlige tolv måneders langfristede rentesats i Grækenland, som er relevant for vurderingen af traktatkriteriet, sammenlignet med udviklingen i referenceværdien (den øvre linje i det skraverede område i grafen). Efter at være faldet støt siden 1996 nåede den gennemsnitlige rentesats i Grækenland ned på referenceværdien i oktober 1999 og har siden ligget under den. I marts 2000, som er den seneste måned, der foreligger data for, var referenceværdien som defineret ved gennemsnittet af de langfristede rentesatser i Frankrig, Østrig og Sverige plus 2 procentpoint på 7,2% (se bilag E). Tolv måneders gennemsnittet for afkastet på 10-årige græske toneangivende obligationer var på 6,4%, hvilket altså er under referenceværdien. Grækenland opfylder således kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Tabel 2.7						
Grækenland: langfristede rentesatser						
(tolvmåneders gennemsnit)						
	1995	1996	1997	1998	1999	Marts 2000 ^{a)}
EL	17,0	14,5	9,9	8,5	6,3	6,4
Reference-værdi ^{b)}	---	9,1	8,0	6,6	6,8	7,2

a) Gennemsnit i perioden april 1999-marts 2000.
b) Gennemsnit af rentesatserne i de tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, plus 2 procentpoint; se tabel E.1 i bilaget.

Kilde: ECB, Kommissionens tjenestegrene.

2.6. Yderligere faktorer

2.6.1. Resultater af markedsintegrationen

– Udviklingen på varemarkederne

Statistikkerne for samhandelen og de udenlandske direkte investeringer viser, at den græske økonomi ikke er så integreret i de europæiske varemarkeder som andre medlemsstater. Forholdet mellem Grækenlands samhandel med de øvrige EU-lande og Grækenlands BNP¹⁸ på 10% i perioden 1996-98 er det laveste i EU, hvilket delvis skyldes Grækenlands perifere geografiske placering. Endvidere er forholdet mellem EU-samhandelen og BNP faldet en smule siden begyndelsen af 1990'erne (fra 11,3% i 1990 til 9,7% i 1997). Dette fald kan meget vel have sin forklaring i de politiske problemer i nabolandet det tidligere Jugoslavien. I 1998 steg dette forhold igen til 10,4%, hvilket er en virkning af de seneste økonomiske reformer, der er blevet iværksat af den græske regering. Tilstrømningen af udenlandske direkte investeringer er også forholdsvis beskeden. Forholdet mellem de udenlandske direkte investeringer fra de øvrige EU-lande og BNP i perioden 1996-98 var på 0,7%, hvilket var et godt stykke under EU-gennemsnittet på 1,7%. Det afspejler også det forhold, at grænseoverskridende fusioner og virksomhedsovertagelser, der omfatter græske virksomheder, stadig kun er af forholdsvis ringe omfang. Dog kan der også på dette område vise sig en stigende tendens. Mens forholdet mellem de udenlandske direkte investeringer fra andre EU-lande og BNP konsekvent lå på under 0,5% i perioden 1993-96, steg det til 0,7% i 1997 og 0,9% i 1998.

Den græske økonomis forholdsvis lave grad af integration i de europæiske varemarkeder kan have sin forklaring i et manglende konkurrencepres på de græske varemarkeder og som følge heraf et relativt højt prisniveau. Det samlede prisniveau før skat i Grækenland er højere, end man ville forvente af et land med en forholdsvis lav levestandard. Mens priserne på industrivarer i 1997 lå lige under EU-gennemsnittet, hvilket vidner om, at græsk industri alligevel er eksponeret for

¹⁸ Defineret som: (EU-intern import + EU-intern eksport)/(2*BNP).

konkurrence fra andre EU-lande, var prisniveauet¹⁹ på visse produkter som kontorudstyr og computere forholdsvis højt. Prisniveauet inden for servicesektoren og bygge- og anlægssektoren lå som forventet et godt stykke under EU-gennemsnittet. Prisen på købte transportydelser, som dog er et ekstremt eksempel, var på under halvdelen af EU-gennemsnittet.

Grækenland har desuden været forholdsvis sen til at igangsætte den økonomiske reformproces. Som følge heraf findes der en lang række hindringer, som stadig mangler at blive fjernet for at bane vejen for Grækenlands fulde integration på de europæiske varemærker:

- Grækenland har gjort langsomme fremskridt med at gennemføre lovgivningen om det indre marked, og graden af ikke-gennemført lovgivning var i november 1999 højere end i nogen anden EU-medlemsstat.
- Der pågår en liberalisering, som åbner netværksindustrierne op for konkurrence, om end i et langsommere tempo end i andre medlemsstater. På hjemmemarkedet spiller de offentlige virksomheder dog fortsat en vigtig rolle.

Der er dog for nylig blevet iværksat en række reformer, som vil forbedre situationen:

- En forholdsvis høj andel af offentlige licitationer af bud offentliggøres i De Europæiske Fællesskabers Tidende.
- Privatiseringen af offentlige virksomheder fortsætter, primært inden for telekommunikation, olieraffinaderier, vandforsyning, støttetjenester til lufttransporten og banksektoren. Desuden eksponeres de offentlige virksomheder i stigende grad for markedskræfterne, og leveringen af tjenesteydelser er gradvis blevet rationaliseret.

¹⁹ De græske priser er ikke administrativt fastsatte med undtagelse af priserne på raffinerede olieprodukter og lægemidler.

Tabel 2.8**Grækenland: produktmarkederne**

	Grækenland			EU-15			Kommentarer:
	1996	1997	1998	1996	1997	1998	
Ikke-EU-samh. i.f.t. BNP (%)	6,3	6,2	6,2	8,9	9,7	9,7	(Eksport + import)/(2xBNP)
EU-samhandel i.f.t. BNP (%)	9,9	9,7	10,4	15,1	15,6	16,1	“
Andel af udenlandske direkte investeringer fra andre EU medl. st. (%)	0,4	0,7	0,9	0,9	1,0	1,7	Indadgående udenlandske direkte investeringer i % af BNP
Andel af gr.overskr. fusioner og virksomhedsovertagelser	0,1	0,3	0,4	100	100	100	% af EU i alt (1998, 9 måneder)
Direkt. om det indre marked ^{a)}	7,5	5,2	6,2	26,7	14,9	12,6	% endnu ikke gen.f. (1997-1999)
Værdi af udbud i EFT	37,9	43,3	44,7	11,2	12,8	13,1	% af de samlede offentl. indkøb
Samlet prisniveau	76	80	76	100	100	100	EU-15=100, 1998 estimeret
Prisniveau, industri	96	96	:	100	100	:	EU-15=100
Prisniveau, servicesektor	71	74	:	100	100	:	“
Prisniveau, bygge- og anlægss.	68	72	:	100	100	:	“
Arbejdsproduktivitet	:	75	:	:	100	:	KKS, EU-15=100
Beskæftigelse i SMV	87	86	:	66	66	:	I % af saml. besk. i ind. og serv.

a) For EU-15 procent af direktiver om det indre marked, der endnu ikke er gennemført i hele EU.
Kilde: OECD, AMDATA, BACH, Eurostat og Kommissionens tjenestegrene.

– *Udviklingen på de finansielle markeder*

Det græske marked for statsobligationer har udviklet sig med stor hast i de senere år. Der blev indført et system med primære fondsbørsmæglere i 1997, som omfatter både indenlandske og udenlandske banker. Der blev i 1998 indført et elektronisk handelssystem for sekundærmarkedet, som fra og med januar 1999 også dækker primærmarkedet (statslige emissioner). I februar 2000 udstedte Grækenland sin første obligation, efter at der var blevet oprettet et nyt gældsforvaltningsagentur; dette var samtidig Grækenlands første obligationsemission i euro. Dette markerede en ny udvikling på det strategiske plan, idet målrettede internationale obligationer blev benyttet til at tiltrække flere internationale investorer til markedet for indenlandske statsobligationer inden den endelige indførelse af euroen. Den eurodenominerede obligationsemission i marts 2000 er Grækenlands første "parallelle" obligation, idet den vil kunne ombyttes med den toneangivende drakmeobligation, der udstedes med identiske betingelser. Hvis Grækenland indfører euroen, agter Grækenland at redenominere sine indenlandske statsobligationer til euro, hvorved der skabes store og likvide obligationsemissioner.

Der er gennemført omfattende strukturreformer på fondsbørsen gennem det seneste år. Især er betingelserne for at optage aktier til notering blev gjort mere fleksible og er blevet harmoniseret med betingelserne i andre EU-lande. Af andre reformer kan nævnes længere åbningstider for handel, indførelsen af et elektronisk integreret handelssystem, integrering af børsen for derivater og den planlagte oprettelse af et nyt aktiemarked for SMV i højvækstsektorer. I 1999 rejste dobbelt så mange virksomheder (156) som året før kapital på Athens fondsbørs, og den samlede tilvejebragte kapital blev firedoblet til over 3 300 mia. GRD.

Gennem de sidste to år er der sket betydelige strukturtilpasninger inden for banksektoren. En række statsejede banker er blevet privatiseret, og yderligere privatiseringer er planlagt for i år. Derudover finder der en løbende rationalisering sted som følge af fusioner og overtagelser. Profitterne inden for den græske banksektor er steget inden for det sidste år, hvilket til dels er en reaktion på den kraftige vækst i sektoren i anden halvdel af 1990'erne.

2.6.2. *Betalingsbalancens løbende poster*

I 1999 udviste de løbende poster på Grækenlands betalingsbalance et underskud på 1,4% af BNP²⁰. Handelsbalancen var i underskud med 13,2% af BNP, mens tjenestebalancen var i overskud med 5,7% af BNP. Nettofaktorindkomsten og indkomstoverførsler udgjorde i alt 6% af BNP. Nettoindkomstoverførslerne omfatter EU-tilskud fra strukturfondene og Samhørighedsfonden på næsten 3% af BNP.

Den løbende betalingsbalance blev forværret i 1996 og 1997 på grund af apprecieringen af den reale valutakurs og en forholdsvis kraftig indenlandsk efterspørgsel i forhold til efterspørgslen hos handelspartnerne. Efter devalueringen af den græske drakme og tilslutningen til ERM i marts 1998 blev eksportresultaterne forbedret. På trods af en økonomisk vækst over EU-gennemsnittet blev den løbende betalingsbalance forbedret i både 1998 og 1999. Med en fortsat kraftig vækst i den indenlandske efterspørgsel og virkningerne af drakmens devaluering, ventes underskuddet på betalingsbalancens løbende poster at blive øget til omkring 2% af BNP i år.

De faste bruttoinvesteringer i Grækenland er steget markant og nåede op på ca. 23% af BNP i 1999 (til sammenligning udgør investeringerne i euroområdet gennemsnitligt ca. 21% af BNP). Grækenlands offentlige opsparring blev positiv i 1999, og opsparringen i den private sektor udgjorde 19% af BNP i 1999, hvilket er lige under gennemsnittet for EUR-11. Disse tal lader formode, at det græske underskud på betalingsbalancen nu i højere grad er relateret til kraftige investeringer end til en svigtende national opsparring (se tabel 2.9).

²⁰

Dataene i dette afsnit er baseret på nationalregnskabsstatistikker i henhold til ENS 95.

Tabel 2.9					
Grækenland: eksterne indikatorer					
(i % af BNP)					
	1995	1996	1997	1998	1999
Løbende poster					
Løbende poster	-0,9	-2,4	-2,3	-1,9	-1,4
Handelsbalance	-12,2	-13,2	-13,4	-13,3	-13,1
Opsparing og investering					
Faste bruttoinvesteringer	18,6	19,5	21,0	22,1	23,1
Bruttoopsparing	18,0	17,4	18,7	20,1	20,9
heraf: offentlig opsparing	-6,8	-5,2	-1,3	0,0	2,0
heraf: privat opsparing	24,8	22,7	20,0	20,1	18,9
<i>Kilde: Kommissionens tjenestegrene, nationalregnskabsdefinition (ENS 95).</i>					

Det store underskud på handelsbalancen, det betydelige overskud på tjenestebalancen og den positive nettobalance i indkomster og overførsler er alle faktorer, som i mange år har kendetegnet den græske betalingsbalance. På længere sigt vil der efter al sandsynlighed i takt med, at den græske økonomi nærmer sig EU-gennemsnittet i henseende til produktivitet og levestandard, indtræffe en nedgang i EU-overførslerne fra det niveau, som delvis sikres ved tredje fællesskabsstøtteramme for 2000-06. Samtidig er forholdet det, at strukturen i Grækenlands eksportindtægter afviger fra de øvrige eurolandes, idet landet har en stor afhængighed af indtægterne fra turisme og kun en meget beskedent eksport af industrivarer. Industrieksporten til euroområdet tegner sig kun for lige over 3% af BNP. Bedre græske eksportresultater på mellemlang sigt forudsætter forbedringer på udbudssiden i form af en forbedret arbejdsproduktivitet og en bredere vareproduktion.

2.6.3. *Enhedslønomkostningerne og andre prisindekser*

Undersøgelsen af udviklingen i enhedslønomkostningerne og andre prisindekser, som kræves i artikel 121, stk. 1, er inkluderet i afsnittet om prisstabilitet (se 2.1.2).

3. SVERIGE

3.1. Den nationale lovgivnings forenelighed med traktaten og statuten for Det Europæiske System af Centralbanker²¹

3.1.1. Vurdering af foreneligheden i 1998

I sin konvergensberetning fra 1998 konkluderede Kommissionen, at Sveriges lovgivning ikke var forenelig med kravene i traktaten og ESCB-statuten. Følgende tilfælde af uforenelighed kunne noteres:

- lovgivningen sikrede ikke uafhængighed for centralbanken
- lovgivning, der var under forberedelse, omfattede en forfatningsændring, som af forfatningsmæssige årsager skulle endeligt godkendes af det nye parlament efter valget i september 1998. Det stod derfor klart, at Sveriges centralbank ikke ville være uafhængig på datoen for ESCB's oprettelse
- lovforslaget sikrede ikke fuld integration af centralbanken i ESCB; navnlig anerkendte bestemmelserne vedrørende Riksbankens kompetence på det pengepolitiske område ikke ESCB's kompetence på dette felt.

Ud over disse tilfælde af uforenelighed noterede Kommissionen også to tilfælde af uforenelighed i det lovforslag, der blev fremsat i foråret 1998:

- forfatningsændringen fastholder Riksbankens eneret til at udstede pengesedler; denne bestemmelse anerkender ikke ESCB's kompetence på dette område, som defineret i traktatens artikel 106
- forbuddet i lovforslaget over for Riksbanken mod at søge eller modtage instrukser gjaldt kun pengepolitikken og omfattede ikke alle ESCB-relaterede opgaver, som fastlagt i traktatens artikel 105.

3.1.2. Lovinitiativer siden 1998 og oversigt over gældende lovgivning

Regeringen fremsatte i november 1997 et lovforslag i parlamentet om ændring af forfatningen, loven om Riksdagen og loven om Riksbanken. Forfatningsændringen krævede godkendelse fra to på hinanden følgende parlamenter. Parlamentet vedtog forfatningsændringerne ved førstebehandlingen i marts 1998 og ved andenbehandlingen i november 1998, efter valget. Ved denne lejlighed vedtog parlamentet også den ændrede lov om Riksdagen, den ændrede lov om Riksbanken og en ny lov om valutakurspolitikken, hvorved kompetencen i valutakurspolitikken overflyttedes fra centralbanken til regeringen. Alle de nye love trådte i kraft den 1. januar 1999.

Den lovgivning, der blev vedtaget i november 1998, var ikke væsentligt forskellig fra de lovforslag, som undersøgelsen i konvergensberetningen fra 1998 var baseret på.

²¹ Se bilag A for en kort beskrivelse af traktatens krav på dette område, især vedrørende centralbankens uafhængighed.

– *Målsætninger*

Målsætningerne for Riksbanken er følgende:

“Formålet med Riksbankens virke er at fastholde prisstabilitet. Derudover skal Riksbanken fremme et sikkert og effektivt betalingssystem.” (Lov om Riksbanken, kapitel 1, artikel 2).

– *Uafhængighed*

Ifølge den ændrede lov om Riksbanken er der blevet oprettet et eksekutivråd, som har til opgave at formulere den monetære politik. Eksekutivrådet består af seks medlemmer, herunder riksbankchefen, som alle udnævnes for en periode på 6 år af det generelle råd. Sidstnævnte har elleve medlemmer, som udnævnes af Riksdagen. Det generelle råd udøver en tilsynsførende funktion og har ikke pengepolitisk beslutningskompetence.

Reformen fra 1998 omfattede en række andre elementer, som er afgørende for at sikre centralbankens uafhængighed. Bl.a. forbydes det via en bestemmelse i den ændrede forfatning offentlige myndigheder at give centralbanken instrukser om pengepolitikken. Loven om Riksbanken forbyder på sin side medlemmerne af Riksbankens eksekutivråd at søge eller modtage instrukser om spørgsmål vedrørende pengepolitikken. Inden reformen fra 1998 var Riksbanken forpligtet til at høre regeringen, inden den traf større beslutninger; dette er i den ændrede lov om Riksbanken blevet ændret til et krav om at orientere regeringen, inden der træffes større pengepolitiske beslutninger.

– *Integration i ESCB og anden lovgivning*

Ansvar for pengepolitikken tildeles Riksbanken uden nogen henvisning til ESCB's kompetence på dette felt. Centralbankens ret til at fastsætte minimumsreserver af monetære hensyn er også defineret uden en sådan henvisning.

3.1.3. *Vurdering af foreneligheden*

Sveriges lovgivning er ikke forenelig med kravene i traktaten og ESCB-statutten. Følgende tilfælde af uforenelighed kan noteres:

- den lovgivning, der har været gældende siden den 1. Januar 1999, sikrer ikke fuld integration af Riksbanken i ESCB; navnlig anerkender bestemmelserne vedrørende Riksbankens kompetence på det pengepolitiske område ikke ESCB's kompetence på dette felt.

Derudover findes fortsat følgende tilfælde af uforenelighed:

- fastsættelsen af målsætningerne for Riksbanken omfatter målsætningen om prisstabilitet, men undlader en henvisning til målsætningen om at støtte den generelle økonomiske politik i Fællesskabet, en målsætning, som ESCB i henhold til traktatens artikel 105, stk. 1, skal forfølge, uden at målsætningen om prisstabilitet derved berøres
- Riksbankens eneret til at udstede pengesedler anerkender ikke ESCB's kompetence på dette felt

- forbuddet for de offentlige myndigheder mod at give instrukser og for medlemmerne af Riksbankens besluttende organer mod at søge eller modtage instrukser i selve loven om Riksbanken gælder kun for spørgsmål vedrørende pengepolitikken. Anvendelsen af denne regel på alle ESCB-relaterede opgaver er blot nævnt i bemærkningerne til loven.

3.2. Prisstabilitet²²

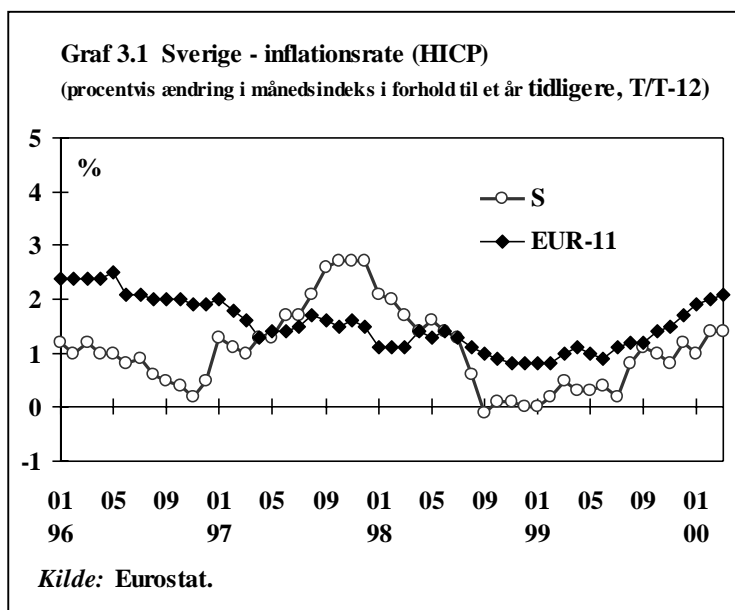
3.2.1. Inflationsudviklingen

– Situationen i konvergensberetningen fra 1998

Sverige opfyldte allerede kriteriet vedrørende prisstabilitet, da det blev vurderet i konvergensberetningen fra 1998. Den gennemsnitlige inflationsrate i Sverige i løbet af de tolv måneder frem til januar 1998 var på 1,9%, hvilket er under referenceværdien på 2,7%. Den svenske inflationsrate var under referenceværdien igennem hele perioden fra december 1996, og igennem månederne fra december 1996 til september 1997 var Sverige en af de tre medlemsstater, der havde nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet.

– De seneste tendenser

Efter at være steget i løbet af 1997 faldt den årlige inflationsrate i Sverige (som målt ved ændringen i det månedlige HICP-indeks i forhold til tolv måneder tidligere (se graf 3.1)) igen i løbet af 1998 og nåede ned på nul i efteråret 1998. I 1999 holdt den årlige inflationsrate sig på et lavt niveau i årets første halvdel, men steg dog noget hen imod årets slutning og nåede op på 1,4% i marts 2000.



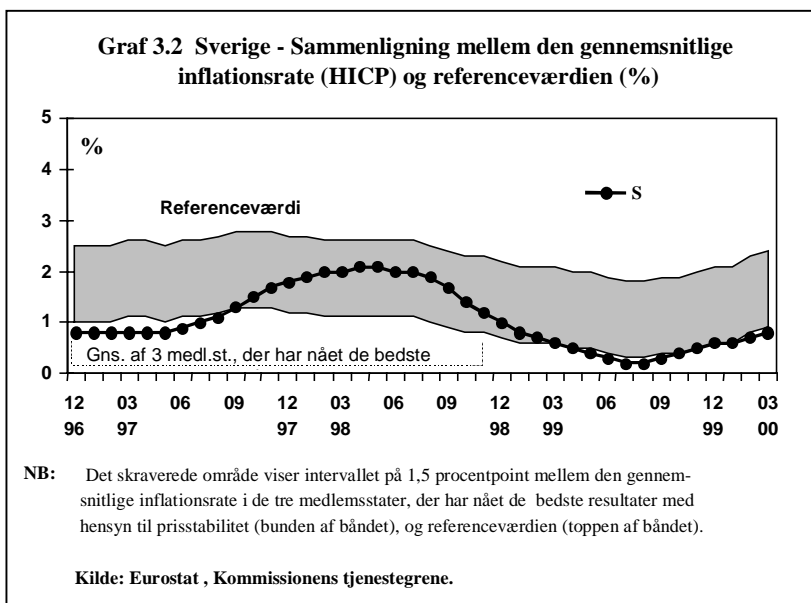
– Overholdelse af referenceværdien

Den gennemsnitlige tolv måneders inflationsrate, der benyttes ved konvergensvurderingen, har svinget noget i Sverige, men har løbende været lavere end referenceværdien. Efter at være steget til lige over 2% i første halvår af 1998 faldt den gennemsnitlige inflationsrate kraftigt til et meget lavt niveau. Siden februar 1999 har Sverige været en af de tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet (se graf 3.2).

²²

Se bilag B for beregningen af referenceværdien, en redegørelse for andre inflationsnormer og en kort beskrivelse af forbedringerne i de harmoniserede forbrugerprisindekser (HICP).

I marts 2000 var de tre medlemsstater, der havde nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, Frankrig, Østrig og Sverige selv, og det simple aritmetiske gennemsnit af den gennemsnitlige tolv-måneders inflationsrate i disse tre lande var på 0,9%. Referenceværdien beregnet på samme måde som i konvergensberetningen fra 1998 var på 2,4%.



Den gennemsnitlige inflationsrate i Sverige i marts 2000 var på 0,8%, et godt stykke under referenceværdien (se tabel 3.1 og graf 3.2).

– *Inflationsresultatet set i forhold til andre inflationsnormer*

Det gode inflationsresultat i Sverige fremgår også tydeligt, hvis man sammenligner med andre mulige inflationsnormer (se bilag tabel B.1). Hvis man ikke medregner Sverige ved beregningen af referenceværdien og benytter de tre medlemsstater med de bedste inflationsresultater i euroområdet som udgangspunkt, fås en lidt højere referenceværdi på 2,5%. Endvidere var Sverige i marts 2000 den medlemsstat, der havde det bedste inflationsresultat i EU som helhed. Sveriges gennemsnitlige inflationsrate lå et godt stykke under den øvre grænse på 2% i ECB's definition af prisstabilitet.

Tabel 3.1

Sverige: den gennemsnitlige inflationsrate (HICP) og referenceværdien^{a)}
(ændring i %)

	1996	1997	1998	1999	Marts 2000
S	0,8	1,8	1,0	0,6	0,8
EU-11	2,2	1,6	1,1	1,1	1,4
EUR-15	2,5	1,7	1,3	1,2	1,4
Referenceværdi ^{b)}	2,5	2,7	2,2	2,1	2,4

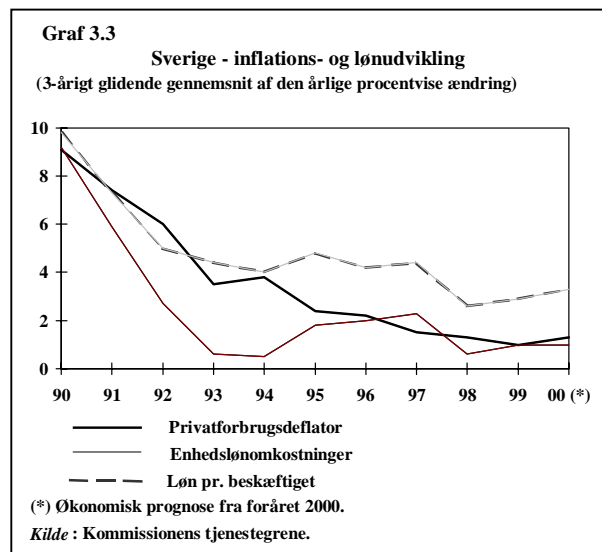
- a) Målt ved det aritmetiske gennemsnit af de seneste tolv månedlige indekser i forhold til det aritmetiske gennemsnit af de tolv månedlige indekser i den foregående periode.
b) Ikke-vejjet aritmetisk gennemsnit af inflationsraten i de tre medlemsstater, der har nået de bedste inflationsresultater, plus 1,5 procentpoint; samme metode som i konvergensberetningen fra 1998, se tabellerne i bilag B
- Kilde:* Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

3.2.2. Underliggende faktorer og holdbarheden i inflationen

Det lykkedes Sverige i første halvdel af 1990'erne at få inflationsraten bragt ned, og siden 1995 har inflationen været holdt på et lavt niveau. Inflationsbekæmpelsen blev fremhjulpet af den meget langsomme stigning i enhedslønomkostningerne, især i 1993 og 1994 (se graf 3.3). Siden er lønningerne pr. beskæftiget steget i moderat tempo, og i kombination med en gunstig produktivitetsvækst har stigningen i enhedslønomkostningerne holdt sig på et lavt niveau (se også tabel 3.2). Som i de

øvrige medlemsstater har der været et vist opadgående inflationspres i de seneste måneder, som skyldes virkningen af de højere oliepriser på importpriserne, men generelt har importomkostningerne i de senere år medvirket til at lægge en dæmper på inflationen.

Siden 1992 har Sverige haft et eksplicit inflationsmål for pengepolitikken og et fleksibelt valutakurssystem. Prisstabilitet som målsætningen for pengepolitikken blev yderligere understreget i den nye lov om Riksbankens status, som trådte i kraft i 1999. Riksbankens inflationsmål er på 2% baseret på det nationale forbrugerprisindeks (CPI) med en tolerance på ± 1 procentpoint. Siden oktober 1999 har Riksbanken fastslået, at den baserer sin vurdering af den førte pengepolitik på den underliggende inflation som målt ved UNDI²³.



Tabel 3.2

Sverige: andre inflations- og omkostningsindikatorer
(årlig ændring i %)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
Privatforbrugsdeflator						
S	2,9	1,4	2,2	1,0	0,7	1,4
EUR-11	2,9	2,5	1,9	1,3	1,4	1,8
EU-15	2,9	2,6	2,0	1,6	1,6	1,9
Lønomkostninger:						
Nominel løn pr. beskæftiget						
S	2,8	6,8	3,1	3,3	1,4	4,1
EUR-11	3,4	3,1	2,4	1,5	2,2	2,5
EU-15	3,4	3,3	2,9	2,3	2,7	3,0
Arbejdsproduktivitet						
S	2,3	1,7	2,6	1,7	1,5	2,5
EUR-11	1,8	1,3	1,8	1,3	1,0	2,0
EU-15	1,7	1,3	1,8	1,3	1,0	2,1
Nominelle enhedslønomkostninger						
S	0,5	5,0	0,5	1,6	-0,1	1,5
EUR-11	1,6	1,8	0,5	0,2	1,2	0,5
EU-15	1,6	2,0	1,0	1,0	1,7	0,9
Importpriser**						
S	5,7	-4,2	1,4	-0,3	1,3	1,1
EUR-11	3,0	0,6	2,6	-1,2	0,0	3,5
EU-15	3,5	0,4	1,1	-1,9	-0,3	2,8

* Økonomisk prognose fra foråret 2000.

** Deflator for importen af varer og tjenester.

Kilde: Kommissionens tjenestegrene.

²³

UNDIX er defineret som forbrugerprisindekset eksklusive renteudgifter og de direkte virkninger af ændrede indirekte skatter og subsidier.

Den underliggende inflationsrate har ligget under Riksbankens inflationsmål i en række år, men inden for tolerancen. Den underliggende inflation har været på 1,5% i gennemsnit siden 1996. Inflationsforventningerne på mellemlang sigt er fast forankret omkring inflationsmålet og således tæt på 2%. I marts 2000 lå UND1X på 1,6% målt fra år til år.

Det skal bemærkes, at rammerne for sikring af prisstabilitet i Sverige adskiller sig fra rammerne i euroområdet. Hvor ECB's Styrelsesråd har defineret prisstabiliteten ved en stigning fra år til år i HICP for euroområdet på 2% på mellemlang sigt, er den svenske definition derimod symmetrisk omkring 2% med en tolerance på ± 1 procentpoint. Målingens indikator er også anderledes end i HICP, nemlig enten forbrugerprisindekset eller, som på nuværende tidspunkt, UND1X. Selv om dette ikke hidtil har frembudt nogen problemer, skal spørgsmålet dog før eller senere tages op af de svenske myndigheder, især hvis det forhold, at der findes to inflationsmål, giver anledning til en væsentlig inflationsforskel mellem Sverige og euroområdet.

Sverige har overholdt referenceværdien for inflationen igennem hele perioden fra december 1996 og har siden februar 1999 været en af de tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet. Sverige opfylder derfor fortsat kriteriet vedrørende prisstabilitet.

3.3. Offentlig budgetstilling

3.3.1. Proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud

I konvergensberetningen fra 1998 fandt Kommissionen, at situationen med et uforholdsmæssigt stort underskud i Sverige var blevet korrigeret. På grundlag af de dengang disponible data havde der været en meget kraftig og løbende nedbringelse af det offentlige underskud fra 12,2% af BNP i 1993 til 0,8% i 1997, hvilket er under referenceværdien, og der ventedes et overskud i 1998. Den offentlige gældskvote toppede i 1994 med 79,0% af BNP, faldt derefter hvert år, nåede ned på 76,6% i 1997 og forventedes at fortsætte med at falde i 1998 og de efterfølgende år. I lyset af denne vurdering vedtog Kommissionen sideløbende med vedtagelsen af beretningen en henstilling til Rådet om, at afgørelsen om et uforholdsmæssigt stort underskud i Sverige (Rådets afgørelse af 10. juli 1995) skulle ophæves.

På grundlag af denne henstilling vedtog Rådet den 1. Maj 1998 en beslutning om ophævelse af afgørelsen om et uforholdsmæssigt stort underskud i Sverige²⁴. Eftersom Sverige ikke er genstand for en rådsafgørelse i henhold til traktatens artikel 104, stk. 6, om, at der er et uforholdsmæssigt stort underskud, opfylder Sverige kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.

I resten af dette afsnit beskrives den aktuelle budgetsituation og de budgetmæssige udsigter i Sverige på basis af de seneste disponible data.

²⁴

EFT L 139 af 11.5.1998, s. 19.

3.3.2. Den aktuelle budgetsituation og de budgetmæssige udsigter²⁵

Der er sket en betydelig forbedring i de offentlige finanser i Sverige i de senere år med et offentligt underskud på 11,9% af BNP i 1993, som blev vendt til et overskud på 1,9% af BNP i 1998²⁶ og 1999. Kommissionens tjenestegrene venter et større overskud på 2,4% af BNP i 2000 (se tabel 3.3 og graf 3.4). I årene fra 1995 til 1998 var næsten hele forbedringen af strukturel karakter, og påvirkningen fra konjunkturcyklen har været forholdsvis begrænset. Den underliggende forbedring ophørte imidlertid i 1999, og i sammenhæng med den kraftige økonomiske vækst er der tegn på en lempelse af finanspolitikken i 2000, hvilket giver en vis indsnævring i det konjunkturkorrigerede overskud.

Tabel 3.3						
Sverige: offentligt overskud/underskud, gæld og investeringer						
(i % af BNP)						
	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
Den offentlige sektors långivning (+) / låntagning (-)						
S	-7,9	-3,4	-2,0	1,9	1,9	2,4
EUR-11	-4,9	-4,2	-2,6	-2,0	-1,2	-0,9
EU-15	-5,1	-4,2	-2,4	-1,5	-0,6	-0,4
Offentlig bruttogæld						
S	76,6	76,0	75,0	72,4	65,5	61,3
EUR-11	71,4	74,7	74,5	73,0	72,2	70,3
EU-15	69,5	72,1	71,0	69,0	67,6	65,1
Offentlige investeringer**						
S	3,4	3,0	2,6	2,7	2,8	2,5
EUR-11	2,7	2,6	2,4	2,4	2,5	2,5
EU-15	2,6	2,5	2,3	2,2	2,3	2,3
* Økonomisk prognose fra foråret 2000.						
** Offentlige faste bruttoinvesteringer.						
<i>Kilde:</i> Kommissionens tjenestegrene.						

²⁵ Fra og med marts 2000 benyttes data baseret på ENS 95 med henblik på proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud og budgetovervågningen generelt (se også bilag C).

²⁶ Et engangssalg af fast ejendom tilhørende pensionsfonde til et beløb på 0,9% af BNP øgede overskuddet i 1998.

Mellem 1995 og 1999 blev den konjunkturkorrigerede offentlige budgetsaldo forbedret med 9,4% af BNP (se tabel 3.4). En mindre del af forbedringen skyldtes faldende rentebetalinger, men den største del skyldtes en forøgelse af primærsaldoen på 7,8% af BNP; over halvdelen heraf var en følge af en nedbringelse af primærudgifterne (herunder et fald i udgifterne til faste investeringer), men højere indtægter frem til 1998 ydede også et kraftigt bidrag. Den omfattende budgetkonsolidering i de senere år kan således primært tilskrives lavere udgifter, men et stigende skattetryk har også ydet et væsentligt bidrag.

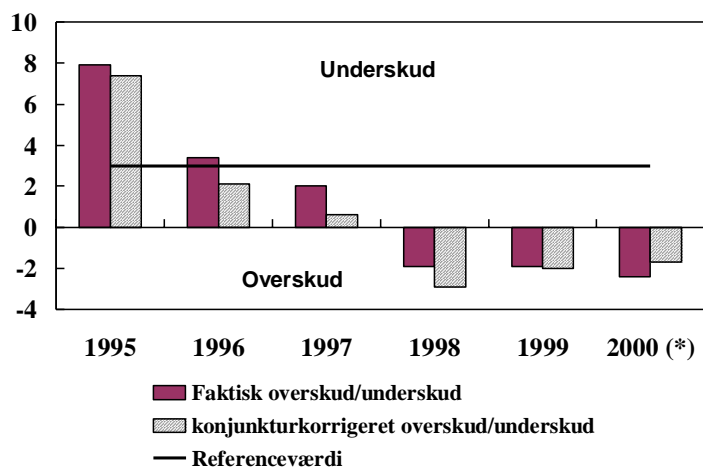
Tabel 3.4 Sverige: sammensætning af budgetkonsolideringen i perioden fra 1995 til 1999 (Konjunkturkorrigeret, i % af trend-BNP)					
	Ændring i samlet saldo (1)=(3)-(2)	heraf:		heraf:	
		Ændring i rentebetalinger (2)	Ændring i primærsaldo (3)=(4)-(5)	Ændring i provenu (4)	Ændring i primærudgifter (5)
S	9,4	-1,6	7,8	3,7	-4,1
EUR-11	4,0	-1,3	2,7	1,2	-1,5
EU-15	4,7	-1,3	3,4	1,1	-2,3

Kilde: Kommissionens tjenestegrene.

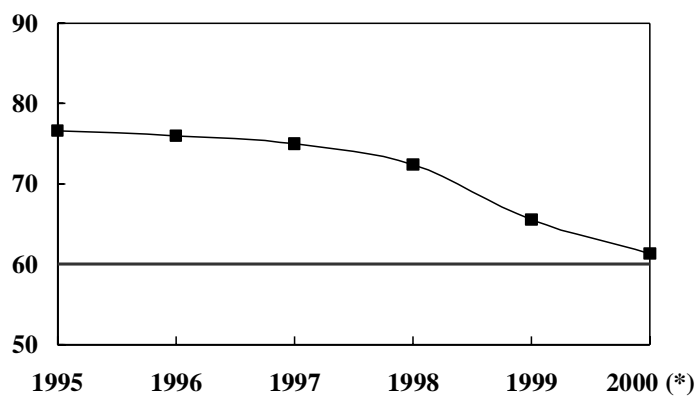
Graf 3.4

Sverige - offentligt overskud/underskud og offentlig gæld

Faktisk og konjunkturkorrigeret overskud/underskud (% af BNP)



Offentlig gæld (% af BNP)



(*) Økonomisk prognose fra foråret 2000.
Kilde: Kommissionens tjenestegrene.

Sveriges opdaterede konvergensprogram blev vedtaget af regeringen i november 1999 og vurderet af Rådet i januar 2000²⁷. Det dækker årene frem til 2002 og forudser overskud på statsfinanserne på ca. 2% af BNP hvert år, hvilket er i overensstemmelse med kravene i stabilitets- og vækstpagten (se tabel 3.5). Budgetstrategien bygger fortsat på en stram styring af de offentlige udgifter og et yderligere fald i udgifts/BNP-forholdet. Samtidig indføres der skattnedsættelser modsat tendensen i årene frem til 1998. Der sikres budgetdisciplin ved, at der fastsættes nominelle udgiftslofter, som godkendes af parlamentet for de statslige udgifter for tre år ad gangen, og ved, at der fra 2000 og fremefter gælder et lovkrav til de lokale myndigheder om at bringe ligevægt i deres budgetter. Endvidere vil den nylige pensionsreform - som indebærer en højere grad af bidragsfinansiering - give pensionssystemet bedre mulighed for på mellemlang sigt at klare konjunkturudsving og på lang sigt at klare befolkningens aldring.

Tabel 3.5

Sverige: fremskrivninger fra det opdaterede konvergensprogram for BNP-vækst, offentligt overskud/underskud og offentlig gæld

	1999	2000	2001	2002
BNP-vækst, årlig ændring i %				
S	3,6	3,0	2,2	2,0
Den offentlige sektors långivning (+) / låntagning (-), i % af BNP				
S	1,7	2,1	2,0	2,0
Offentlig gæld, i % af BNP				
S	66,1	58,8	54,1	52,0
<i>Kilde: Sveriges opdaterede konvergensprogram; se også tabel C.3 i bilaget.</i>				

Efter at være steget kraftigt i begyndelsen af 1990'erne toppede den offentlige gældskvotest i Sverige i 1994, og den har siden da været faldende. Der var et kraftigt fald i gældskvoten i 1999 til 65,5% af BNP, og Kommissionens tjenestegrene venter et yderligere fald i 2000 til 61,3%, hvilket er tæt på, men dog stadig en smule over referenceværdien (se tabel 3.3 og graf 3.4). Eftersom den offentlige budgetsaldo vil vedblive at være i overskud, forudser det opdaterede konvergensprogram et yderligere kraftigt fald i gældskvoten til 52,0% af BNP i 2002.

Af redegørelsen i dette afsnit fremgår det, at Sveriges offentlige budgetstilling, som ikke på nuværende tidspunkt er genstand for en afgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud, er forblevet stærk i 1999 og formentlig vil blive forbedret yderligere i 2000. Der er ingen grund til for Kommissionen at genåbne proceduren i forbindelse med et uforholdsmæssigt stort underskud for Sveriges vedkommende.

3.4. Valutakursstabilitet

I konvergensberetningen fra 1998 blev Sverige anset for ikke at opfylde valutakurskriteriet. Den svenske krone havde ikke deltaget i ERM, og i løbet af undersøgelsesperiodens to år (frem til februar 1998) havde kronen svinget i forhold til ERM-valutaerne, hvilket bl.a. afspejlede den kendsgerning, at der ikke var noget valutakursmål.

²⁷

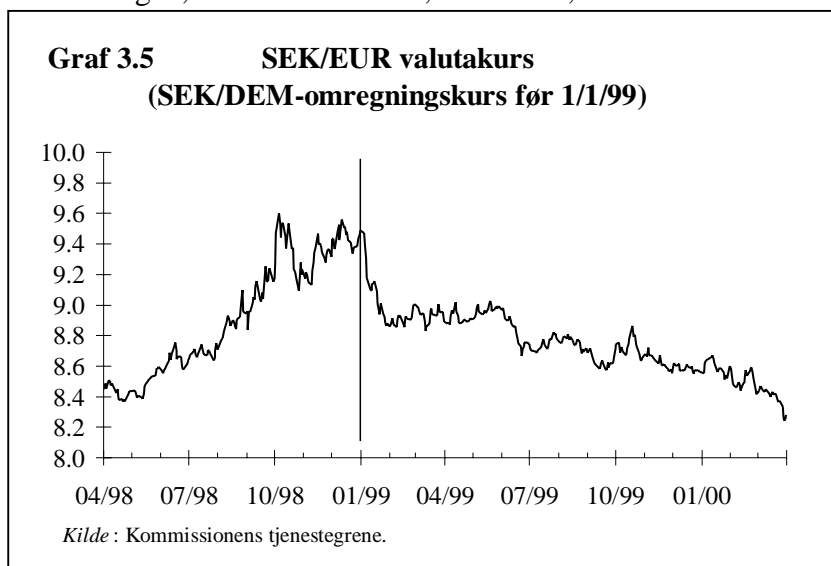
EFT C 60 af 2.3.2000, s. 5.

Sverige har fortsat ikke deltaget i ERM i denne undersøgelsesperiode (to år frem til marts 2000). De monetære rammer med fastsættelse af eksplicitte inflationsmål indebærer, at den svenske krone får lov til næsten at flyde frit på valutamarkedet. Mangelen på et eksplicit valutakursmål betyder, at stabiliteten i kronens valutakurs ikke kan vurderes på samme måde som for de medlemsstater, der deltager i ERM (dvs. på basis af afvigelser fra målet).

I perioden fra foråret 1996 til den internationale finanskrisen i sensommeren 1998 viste kronkursen ikke nogen klar tendens. Kronen blev hårdt ramt af den internationale finanskrisen. I forhold til DEM faldt den i værdi fra 4,50 SEK ved udgangen af juli 1998 til omkring 4,90 SEK i oktober, et niveau, den ikke havde været på siden efteråret 1995. Siden begyndelsen af 1999 har kronen i det store og hele forøget sin værdi i forhold til euroen og steg med mere end 12% fra 9,47 SEK til 8,28 SEK i forhold til euroen ved udgangen af marts 2000 (se graf 3.5).

Volatiliteten i kronkursen aftog i anden halvdel af 1990'erne i takt med, at en troværdig og bæredygtig finanspolitik og monetær politik tilvejebragte de betingelser, der var nødvendige for en stabil valutakurs på mellemlang sigt. Kronen har været mere stabil og mindre flygtig i forhold til ØMU-valutaerne og euroen end i forhold til ikke-ØMU-valutaerne. Volatiliteten har generelt været beskedent i løbet af undersøgelsesperioden, selv om der var en kraftig, men kortvarig stigning under finanskrisen i sommeren og efteråret 1998. Det forhold, at der ikke er nogen ankerkurs for kronen, bevirker imidlertid, at kronkursen har en forholdsvis højere volatilitet end kursen på de to ERM II-valutaer.

Den svenske krone har ikke deltaget i ERM og senere i ERM II i løbet af undersøgelsesperioden, og den har udvist udsving i forhold til ERM-valutaerne og euroen, hvilket også har afspejlet mangelen på et valutakursmål. Som det var tilfældet ved konvergensvurderingen i 1998, opfylder Sverige derfor ikke valutakurskriteriet.



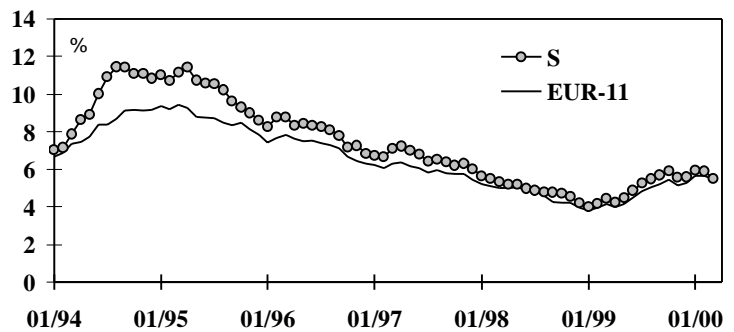
3.5. Langfristede rente²⁸

Sverige opfyldte allerede i konvergensberetningen fra 1998 kriteriet vedrørende konvergens i rentesatserne. Den gennemsnitlige langfristede rente i Sverige i året frem til januar 1998 var på 6,5%, hvilket er under referenceværdien på 7,8%.

Sveriges gode inflationsresultat og den imponerende konsolidering af de offentlige finanser i de senere år har givet sig udslag i faldende langfristede rente (se graf 3.6). I den seneste tid har de svenske langfristede rente (afkastet på 10-årige toneangivende obligationer) fulgt den opadgående tendens på de internationale obligationsmarkeder og er steget med omkring 150-200 basispoint siden januar 1999, hvor det laveste niveau med ca. 4% blev nået. Gennem det seneste år har rentespændet i forhold til de langfristede rentesatser i euroområdet svinget

mellem 30 og 70 basispoint. De vigtigste faktorer bag udsvingene i rentespændet kan have været de divergerende opfattelser af sandsynligheden for, at Sverige tilslutter sig ØMU i den nærmeste fremtid, og forventningerne til Sveriges konjunkturudvikling i forhold til økonomien i euroområdet. Den 9. Marts 2000 faldt rentespændet i forhold til Tyskland til det hidtil laveste niveau på 12 basispoint, idet det svenske gældsforvaltningskontor bebudede, at det ville tilbagekøbe statsobligationer på grund af en betydeligt højere nettoopsparing i den offentlige sektor i år, delvis som følge af indtægter fra privatisering.

Graf 3.6 Langfristede rentesatser
Sverige og EUR-11 (månedlige gennemsnit)



Kilde : Kommissionens tjenestegrene.

Tabel 3.6

Sverige: langfristede rentesatser
(tolvmåneders gennemsnit)

	1995	1996	1997	1998	1999	Marts 2000 ^{a)}
S	10,2	8,0	6,6	5,0	5,0	5,4
Reference-værdi ^{b)}	---	9,1	8,0	6,6	6,8	7,2

a) Gennemsnit i perioden april 1999-marts 2000.

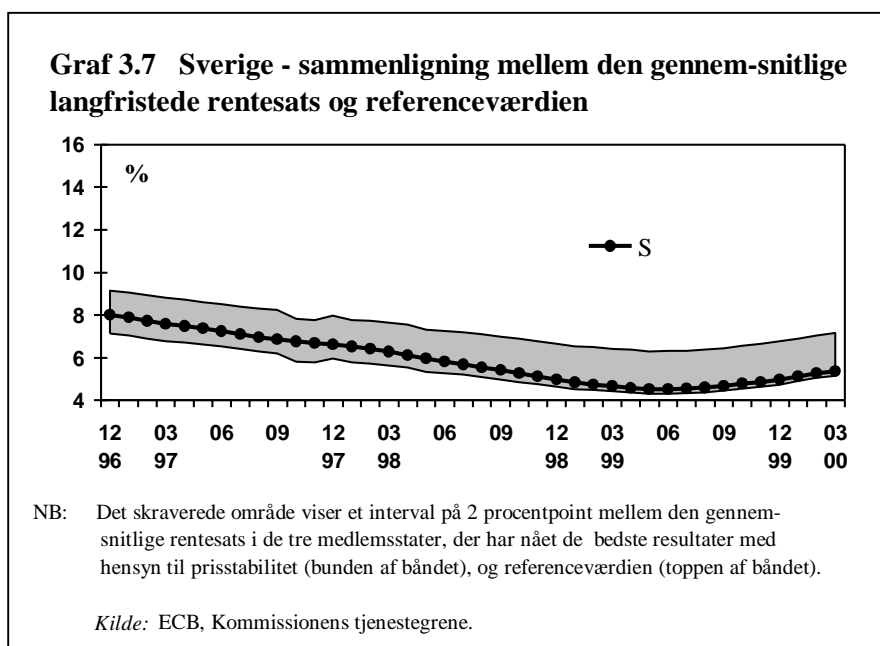
b) Gennemsnit af rentesatserne i de tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, plus 2 procentpoint; se tabel E.1 i bilaget.

Kilde: ECB, Kommissionens tjenestegrene.

²⁸

Se bilag E for oplysning om beregningen af referenceværdien og de benyttede data.

Sverige har fortsat med at have en gennemsnitlig tolv måneders rentesats, der ligger under referenceværdien. Faktisk har Sveriges langfristede rentesatser ligget under referenceværdien siden december 1996, som er den første dato, hvorfra denne sammenligning kan foretages (se graf 3.7 og tabel 3.6).



I marts 2000, som er den seneste måned, der foreligger data for, var referenceværdien beregnet som gennemsnittet af de langfristede rentesatser i Frankrig, Østrig og Sverige plus to procentpoint på 7,2% (se bilag E). Det gennemsnitlige tolv måneders afkast på 10-årige svenske toneangivende obligationer var på 5,4%, hvilket altså var under referenceværdien. Sverige opfylder derfor fortsat kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

3.6. Yderligere faktorer

3.6.1. Resultater af markedsintegrationen

– Udviklingen på varemarkederne

Sverige bliver mere og mere integreret i EU-økonomien. Sveriges samhandel med EU-landene i forhold til BNP var i perioden 1996-98 på 18,2% svarende til Østrigs og Finlands, som tiltrådte EU samtidig. Desuden har samhandelen været stigende, selv om den lå under gennemsnittet i 1998 for de mindre EU-medlemsstater. Andelen af udenlandske direkte investeringer i EU-lande i forhold til BNP var i perioden 1996-98 over gennemsnittet for de mindre medlemsstater. Sveriges andel af grænseoverskridende fusioner og virksomhedsovertagelser i EU ligger et godt stykke over, hvad man ville forvente af et land af dets størrelse.

Gennem de senere år er der gennemført en række strukturreformer, som har gjort det muligt for Sverige at opnå en voksende integration i EU's varemarkeder:

- Sverige har fortræffelige resultater med at gennemføre og anvende lovgivningen for det indre marked.

- Der er blevet truffet foranstaltninger til at skabe øget konkurrence om offentlige indkøb.
- Der er udfoldet en stor indsats for at deregulere netværksindustrierne. Teletaksterne er blandt de laveste i EU. Alligevel har fusioner og virksomhedsovertagelser kombineret med en begrænset markedsadgang skabt en stærkt koncentreret udbudsstruktur inden for nogle af disse industrier.
- Sverige er velintegreret i europæisk forskning, og det er et af foregangslandene i udviklingen af informationssamfundet. F&U-udgifterne er de højeste i EU, og over 70% af disse udgifter blev afholdt af virksomhederne.

Selv om der er gjort betydelige fremskridt med at skabe øget konkurrence på varemarkederne, både i og uden for landet, er prisniveauet i Sverige fortsat højt sammenlignet med prisniveauet i de fleste andre medlemsstater. Det relativt høje prisniveau kan til dels tilskrives de høje indirekte skatter i Sverige, men i højere grad manglende konkurrence inden for visse sektorer som f.eks. bygge- og anlægssektoren, lægemiddelsektoren, fødevareretailhandelen og nogle af netværksindustrierne. Markedskoncentrationen i detailsektoren er blandt de højeste i EU.

– *Udviklingen på de finansielle markeder*

Det svenske penge- og obligationsmarked har været veletableret igennem næsten to årtier med en høj likviditet og aktiv deltagelse fra både indenlandske og udenlandske finansielle formidlere. Hovedparten af den offentlige gæld, nemlig ca. 70%, er denomineret i SEK. Af de resterende 30% er omtrent halvdelen i euro og omkring en femtedel hver i amerikanske dollar og japanske yen.

I august 1999 besluttede fondsbørsen i Oslo at tilslutte sig Norex, det fælles aktiemarked, der er blevet etableret via et samarbejde mellem Stockholms fondsbørs og Københavns fondsbørs. En fælles handelsplatform og harmoniserede handelsregler skal bidrage til at fremme et mere effektivt aktiemarked med større likviditet.

Strukturændringerne i den finansielle sektor er fremskredne, fremdrevet af øget konkurrence, globaliseringen og indførelsen af euroen. I de senere år er der sket en række fusioner og virksomhedsovertagelser både i Sverige og på tværs af grænserne. Det svenske banksystem er kendetegnet ved en høj koncentrationsgrad, men konkurrencen er tilsyneladende fortsat hård. Desuden er de svenske banker helt i front med hensyn til udvikling af bankforretninger via Internettet.

Tabel 3.7**Sverige: produktmarkederne**

	Sverige			EU-15			Kommentarer
	1996	1997	1998	1996	1997	1998	
Ikke-EU-samh. i.f.t. BNP (%)	11,8	13,1	13,2	8,9	9,7	9,7	(Eksport + import)/(2xBNP)
EU-samhandel i.f.t. BNP (%)	17,3	18,3	19,1	15,1	15,6	16,1	“
Andel af udenlandske direkte investeringer fra andre EU medl. st. (%)	1,4	1,5	7,9	0,9	1,0	1,7	Indadgående udenlandske direkte investeringer i % af BNP
Andel af gr.overskr. fusioner og virksomhedsovertagelser	7,2	7,2	6,7	100	100	100	% af EU i alt (1998, 9 måneder)
Direkt. om det indre marked ^{a)}	6,2	1,5	2,1	26,7	14,9	12,6	% endnu ikke gen.f. (1997-1999)
Værdi af udbud i EFT	13,2	13,7	15,3	11,2	12,8	13,1	% af de samlede offentl. indkøb
Samlet prisniveau	123	120	117	100	100	100	EU-15=100, 1998 estimeret
Prisniveau, industri	120	114	:	100	100	:	EU-15=100
Prisniveau, servicesektor	133	132	:	100	100	:	“
Prisniveau, bygge- og anlægss.	126	124	:	100	100	:	“
Arbejdsproduktivitet	:	89	:	:	100	:	KKS, EU-15=100
Beskæftigelse i SMV	61	61	:	66	66	:	I % af saml. besk. i indl.og serv.

a) For EU-15 procent af direktiver om det indre marked, der endnu ikke er gennemført i hele EU.
Kilde: OECD, AMDATA, BACH, Eurostat og Kommissionens tjenestegrene.

3.6.2. Betalingsbalancens løbende poster

I løbet af 1970'erne og 1980'erne blev Sverige en betydelig international nettodebitor, idet en kombination af en lav privat og offentlig opsparing og tilbagevendende konkurrenceevneproblemer skabte betydelige underskud på betalingsbalancens løbende poster. Sveriges situation ændrede sig efter det alvorlige økonomiske tilbageslag i begyndelsen af 1990'erne. Det store fald i valutakursens værdi i november 1992 og en fortsat afmatning i den private indenlandske efterspørgsel i kombination med konsolideringen af de offentlige finanser skabte derefter store overskud på de løbende poster. Siden 1997, hvor der opnåedes det hidtil højeste overskud på de løbende poster med ca. 3% af BNP, er det faldet noget til omkring 2% af BNP i takt med, at den private indenlandske efterspørgsel er taget til i fart. Det nuværende og forventede fremtidige overskud over for udlandet kombineret med høj vækst vidner om, at den svenske økonomis konkurrenceevne på nuværende tidspunkt er stærk.

3.6.3. Enhedslønomkostningerne og andre prisindekser

Undersøgelsen af udviklingen i enhedslønomkostningerne og andre prisindekser, som kræves i artikel 121, stk. 1, er inkluderet i afsnittet om prisstabilitet (se 3.1.2).

BILAG A: DE NATIONALE LOVGIVNINGERS FORENELIGHED

Ifølge andet punktum i traktatens artikel 121 skal den beretning, der udarbejdes i henhold til denne artikel, *“omfatte en undersøgelse af, hvorvidt hver medlemsstats nationale lovgivning, herunder den nationale centralbanks statut, er forenelig med artikel 108 og 109 i denne traktat samt med ESCB-statutten”*.

Ifølge traktatens artikel 109 sørger hver medlemsstat senest på tidspunktet for oprettelsen af ESCB for, at dens nationale lovgivning, herunder statutterne for dens nationale centralbank, er forenelig med traktaten og ESCB-statutten.

I overensstemmelse med den fremgangsmåde, der blev benyttet i beretningen fra 1998, er undersøgelsen opdelt i tre områder:

- de nationale centralbankers målsætninger
- uafhængighed
- integration i ESCB og anden lovgivning.

De nationale centralbankers målsætninger

De nationale centralbankers målsætninger skal være forenelige med målsætningerne for ESCB, som disse er fastsat i traktatens artikel 105, stk. 1 (og artikel 2 i ESCB-statutten):

“Hovedmålet for ESCB er at fastholde prisstabilitet. Uden at målsætningen om prisstabilitet derved berøres, støtter ESCB de generelle økonomiske politikker i Fællesskabet med henblik på at bidrage til gennemførelsen af Fællesskabets mål som fastsat i artikel 2”.

Henvisninger i den nationale lovgivning til regeringens politik eller specifikke makroøkonomiske målsætninger indebærer ikke uforenelighed, forudsat at der gives forrang til den første og anden målsætning i traktatens artikel 105.

Uafhængighed

Traktatens artikel 108 sikrer, at ESCB kommer til at fungere uden instrukser fra tredjepart:

“Under udøvelsen af de beføjelser og gennemførelsen af de opgaver og pligter, som de har fået pålagt ved denne traktat og ESCB-statutten, må hverken ECB, de nationale centralbanker eller medlemmerne af disses besluttende organer søge eller modtage instrukser fra fællesskabsinstitutioner eller-organer, fra medlemsstaternes regeringer eller fra nogen anden side. Fællesskabets institutioner og organer samt medlemsstaternes regeringer forpligter sig til at respektere dette princip og til ikke at søge at øve indflydelse på, hvordan medlemmerne af ECB's eller af de nationale centralbankers besluttende organer udfører deres opgaver”.

De forskellige aspekter af uafhængigheden er beskrevet nærmere i konvergensberetningen fra 1998.

Integration af de nationale centralbanker i ESCB og anden lovgivning

Ifølge artikel 9.2 i ESCB-statutten skal ECB sikre, at de opgaver, der er overdraget ESCB, enten bliver udført ved ECB's egne aktiviteter eller af de nationale centralbanker. Ydermere udgør de nationale centralbanker ifølge artikel 14.3 en integreret del af ESCB og skal udføre deres funktioner i overensstemmelse med ECB's retningslinjer og instrukser. Bestemmelser i de nationale centralbankers statutter, der er til hinder for, at de nationale centralbanker varetager deres opgave, skal derfor tilpasses i henhold til artikel 109.

Undersøgelsen i denne beretning gengiver på resultatet af undersøgelsen i 1998, beskriver hvilke lovgivningsinitiativer der er taget siden den foregående undersøgelse, opsummerer hovedelementerne i gældende lovgivning om centralbanken og giver afslutningsvis en vurdering af foreneligheden. Udtalelsen om foreneligheden konkluderer, at et lands lovgivning enten er eller ikke er forenelig med traktaten og ESCB-statutten. Lovgivningen er ikke forenelig, hvis der kan konstateres tilfælde af uforenelighed, som udgør en krænkelse af principperne i traktaten. I nogle tilfælde kan der konstateres mangler, som enten er af teknisk art eller er tvetydige formuleringer snarere end åbenlyse tilfælde af uforenelighed. Vurderingen af foreneligheden berøres ikke af konstateringer af sådanne mangler.

BILAG B: INFLATIONSKRITERIET

Dette bilag redegør for virkningerne af tredje fase af ØMU på den operationelle definition af priskonvergenskriteriet og beskriver den seneste metodologiske udvikling inden for de harmoniserede forbrugerprisindekser.

B.1. Traktatens bestemmelser

Traktaten stiller krav om, at der er opnået en høj grad af prisstabilitet som en forudsætning for at deltage i tredje fase af ØMU. Ifølge traktatens artikel 121, stk. 1, skal det i konvergensberetningerne fra Kommissionen og ECB "*undersøges, om der er opnået en høj grad af vedvarende konvergens, ved at hver medlemsstat har opfyldt følgende kriterier*", som bl.a. omfatter "*en høj grad af prisstabilitet; dette vil fremgå af en inflationstakt, som ligger tæt op ad inflationstakten i de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet*".

Denne regel er yderligere beskrevet i artikel 1 i protokol nr. 21 (tidligere nr. 6), første punktum, hvori det hedder: "*Kriteriet vedrørende prisstabilitet ... betyder, at en medlemsstat har en holdbar prisudvikling og en gennemsnitlig inflationstakt, som betragtet i en periode på et år før undersøgelsen ikke overstiger inflationstakten i de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, med mere end 1,5 procentpoint*".

Artikel 1 i protokol nr. 21 fastsætter også, at "*inflationen måles ved hjælp af forbrugerprisindekset på et sammenligneligt grundlag, der tager hensyn til forskelle i nationale definitioner*". For at opfylde dette krav er der siden januar 1997 i hver medlemsstat blevet udarbejdet harmoniserede forbrugerprisindekser (HICP) ved brug af en harmoniseret metodologi, som er blevet udviklet af de nationale statistiske kontorer og Eurostat.

B.2. Referenceværdi for inflationen

Vurderingen af priskonvergenskriteriet som fastsat i protokol nr. 21 i traktaten kræver, at der findes en operationel definition af den referenceværdi, i forhold til hvilken prisudviklingen i medlemsstater med dispensation skal vurderes. I Kommissionens konvergensberetning fra marts 1998 blev referenceværdien beregnet som det aritmetiske gennemsnit af inflationsraterne i de tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, plus 1,5 procentpoint.

Traktaten skelner ikke mellem de første og senere deltagere i euroområdet hvad angår anvendelsen af kriteriet. Princippet om lige behandling indebærer, at medlemsstater, der tiltræder euroområdet senere, så vidt muligt ikke skal stilles over for ekstrakrav, men heller ikke skal gives lempeligere vilkår end deltagerne fra første runde.

På denne baggrund skal det undersøges, om den omstændighed, at tredje fase af ØMU er undervejs - hvilket ikke var tilfældet, da konvergensvurderingen blev foretaget i marts 1998 - kan have betydning for anvendelsen af priskonvergenskriteriet. F.eks. rejser det spørgsmål sig, om lande, ser ikke deltager i euroområdet, skal tages i betragtning, når gennemsnittet af de tre medlemsstater med

de bedste resultater benyttes til beregning af referenceværdierne for kriterierne vedrørende inflationen og de langfristede rentesatser.

Der er grund til her at minde om den sammenhæng, hvori kriteriet vedrørende inflationen (og rentesatserne) blev udformet. Ved udformningen af konvergenzkriteriet vedrørende inflationen måtte traktatforhandlerne finde frem til et referenceresultat, som måtte forventes at opfylde kriteriet om "en høj grad af prisstabilitet". Der fandtes ikke dengang nogen bredt accepteret definition af prisstabilitet. Ved at benytte formuleringen "de medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet", blev det antaget, at disse lande ville udgøre den mest hensigtsmæssige disponible norm inden starten på den monetære union.

Siden starten på tredje fase af ØMU tilvejebringes prisstabiliteten i de elleve deltagende medlemsstater inden for euroområdet ved hjælp af eurosystemets monetære politik. Desuden har ECB givet sin fortolkning af prisstabilitet, nemlig at "prisstabilitet skal defineres som en stigning fra år til år i det harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) for euroområdet på under 2%"²⁹. Det forekommer derfor ønskeligt, at vurderingen af "en høj grad af prisstabilitet" også bør tage hensyn til prisstabilitetsresultaterne inden for euroområdet og til ECB's definition af prisstabilitet. Dette er så meget desto mere ønskeligt, som euroen og økonomien i euroområdet udgør den økonomisk relevante reference, som de lande, der ønsker at deltage i euroområdet, bør rette deres konvergensindsats mod.

Det bør også tages med i disse overvejelser, at man kan forestille sig situationer, hvor gennemsnittet af de tre medlemsstater med de bedste prisstabilitetsresultater ikke udgør en økonomisk meningsfuld reference. Dette vil være tilfældet, hvis det gennemsnitlige inflationsresultat i de tre medlemsstater med de bedste inflationsresultater lå meget tæt på nul eller væsentligt under gennemsnittet for euroområdet som helhed. Derved kunne den beregnede referenceværdi blive på under 2%, eller den kunne medføre en referenceværdi under eurogennemsnittet. Skulle denne situation opstå, måtte der foretages en omhyggelig vurdering i lyset af ECB's definition af prisstabilitet og inflationsresultatet i euroområdet som helhed med henblik på ikke at medregne lande i referencegruppen, der har et inflationsresultat, der ikke er repræsentativt, så intentionerne i traktaten bedre afspejles i målestokken for opnåelse af en høj grad af prisstabilitet.

Selv om traktaten ikke siger noget specifikt om, hvorvidt medlemsstater uden for euroområdet skal være en del af gruppen af referencelande eller ej, vil en fortsættelse af den hidtidige praksis tale for at gøre det. Fra et økonomisk synspunkt er der dog ikke nogen grund til, at beslutningen om, hvorvidt en medlemsstat opfylder betingelserne for at indføre euroen, skal afhænge af inflationen og rentesatserne i lande, som ikke deltager i euroområdet.

²⁹ ECB har gjort det klart, at hvis der forekommer negative inflationsrater, vil de ikke være ensbetydende med prisstabilitet. Prisstabiliteten inden for euroområdet skal opretholdes på mellemlang sigt.

Disse overvejelser kan være relevante i fremtidige anvendelser af konvergenskriteriet, men de har ingen praktisk betydning for denne vurdering af inflationskonvergens i Sverige og Grækenland. Tabel B.1 viser den gennemsnitlige tolv måneders inflationsrate i marts 2000 for hver medlemsstat. De tre medlemsstater i EU med de bedste inflationsresultater er Sverige (0,8%), Frankrig (0,9%) og Østrig (0,9%). Det ikke-vejede aritmetiske gennemsnit af inflationsraterne i disse tre lande er på 0,9%. Den heraf følgende referenceværdi beregnet i overensstemmelse med den operationelle definition, der blev benyttet ved konvergensvurderingen i marts 1998, er derfor på 2,4%.

Tabel B.1

Inflationskonvergens -HICP
(Marts 2000) ^{a)}

Irland	3,1			
Spanien	2,5	2,5	—	Ref.værdi 3 bedste Euroland-medl.st.
Danmark	2,4	2,4	—	Ref.værdi 3 bedste Euroland-medl.st.
Grækenland	2,0	2,0	—	Øvre grænse af ECB-definitionen af prisstabilitet
Nederlandene	1,9			
Portugal	1,9			
Italien	1,9			
Luxembourg	1,8			
Finland	1,8			
Belgien	1,4	1,4	—	Gennemsnit, Euroland
Det Forende Kongerige	1,2			
Tyskland	1,1			
		1,0	—	Gennemsn. 3 bedste Euroland-medl.st.
Østrig	0,9	0,9	—	Gennemsn. 3 bedste EU-medl.stater
Frankrig	0,9			
Sverige	0,8			

a) Procentvis ændring i det aritmetiske gennemsnit af det harmoniserede forbrugerprisindeks for de seneste tolv måneder i forhold til det aritmetiske gennemsnit for de foregående tolv måneder.

Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

På grund af den generelt lave inflation i EU og en gennemsnitlig tolv måneders inflationsrate på 1,4% i euroområdet anses ingen af de tre EU-medlemsstater med de bedste inflationsresultater for at have et inflationsresultat, der ikke er repræsentativt.

Sverige deltager imidlertid ikke i euroområdet. Hvis man tager udgangspunkt i en definition, som udelukker medlemsstater, der ikke deltager i euroområdet, fra gruppen af referencelande, er den gennemsnitlige tolv måneders inflationsrate i de tre medlemsstater i euroområdet, der har nået de bedste inflationsresultater, på 1,0%, hvilket giver en referenceværdi på 2,5%.

Tabel B.1 viser også den gennemsnitlige tolv måneders inflation i euroområdet for marts 2000 samt den øvre grænse for ECB's definition af prisstabilitet, som begge er relevante for vurderingen af "opnåelsen af en høj grad af prisstabilitet".

Tabel B.2

**Udvikling i de gennemsnitlige inflationsrater (HICP)
og referenceværdien ^{a)}**

	Jan.99	Feb.99	Mar.99	Apr.99	Maj99	Jun.99	Jul.99	Aug.99	Sep.99	Okt.99	Nov.99	Dec.99	Jan.00	Feb.00	Mar.00
B	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8	0,9	0,9	1,0	1,1	1,2	1,3	1,4
D	<u>0,6</u>	<u>0,5</u>	<u>0,5</u>	<u>0,5</u>	<u>0,5</u>	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,8	0,9	1,1
E	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9	2,0	2,1	2,2	2,4	2,4	2,5
F	<u>0,6</u>	<u>0,6</u>	<u>0,6</u>	0,5	0,5	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,5</u>	<u>0,6</u>	<u>0,7</u>	<u>0,8</u>	<u>0,9</u>
IRL	2,2	2,3	2,4	2,4	2,4	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	2,3	2,5	2,7	2,9	3,1
I	1,9	1,9	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	1,7	1,8	1,9
L	<u>0,7</u>	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	0,7	0,9	1,0	1,4	1,6	1,8
NL	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,9
A	0,7	0,7	0,6	<u>0,5</u>	<u>0,5</u>	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,5</u>	<u>0,6</u>	<u>0,8</u>	<u>0,9</u>
P	2,3	2,4	2,5	2,6	2,6	2,5	2,4	2,4	2,4	2,3	2,3	2,2	2,1	2,0	1,9
FIN	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3	1,5	1,6	1,8
EUR-11	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,1	1,2	1,3	1,4
DK	1,3	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,4	1,5	1,6	1,8	1,9	2,1	2,2	2,3	2,4
EL	4,4	4,3	4,2	4,0	3,8	3,5	3,2	2,9	2,6	2,4	2,3	2,1	2,1	2,0	2,0
S	0,8	<u>0,7</u>	<u>0,6</u>	<u>0,5</u>	<u>0,4</u>	<u>0,3</u>	<u>0,2</u>	<u>0,2</u>	<u>0,3</u>	<u>0,4</u>	<u>0,5</u>	<u>0,6</u>	<u>0,6</u>	<u>0,7</u>	<u>0,8</u>
UK	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2
EU-15	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3	1,3	1,4
Gennemsn. 3 bedste ^{b)}	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,8	0,9
Reference- værdi ^{c)}	2,1	2,1	2,1	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8	1,9	1,9	2,0	2,1	2,1	2,3	2,4

a) Målt ved den procentvise ændring af det aritmetiske gennemsnit af de seneste tolv månedlige indekser i forhold til det aritmetiske gennemsnit af de tolv månedlige indekser i den foregående periode.

b) Ikke-vejlet aritmetisk gennemsnit af prisstabiliteten i de tre medlemsstater med de bedste resultater (understreget); rækkefølgen bestemt ved brug af uafrundede data.

c) Gennemsnit af de tre medlemsstater med de bedste resultater plus 1,5 procentpoint; samme metode som i konvergensberetningen fra 1998.

Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Tabel B.2 viser, hvordan de gennemsnitlige inflationsrater har udviklet sig i medlemsstaterne siden begyndelsen af 1999, og hvordan referenceværdien er udledt ved brug af den samme metode som den, der blev benyttet i konvergensberetningen fra 1998. Tabel B.3 viser - for perioden, siden HICP blev tilgængelig (første sammenligning mulig i december 1996) - de tre medlemsstater (i EU) med de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, den gennemsnitlige inflationsrate i disse tre lande og den tilhørende referenceværdi.

B.3. Den seneste metodologiske udvikling i HICP

De harmoniserede forbrugerprisindekser (HICP) giver sammenlignelige målestokke for forbrugerprisinflationen i medlemsstaterne. HICP benyttes ved vurderingen af konvergens i inflationen i alle EU-landene, og udgør den primære målestok for prisstabiliteten i euroområdet. Siden Kommissionen gennemførte sin forrige konvergensvurdering i marts 1998, har Eurostat og medlemsstaternes statistiske kontorer fortsat indsatsen for at forfine den inflationsmåling, som HICP giver.

HICP skal dække alle former for udgifter i husholdningerne ("husholdningernes endelige pengeudgifter til konsum"). Da HICP blev lanceret i 1997, var en række teknisk vanskelige områder ikke medtaget, fordi medlemsstaterne endnu ikke var enige om sammenlignelige metodologier. Den oprindelige produktdekning omfattede næsten 95% af alle husholdningernes endelige pengeudgifter til konsum (dette begreb omfatter ikke ejerboliger). HICP's produktdekning er nu blevet udvidet til at omfatte yderligere varer og tjenesteydelser, og der er sket ændringer i den befolkningsmæssige og geografiske

Tabel B.3

Udvikling i referenceværdien for inflationen ^{a)} og de tre medlemsstater med de bedste inflationsresultater

	Tre bedste medlemsstater	Gns. af de 3 bedste medl.stat.	Referencéværdi ^{b)}
Dec. 96 - Feb. 97	L, FIN,S	1,0	2,5
Mar. - Apr.97	L, FIN,S	1,1	2,6
Maj 97	L, FIN,S	1,0	2,5
Jun. 97	L, FIN,S	1,1	2,6
Jul. 97	L, FIN,S	1,1	2,6
Aug. 97	L, FIN,S	1,2	2,7
Sep. 97	L, FIN,S	1,3	2,8
Okt. - Nov. 97	F, A, FIN	1,3	2,8
Dec. 97	IRL,A,FIN	1,2	2,7
Jan. 98	F,IRL,A	1,2	2,7
Feb. - Apr. 98	F, IRL, A	1,1	2,6
Maj - Jul. 98	D, F, A	1,1	2,6
Aug. 98	D, F, A	1,0	2,5
Sep. 98	D, F, A	0,9	2,4
Okt. - Nov. 98	D, F, A	0,8	2,3
Dec. 98	D, F, A	0,7	2,2
Jan. 99	D, F, L	0,6	2,1
Feb. - Mar. 99	D, F, S	0,6	2,1
Apr. - Maj 99	D, A, S	0,5	2,0
Jun. 99	F, A, S	0,4	1,9
Jul. -Aug 99	F, A, S	0,3	1,8
Sep. 99	F, A, S	0,4	1,9
Okt. 99	F, A, S	0,4	1,9
Nov. 99	F, A, S	0,5	2,0
Dec. 99	F, A, S	0,6	2,1
Jan. 2000	F, A, S	0,6	2,1
Feb. 2000	F, A, S	0,8	2,3
Mar. 2000	F, A, S	0,9	2,4

a) Målt ved den procentvise ændring i det aritmetiske gennemsnit af de seneste tolv månedlige indekser i forhold til det aritmetiske gennemsnit af de tolv månedlige indekser i den foregående periode.

b) Ikke-vejlet aritmetisk gennemsnit af inflationsraten i de tre medlemsstater, der har nået de bedste I inflationsresultater, plus 1,5 procentpoint; samme metode som i konvergens-beretningen fra 1998.

Kilde: Kommissionens tjenestegrene.

dækning³⁰. Derved bliver dækningen bragt op på praktisk taget 100% af husholdningernes endelige pengeudgifter til konsum (dog stadig uden at omfatte ejerboliger). Udvidelsen sker i to faser: de fleste er afspejlet i indekset for januar 2000, men nogle få poster vil først blive inkluderet i indekset for januar 2001.

Udvidelsen af produkt-dækningen fra januar 2000 omfatter sundheds-, uddannelses- og socialsikringsposter, visse forsikringsydelse og finansielle tjenesteydelser og visse skattelignende afgifter i tilknytning til boliger. Udvidelsen blev muliggjort via en aftale om en metodologi vedrørende skattelignende afgifter og subsidier³¹. Forbrugerpriserne på subsidierede varer og tjenesteydelser, f.eks. lægemidler og læge- og tandlægeydelser, måles minus refusioner og subsidier. Eftersom de priser, forbrugerne betaler på sundheds-, uddannelses- og socialsikringsområdet, bestemmes af den sociale velfærdspolitik og skattepolitikken i de forskellige lande, kan der være markante forskelle i vægtningerne og prisændringerne i disse delindekser fra medlemsstat til medlemsstat. Forsikringsydelser og finansielle tjenesteydelser er blevet udvidet med bl.a. sygesikring og honorarer til investeringsrådgivere. De få yderligere tjenesteydelser, som først vil blive dækket fra januar 2001, er hospitalsydelser, hjemmeservice (f.eks. rengøring og madlevering), alderdomshjem og handicapboliger. Der er også sket en harmonisering af behandlingen af takster.

Den geografiske og befolkningsmæssige dækning blev harmoniseret i alle medlemsstater fra og med indekset for januar 2000. Forbruget i forbindelse med turisme og grænsehandel, var tidligere ikke dækket i alle medlemsstater, men nu er det altid dækket i den medlemsstat, hvor indkøbet foretages. HICP har nu en komplet befolkningsmæssig og geografisk dækning uden udeladelser eller overlapninger.

Virkingen af de metodologiske forbedringer på den samlede inflation vil formentlig blive meget begrænsede i de første måneder af 2000. Dette skyldes den måde, dataene er knyttet sammen på: den årlige procentvise ændring i HICP-indekset for alle poster i f.eks. marts 2000 bygger på ændringen fra marts 1999 til december 1999 (ved brug af den gamle dækning) kombineret med ændringen fra december 1999 til marts 2000 (ved brug af den nye dækning). I dette eksempel berører udvidelsen af dækningen kun tre ud af tolv måneder. Virkingen kan tænkes gradvis at blive større i løbet af året, men der findes ikke tilstrækkelige oplysninger til at give et pålideligt skøn af, hvilken virkning de metodologiske forbedringer vil få for det fulde år.

Eftersom de data, der benyttes til priskonvergenkriteriet, er den gennemsnitlige inflationsrate igennem et år, er den praktiske betydning af denne ændring i metodologien for vurderingen af inflationskonvergen i denne undersøgelse minimal³².

³⁰ Denne udvidelse er sket inden for de retlige rammer af Rådets forordning (EF) nr. 1687/98 og Rådets forordning (EF) nr. 1688/98.

³¹ Som fastsat i Rådets forordning (EF) nr. 2166/1999.

³² For at sikre en passende sammenkædning af de oprindeligt dækkede poster mellem december 1999 og 2000 udskiftede Grækenlands nationale statistiske kontor imidlertid de udgiftsvægte, der refererer til 1994, med et nyt sæt udgiftsvægte, der refererer til 1998. De nye vægtninger benyttes i HICP for januar 1999 og fremefter. Dette er i overensstemmelse med Kommissionens forordning (EF) nr. 2454/97 om kvaliteten af HICP-vægte og giver en HICP, som er sammenlignelig med dem, der benyttes i de andre medlemsstater.

B.4. Yderligere tabeller om andre pris- og omkostningsindikatorer

Tabel B.4						
Prisdeflator for de private endelige pengeudgifter til konsum i EU's medlemsstater						
(national valuta, årlig ændring i %)						
	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
B	1,7	2,1	1,5	0,8	1,1	1,5
D	1,9	1,9	1,7	0,9	0,8	1,5
E	4,7	3,4	2,5	2,0	2,8	2,5
F	2,0	1,9	1,4	0,9	0,8	1,2
IRL	2,8	2,5	2,4	3,7	3,3	4,0
I	6,0	4,4	2,2	2,1	2,2	2,3
L	2,1	1,7	1,7	1,7	1,0	2,0
NL	1,4	1,9	2,1	1,8	2,0	2,4
A	1,5	2,3	1,8	0,7	0,6	1,2
P	4,5	3,2	2,7	1,8	2,3	2,2
FIN	0,4	1,4	1,3	2,1	1,8	2,3
EUR-11	2,9	2,5	1,9	1,3	1,4	1,8
DK	0,6	1,4	1,9	1,8	2,1	2,4
EL	8,9	8,2	5,5	4,7	2,5	2,5
S	2,9	1,4	2,2	1,0	0,7	1,4
UK	2,9	3,1	2,5	2,5	2,2	2,1
EU-15	2,9	2,6	2,0	1,6	1,6	1,9
Standardafvigelse						
EUR-11	1,7	0,9	0,5	0,9	0,9	0,8
EU-15	2,3	1,7	1,0	1,1	0,9	0,7
* Økonomisk prognose fra foråret 2000.						
<i>Kilde:</i> Kommissionens tjenestegrene.						

Tabel B.5

Lønomsomkostninger i EU's medlemsstater
(ændring i %, hele økonomien)

	Nominel løn pr. beskæftiget				Arbejdsproduktivitet				Nominelle enhedslønomkostninger			
	1992 -95 ^{a)}	1996 -99 ^{a)}	1999	2000*	1992 -95 ^{a)}	1996 -99 ^{a)}	1999	2000*	1992 -95 ^{a)}	1996 -99 ^{a)}	1999	2000*
B	4,0	2,0	2,1	2,2	1,6	1,5	1,2	2,2	2,3	0,5	0,9	0,0
D	5,5	1,7	1,9	2,0	2,2	1,7	1,2	2,5	3,2	0,0	0,7	-0,4
E	5,7	3,0	2,4	2,9	1,9	0,7	0,3	1,0	3,7	2,3	2,0	1,9
F	2,9	2,3	1,9	2,1	1,7	1,7	1,3	1,9	1,2	0,7	0,6	0,2
IRL	4,4	5,2	7,0	6,8	2,8	4,1	3,9	4,2	1,5	1,0	2,9	2,5
I	4,4	2,6	1,9	2,4	2,4	0,8	0,5	1,7	1,9	1,7	1,4	0,8
L	4,1	2,0	2,5	2,5	2,9	1,2	0,2	1,6	1,2	0,8	2,3	1,0
NL	3,2	2,4	3,7	4,0	1,6	0,8	1,0	1,5	1,6	1,6	2,7	2,4
A	4,2	1,8	2,8	1,6	1,4	1,6	1,3	2,4	2,7	0,2	1,5	-0,7
P	8,7	4,4	5,1	4,8	3,0	1,4	1,1	2,4	5,5	2,9	4,0	2,4
FIN	2,5	2,9	2,4	4,0	4,2	2,1	0,1	2,5	-1,7	0,7	2,3	1,4
EUR-11	4,5	2,3	2,2	2,5	2,1	1,4	1,0	2,0	2,4	0,9	1,2	0,5
DK	2,9	3,7	4,1	3,8	2,3	1,3	0,6	1,8	0,6	2,4	3,5	1,9
EL	11,3	7,9	4,8	4,7	-0,5	2,2	2,2	2,5	11,9	5,5	2,5	2,1
S	4,0	3,6	1,4	4,1	3,4	1,9	1,5	2,5	0,6	1,7	-0,1	1,5
UK	3,9	4,6	4,9	5,0	2,4	1,2	0,8	2,3	1,5	3,4	4,1	2,6
EU-15	4,5	2,8	2,7	3,0	2,1	1,3	1,0	2,1	2,3	1,4	1,7	0,9

a) Gennemsnitlig årlig ændring i %.

* Økonomisk prognose fra foråret 2000.

Kilde: Kommissionens tjenestegrene.

Tabel B.6**Importpriser i EU's medlemsstater**

(procentvis ændring i deflatoren for importen af varer og tjenester, i national valuta)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
B	2,3	2,9	5,2	-1,6	0,7	2,9
D	0,7	0,7	2,7	-2,0	-1,2	3,5
E	4,7	0,7	3,7	-0,6	0,7	4,0
F	0,4	2,3	2,4	-0,6	0,0	2,5
IRL	3,8	-0,6	0,7	2,4	2,0	4,7
I	11,1	-2,9	1,4	-1,3	1,3	4,9
L	0,8	0,7	2,0	-0,5	0,8	2,1
NL	0,4	1,2	2,6	-1,5	0,1	3,3
A	1,0	2,0	1,9	-0,1	-0,4	2,7
P	3,5	-1,3	2,1	-1,9	-0,6	4,0
FIN	0,1	0,4	0,5	-3,0	-1,0	3,0
EUR-11	3,0	0,6	2,6	-1,2	0,0	3,5
DK	-0,2	-0,8	3,8	-1,0	-1,4	2,4
EL	6,8	5,0	2,2	5,0	0,6	6,1
S	5,7	-4,2	1,4	-0,3	1,3	1,1
UK	6,1	0,2	-6,7	-6,3	-2,6	-1,1
EU-15	3,5	0,4	1,1	-1,9	-0,3	2,8

* Økonomisk prognose fra foråret 2000.

Kilde: Kommissionens tjenestegrene.

BILAG C: OFFENTLIGE BUDGETDATA

C.1. Overgang til ENS 95 og revision af forordning (EF) nr. 3605/93

De offentlige budgetdata, der benyttes i proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud og dermed også ved vurderingen af konvergens, opgøres på nationalregnskabsbasis. Fra år 2000 er et nyt regnskabssystem, ENS 95, blevet taget i brug til dette formål. I dette afsnit beskrives de vigtigste elementer i det nye system og de vigtigste forskelle i forhold til det tidligere regnskabssystem, ENS 79, som blev benyttet i proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud frem til udgangen af 1999 og i konvergensberetningen fra 1998.

Fra og med april 1999 er det nye national- og regionalregnskabssystem ENS 95³³ blevet obligatorisk i EU-medlemsstaterne. Ifølge forordning (EF) nr. 3605/93³⁴ - som fastsætter de relevante definitioner af offentligt underskud og offentlig gæld samt af BNP og indeholder regler for medlemsstaternes indberetning af offentlige data til Kommissionen to gange om året - var det foregående regnskabssystem (ENS, 2. udgave, eller simpelthen ENS 79) den gældende standard med henblik på proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud frem til udgangen af 1999.

Denne forsinkede anvendelse af det nye regnskabssystem på proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud har været planlagt længe, især i den forordning, hvorved metodologien for ENS 95 blev vedtaget³⁵. Man opnåede derved, at de to indberetninger i 1999 (i marts og september) blev gennemført på det samme metodologiske grundlag. Som følge heraf blev Rådets beslutning af 17. December 1999 om ophævelse af afgørelsen om et uforholdsmæssigt stort underskud i Grækenland truffet på det samme regnskabsmæssige grundlag som alle de øvrige rådsafgørelser om, at der er et uforholdsmæssigt stort underskud, eller at det er blevet korrigeret.

Forordning (EF) nr. 3605/93 blev ændret³⁶ i februar 2000 for at blive tilpasset de nye regnskabsregler, og medlemsstaterne indberettede for første gang offentlige data i tilknytning til proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud ved brug af den nye metodologi i begyndelsen af marts 2000. Medmindre andet er anført, opfylder de offentlige data, der er benyttet i denne beretning, derfor ENS 95.

Gennemførelsen af ENS 95 er resultatet af en langvarig proces, ikke blot inden for EU (Eurostat og de nationale statistiske kontorer), men også på internationalt plan (FN, IMF, OECD, Verdensbanken). Det nye regnskabssystem sikrer

³³ Regnskabsmetodologien og programmet for indberetning af nationale regnskabsdata under ENS 95 er fastsat i Rådets forordning (EF) nr. 2223/93 af 25. juni 1996 om det europæiske national- og regionalregnskabssystem i Det Europæiske Fællesskab, EFT L 310 af 30.11.1996, s. 1.

³⁴ Rådets forordning (EF) nr. 3605/93 af 22. november 1993 om gennemførelse af den protokol om proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud, der er knyttet som bilag til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, EFT L 332 af 31.12.1993, s. 7.

³⁵ Artikel 8, stk. 3, i forordning (EF) nr. 2223/96.

³⁶ Rådets forordning (EF) nr. 475/2000 af 28. Februar 2000 om ændring af forordning (EF) nr. 3605/93 om gennemførelse af den protokol om proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud, der er knyttet som bilag til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, EFT L 58 af 3.3.2000, s. 1.

overensstemmelse med det internationale nationalregnskabsystem (SNA 93) og 5. udgave af IMF's betalingsbalancemanual. Det munder ud i en modernisering af begrebsapparatet til afspejling af nye økonomiske og finansielle fænomener, stadig mere harmoniserede metodologier, større præcision i regnskabsreglerne og regnskabsdefinitionerne og en bredere dækning af hele rækken af økonomiske aktiviteter. Derudover har gennemførelsen af ENS 95 været en lejlighed for den enkelte medlemsstat til at forbedre sine oplysningskilder og informationsindsamlingsmetoder med henblik på regnskabsudarbejdelsen.

De offentlige regnskaber, især det offentlige underskud/overskud, er blevet påvirket af overgangen til det nye system. For de fleste medlemsstaters vedkommende har ændringerne i forholdstallene på budgetsaldoen dog været forholdsvis små, især hvis man tager størrelsen af de samlede offentlige udgifter og indtægter (i nogle tilfælde på over 50% af BNP) i betragtning. De metodologiske forskelle mellem ENS 95 og det tidligere system, som har en større indvirkning på forholdstallene på den offentlige budgetsaldo, er følgende:

- afgrænsningen af statslige aktiviteter. Nogle enheder, som tidligere blev registreret som værende uden for den offentlige sektor, behandles nu som en del af statens aktiviteter. Tilsvarende anses nogle enheder, som tidligere var registreret under statens aktiviteter, nu for at være finansielle eller ikke-finansielle virksomheder
- transaktioner regnskabsføres principielt på tidspunktet for de begivenheder, der afstedkommer dem (periodiseringsprincippet), i stedet for når en betaling effektueres. F.eks. regnskabsføres renter nu, som om de påløber løbende til kreditor, og ikke længere, når de betales. Tidspunktet for regnskabsføring af skatter og socialsikringsbidrag er også blevet justeret
- BNP-ændringer (generelt i opadgående retning) har også resulteret i marginale revisioner af underskuds- og gældskvoter.

Den offentlige gæld (den konsoliderede offentlige bruttogæld, nominelt) er strengt taget ikke et ENS 95-begreb, ligesom den heller ikke var et ENS 79-begreb. Den er defineret i forordning (EF) nr. 3605/93 med særligt henblik på proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud. Dette skyldes, at det regnskabssystem, der var i brug i 1994, hvor proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud trådte i kraft, ikke indeholdt nogen definition af gæld³⁷. Desuden egner den definition af finansielle forpligtelser til markedspriser, som nu findes i ENS 95, sig ikke for proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud. Gældsdefinitionen blev dog revideret i februar 2000 for at tage højde for de nye regnskabsregler. Blandt de øvrige ændringer kan nævnes, at der er taget hensyn til den nye afgrænsning af den offentlige sektor, komponenterne i gælden er blevet yderligere udspecificeret (f.eks. er finansiell leasing nu inkluderet i de forpligtelser, der udgør den offentlige gæld), og værdiansættelsen af gæld i fremmed valuta (herunder forpligtelser, der er omlagt til fremmed valuta eller mellem udenlandske valutaer) er blevet præciseret.

³⁷ ENS 79 var et rent strømbaseret system, der, som anført ovenfor, hverken indeholdt balancer eller andre beholdningskonti.

C.2. Yderligere tabeller om de offentlige finanser

Tabel C.1 Offentligt overskud/underskud i EU's medlemsstater (Den offentlige sektors långivning (+) / låntagning (-), i % af BNP)						
	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
B	-4,2	-3,7	-2,0	-1,0	-0,9	-0,5
D	-3,3	-3,4	-2,6	-1,7	-1,1	-1,0
E	-6,9	-5,0	-3,2	-2,6	-1,1	-0,7
F	-5,5	-4,2	-3,0	-2,7	-1,8	-1,5
IRL	-2,5	-0,6	0,8	2,1	2,0	1,7
I	-7,6	-7,1	-2,7	-2,8	-1,9	-1,5
L	2,2	2,7	3,6	3,2	2,4	2,6
NL	-4,2	-1,8	-1,2	-0,8	0,5	1,0
A	-5,1	-3,8	-1,9	-2,5	-2,0	-1,7
P	-4,2	-3,8	-2,6	-2,1	-2,0	-1,5
FIN	-3,7	-3,2	-1,5	1,3	2,3	4,1
EUR-11	-4,9	-4,2	-2,6	-2,0	-1,2	-0,9
DK	-2,3	-1,0	0,5	1,2	3,0	2,4
EL	-10,2	-7,8	-4,6	-3,1	-1,6	-1,3
S	-7,9	-3,4	-2,0	1,9	1,9	2,4
UK	-5,8	-4,4	-2,0	0,3	1,2	0,9
EU-15	-5,1	-4,2	-2,4	-1,5	-0,6	-0,4

* Økonomisk prognose fra foråret 2000.

Kilde: Kommissionens tjenestegrene.

Tabel C.2**Offentlig gæld i EU's medlemsstater**

(Konsolideret offentlig bruttogæld, i % af BNP)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
B	129,8	128,3	123,0	117,4	114,4	110,1
D	57,0	59,8	60,9	60,7	61,1	60,7
E	63,2	68,0	66,7	64,9	63,5	62,3
F	51,9	57,1	59,0	59,3	58,6	58,2
IRL	80,8	74,1	65,3	55,6	52,4	45,2
I	123,2	122,1	119,8	116,3	114,9	110,8
L	5,6	6,2	6,0	6,4	6,2	5,8
NL	75,5	75,3	70,3	67,0	63,8	58,8
A	68,0	68,3	63,9	63,5	64,9	62,6
P	64,7	63,6	60,3	56,5	56,8	57,0
FIN	56,6	57,1	54,1	49,0	47,1	42,6
EUR-11	71,4	74,7	74,5	73,0	72,2	70,3
DK	69,3	65,0	61,3	55,6	52,6	49,3
EL	108,7	111,3	108,5	105,4	104,4	103,7
S	76,6	76,0	75,0	72,4	65,5	61,3
UK	52,0	52,6	50,8	48,4	46,0	42,4
EU-15	69,5	72,1	71,0	69,0	67,6	65,1

* Økonomisk prognose fra foråret 2000.

Kilde: Kommissionens tjenestegrene.

Tabel C.3

Fremskrivninger fra de opdaterede stabilitets-/konvergensprogrammer for det offentlige overskud/underskud i EU's medlemsstater

(Den offentlige sektors långivning (+) / låntagning (-), i % af BNP)

	Indsendelsesdato	1998	1999	2000	2001	2002	2003
B	Dec.'99	-1,0	-1,1	-1,0	-0,5	0,0	0,2
D	Dec.'99	-1,7	-1,2	-1	-1½	-1	-½
E	Jan.2000	-2,3	-1,3	-0,8	-0,4	0,1	0,2
F	Jan.2000	-2,7	-2,1	-1,7	-1,2 (a)	-0,7 (a)	-0,3 (a)
IRL	Dec.'99	2,5 (b)	1,4 (c)	1,2 (c)	2,5 (c)	2,6 (c)	
I	Jan.2000	-2,7	-2,0	-1,5	-1,0	-0,6	-0,1
L	Feb.2000	2,6	2,3	2,5	2,6	2,9	3,1
NL	Nov.'99	-0,8	-0,6	-0,6	-1,3 (d)	-1,1 (d)	
A	Mar.2000	-2,5	-2,0	-1,7	-1,5	-1,4	-1,3
P	Feb.2000	-2,1	-2,0	-1,5	-1,1	-0,7	-0,3
FIN	Sep.'99	0,9 (b)	3,1 (b)	4,7 (b)	4,2 (b)	4,6 (b)	4,7
EUR-11		-2,0	-1,4	-1,1	-1,0	-0,6	-0,2
DK	Dec.'99	0,9	2,9	2,1	2,2	2,3	2,5
EL	Dec.'99	-2,5	-1,5	-1,2	-0,2	0,2	
S	Nov.'99	2,3	1,7	2,1	2,0	2,0	
UK (e)	Dec.'99	0,5	0,3	0,2	0,2	-0,1	-0,4
EU-15		-1,4	-1,0	-0,7	-0,6	-0,3	-0,2

- (a) Offentligt underskud på 1,3% af BNP i 2001, et underskud på 0,9% i 2002, og der forventes et underskud på 0,5% af BNP i 2003, hvis det internationale økonomiske klima bliver mindre gunstigt (årlig BNP-vækstrate på 2.5%).
- (b) I ENS 79.
- (c) Efter korrigeret for særlige faktorer.
- (d) Et offentligt underskud på 1,1% af BNP i 2002 er det, der forventes i det forsigtige scenario; mellemscenariet forventer et underskud på ¾% af BNP i 2001 og et underskud på ¼% af BNP i 2002; det gunstige scenario forventer et underskud på ½% af BNP i 2001 og et offentligt budget i ligevægt (0% af BNP) i 2002.
- (e) I regnskabsår.

Kilde: De opdaterede stabilitets-/konvergensprogrammer.

BILAG D: VALUTAKURSKRITERIET

D.1. Traktatens bestemmelser og ERM II

Den relevante periode for vurdering af valutakursstabiliteten i denne beretning er fra april 1998 til marts 2000, som strækker sig over de sidste ni måneder af anden fase i ØMU og de første femten måneder af tredje fase. Overvejelser af hensyn til lige behandling kræver, at anvendelsen af valutakurskriteriet både skal afspejle den situation, der forelå under anden fase, og de ændringer, der følger af overgangen til tredje fase - især indførelsen af euroen og oprettelsen af ERM II. Derfor vil vurderingen af valutakursstabiliteten i denne undersøgelse blive baseret på traktatens bestemmelser som fastsat i den relevante protokol og i Rådets resolution om oprettelse af ERM II med virkning fra den 1. januar 1999.

De relevante traktatbestemmelser er:

- *Tredje led i artikel 121, stk. 1* (tidligere artikel 109 J, stk. 1), der beskriver valutakurskriteriet som:

"overholdelse af de normale udsvingsmargener i det europæiske monetære systems valutakursmekanisme i mindst to år uden devaluering over for andre medlemsstaters valutaer".

- *Artikel 3 i protokol nr. 6*, hvori det hedder:

"Kriteriet vedrørende deltagelse i det europæiske monetære systems valutakursmekanisme som nævnt i traktatens artikel 121, stk. 1, tredje led, betyder, at en medlemsstat har overholdt de normale udsvingsmargener i det europæiske monetære systems valutakursmekanisme uden alvorlige spændinger i mindst de seneste to år før undersøgelsen. Medlemsstaten må især ikke i samme periode på eget initiativ have devalueret sin valutas bilaterale centalkurs over for en anden medlemsstats valuta".

- *Det Europæiske Råds resolution om indførelse af ERM II (97/C 236/03 af 16. juni 1997)*³⁸, hvori det hedder:

"Når tredje fase af Den Økonomiske og Monetære Union indledes, efterfølges det europæiske monetære system af valutakursmekanismen som fastlagt i denne resolution Valutakursmekanismen relaterer valutaer i medlemsstater uden for euroområdet til euroen".

D.2. Anvendelse af valutakurskriteriet i anden fase af ØMU

I den første konvergensundersøgelse (i marts 1998) var anvendelsen af valutakurskriteriet baseret på metoden med en medianvaluta³⁹. Dette var en ny analysemetode, som var nødvendiggjort af de ændringer, der skete i ERM efter valutauroen i 1992/1993. Disse ændringer havde kompliceret anvendelsen af

³⁸ EFT C 236 af 2.8.1997, s. 5.

³⁹ Medianvalutaen i ERM defineres som den valuta, der ligger tættest på sin centalkurs i forhold til ecuen ved kursnoteringen på en given dag.

kriteriet, fordi de skabte usikkerhed om, hvordan valutakursstabilitet skulle defineres i forbindelse med deltagelse i ERM.

Hovedproblemet i forbindelse med at anvende valutakurskriteriet opstod efter beslutningen om at udvide udsvingsmargenerne i ERM til 15% i august 1993. På tidspunktet for konvergensundersøgelsen omtrent fem år senere var det uklart, om disse udvidede margener eller de oprindelige margener på 2,25% udgjorde "de normale udsvingsmargener" i kriteriet. På den ene side blev en vurdering af valutakursstabiliteten på basis af kursudsving inden for margenerne på 15% ikke anset for hensigtsmæssig, fordi a) traktaten blev affattet på et tidspunkt, hvor margener på 2,25% blev anset for normale, b) de bredere margener udgjorde et meget rummeligt benchmark at måle valutakursstabiliteten i forhold til, c) udvidelsen af margenerne var sket som en midlertidig foranstaltning i forventning om en tilbagevenden til de snævrere margener, og d) formålet med udvidelsen af margenerne var ikke at fremme mulighederne for valutakursudsving, men snarere at hindre spekulation mod ERM-valutaerne. På den anden side var man nødsaget til at tage hensyn til, at der ikke forelå nogen formel forpligtelse til at overholde de oprindelige margener på 2,25%, og at man måtte formode, at de bredere margener faktisk blev udnyttet. Dette indebar, at en vurdering af valutakursstabiliteten på basis af de oprindelige margener på 2,25% også blev anset for uhensigtsmæssig. Metoden med medianvalutaen blev udtænkt som en afbalanceret løsning på dette problem med at anvende kriteriet.

Efter metoden med en medianvaluta blev kursstabiliteten i ERM-valutaerne vurderet inden for udsvingsmargener på $\pm 2,25\%$ i forhold til valutaen i midten af paritetsgitteret på enhver given dato. Selv om disse margener ved første øjekast synes at svare til de oprindelige snævre margener, var metoden med en medianvaluta rent faktisk mindre restriktiv. Brugen af en medianvaluta betød, at en valutas stabilitet blev vurderet i forhold til valutaen i midten af paritetsgitteret og ikke i forhold til den stærkeste valuta. Som følge heraf indebar brugen af udsvingsmargener på $\pm 2,25\%$, at en appreciering/depreciering på 4,5% i forhold til en anden valuta ville kunne tolereres i stedet for en appreciering/depreciering på 2,25% efter de oprindelige normale margener. Fordelen ved metoden med en medianvaluta var dog, at den gav en gunstig vurdering af de valutaer, der var samlet omkring midten af ERM.

En overskridelse af udsvingsmargenerne på $\pm 2,25\%$ i forhold til medianvalutaen blev ikke automatisk stemplet som tegn på alvorlige spændinger. Ved vurderingen af, om en overskridelse af margenerne var ensbetydende med alvorlige spændinger, blev en række faktorer taget i betragtning. Blandt disse var: a) afvigelsens varighed og omfang, b) karakteren og omfanget af eventuelle politiske reaktioner, navnlig valutainterventioner og/eller ændringer i de kortfristede rentesatser⁴⁰, og c) om presset havde været i retning af en appreciering eller depreciering af valutaen. Der blev således skelnet mellem spændinger i forhold til at overholde den øvre og den nedre udsvingsgrænse, hvilket henholdsvis ville svare til en valutas styrke eller svaghed. På grund af den implicite sammenkædning af alvorlige spændinger og devaluering i traktatens ordlyd blev det anset for rimeligt at udelukke bevægelser på mere end 2,25% over medianvalutaen ikke ville være ensbetydende med manglende

⁴⁰

Det skal erindres, at Basel-Nyborg-aftalen fra 1987 slog til lyd for en mere aktiv, fleksibel og samordnet brug af de foreliggende instrumenter, dvs. valutakursbevægelser inden for udsvingsbåndet, rentesatser og intervention (pressemeldelse fra Centralbankchefkomitéen). For fuldstændighedens skyld er tilfælde af intervention inden for grænserne på $\pm 2,25\%$ også blevet undersøgt.

opfyldelse af valutakurs kriteriet. Denne fortolkning viste sig relevant i tilfældet med det irske pund, som lå langt over 2,25% udsvingsgrænsen gennem det meste af den toårige undersøgelsesperiode.

D.3. Anvendelse af valutakurskriteriet i tredje fase af ØMU

Modsat den oprindelige ERM bygger ERM II ikke på multilaterale valutakursforpligtelser mellem alle de deltagende valutaer, men på en bilateral valutakursforpligtelse mellem euroen og de øvrige deltagende valutaer. Et standardudsvingsbånd på $\pm 15\%$ er blevet fastsat, og dette bånd svarer i princippet til "de normale udsvingsmargener", der omtales i traktaten. Standardudsvingsbåndet på $\pm 15\%$ indebærer en mulighed for, at en valuta kan appreciere/deprecere med 30% i forhold til euroen og samtidig forblive inden for udsvingsbåndet, hvilket er et meget rummeligt benchmark for vurdering af valutakursstabiliteten. Der er dog mulighed for at fastsætte snævrere udsvingsbånd inden for ERM II til afspejling af fremskridt i den økonomiske konvergens, men der er ikke pligt til at gøre det⁴¹. Hovedelementerne i ERM og ERM II sammenlignes i boksen.

På trods af forskellene mellem ERM II og den oprindelige ERM kan der dog sikres en rimelig grad af lige behandling ved at ændre rammerne for anvendelse af valutakurskriteriet i anden fase. Selv om metoden med en medianvaluta ikke længere anvendes i ERM II, kan der foretages en tilsvarende vurdering af valutakursstabiliteten i lyset af et udsvingsbånd på $\pm 2,25\%$ omkring en valutas centrale paritet i forhold til euroen. Kontinuiteten mellem de to metoder forbedres af, at medianvalutaen i den oprindelige ERM på den sidste dag i anden fase blev fastsat uigenkaldeligt i forhold til euroen fra den første dag i tredje fase. Den eurobaserede metode er også ensbetydende med, at der tolereres en appreciering/depreciering på 4,5%, selv om en overskridelse af udsvingsbåndet heller ikke i dette tilfælde nødvendigvis er ensbetydende med alvorlige spændinger, men ville blive vurderet i lyset af de samme faktorer som ved undersøgelsen i 1998. Ligesom det var tilfældet med metoden med en medianvaluta, vil der blive skelnet mellem bevægelser over den øvre udsvingsmargen på 2,25% og bevægelser under den nedre udsvingsmargen på 2,25%, hvor kun sidstnævnte potentielt kunne være et symptom på alvorlige spændinger inden for ERM II.

⁴¹ Således har Grækenland ansøgt om at indføre euroen og samtidig fastholde standardudsvingsbåndet for GRD.

BOKS: Ligheder og forskelle mellem ERM og ERM II

De elementer, ERM og ERM II har til fælles, er:

- centralkurser og udsvingsbånd fastsat ved en fælles procedure (med deltagelse af finansministrene, ECB, de nationale centralbankchefer og Kommissionen)
- standardudsvingsbånd på $\pm 15\%$ med mulighed for fastsættelse af snævrere udsvingsbånd
- interventionsstøtte med passende finansiering sker automatisk ved margenen
- kursjusteringer sker ved en fælles procedure.

De vigtigste forskelle mellem ERM og ERM II er:

- bilaterale forbindelser mellem euroen og valutaerne i de ikke-deltagende medlemsstater (dvs. den såkaldte "nav og eger"-model) erstatter de multilaterale forbindelser i ERM; som følge heraf er interventionsforpligtelserne bilaterale mellem ECB og den nationale centralbank i de enkelte ikke-deltagende medlemsstater. I ERM var interventionsforpligtelserne multilaterale
- euroen er den formelle ankervaluta i ERM II; mens DEM reelt fungerede som ankervaluta i ERM, var dette dog ikke en formel rolle. Med euroen som ankervaluta vil ERM II i sin funktion klart fokusere på behovet for at fremme konvergens blandt de ikke-deltagende medlemsstater hen imod de normer for makroøkonomisk stabilitet, der gælder i euroområdet
- ECB og enhver national centralbank i en ikke-deltagende medlemsstat vil have formel ret til at suspendere interventioner, hvis dens prisstabilitetsmål bringes i fare; denne "sikkerhedsklausul" fandtes ikke formelt i ERM, selv om begivenhederne i 1992/1993 viste, at der var grænser for, hvor langt forpligtelsen til "ubegrænset intervention" gik
- kursjusteringer vil ske på ordentlig vis. Erfaringen med ERM i 1992/93 afslørede de farer, der er forbundet med at undlade at justere de centrale pariteter, inden der opstår spekulationspres. I ERM II har alle parter i aftalen, herunder også ECB, ret til at indlede en procedure, der kan munde ud i en kursjustering. I ERM kunne en procedure med henblik på justering af en valutas centralkurs kun iværksættes af den berørte medlemsstat selv.

D.4. Opfyldelse af valutakurskriteriet i denne undersøgelse

Princippet om lige behandling forudsætter, at valutakurskriteriet anvendes så ensartet som muligt over tid. I forbindelse med denne undersøgelse vil kriteriet blive anvendt a) ved brug af metoden med en medianvaluta for månederne fra april til december 1998 (anden fase af ØMU) og b) ved brug af den eurobaserede metode for resten af undersøgelsesperioden (tredje fase af ØMU). Kort fortalt er de betingelser, der skal opfyldes for at overholde valutakurskriteriet, derfor som følger:

- Deltagelse i ERM II på vurderingstidspunktet er obligatorisk.
- Deltagelse i ERM/ERM II i mindst to år forventes, selv om en stabil valutakurs i løbet af en periode inden deltagelse i ERM/ERM II kan tages i betragtning.
- Ingen nedjustering af den centrale paritet i hverken ERM eller ERM II i løbet af den toårige undersøgelsesperiode.
- Valutakursen skal have ligget permanent inden for et udsvingsbånd på $\pm 2,25\%$ omkring valutaens centrale paritet i forhold til medianvalutaen i sammenhæng med ERM og i forhold til euroen i sammenhæng med ERM II. Der vil dog ved vurderingen af, i hvor høj grad en overskridelse af udsvingsbåndet på $\pm 2,25\%$ er ensbetydende med alvorlige spændinger, blive taget hensyn til en række relevante faktorer. Der skal skelnes mellem valutakursbevægelser over den øvre udsvingsgrænse på $2,25\%$ og valutakursbevægelser under den nedre udsvingsgrænse på $2,25\%$.

BILAG E: KRITERIET VEDRØRENDE DE LANGFRISTEDE RENTER

Anvendelsen af rentekriteriet i denne beretning sker på samme grundlag som i konvergensberetningen fra 1998.

Med henblik på den operationelle vurdering af kriteriet vedrørende konvergens i renterne er renten på 10-årige toneangivende obligationer blevet benyttet; i boksen er der nærmere oplysninger om de renter, der er benyttet i medlemsstaterne. De langfristede renter opgives som et gennemsnit over en periode på tolv måneder. Referenceværdien beregnes som det simple gennemsnit af de gennemsnitlige langfristede renter i de tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet⁴², plus 2 procentpoint. Som beskrevet i bilag B udvælges de tre medlemsstater med de bedste prisstabilitetsresultater ved brug af de harmoniserede forbrugerprisindekser (HICP); de gennemsnitlige inflationsrater baseret på HICP kan først beregnes fra og med december 1996 og foreligger ikke for perioden efter marts 2000. Dette betyder, at referenceværdien for de langfristede renter kun kan udregnes på konsekvent basis for selvsamme periode, og at dataene for marts 2000 er de relevante data med henblik på vurderingen i denne beretning.

Tabel E.1

Udvikling i de langfristede rentesatser i EU's medlemsstater (tolvmåneders gennemsnit)

	1995	1996	1997	1998	1999	Marts 2000 ^{a)}
B	7,5	6,5	5,8	4,8	4,7	5,2
D	6,9	6,2	5,6	<u>4,6</u>	4,5	4,9
E	11,3	8,7	6,4	4,8	4,7	5,1
F	7,5	6,3	5,6	<u>4,6</u>	<u>4,6</u>	<u>5,0</u>
IRL	8,3	7,3	<u>6,3</u>	4,8	4,7	5,1
I	12,2	9,4	6,9	4,9	4,7	5,1
L	7,2	<u>6,3</u>	5,6	4,7	4,7	5,1
NL	6,9	6,2	5,6	4,6	4,6	5,0
A	7,1	6,3	<u>5,7</u>	<u>4,7</u>	<u>4,7</u>	<u>5,1</u>
P	11,5	8,6	6,4	4,9	4,8	5,2
FIN	8,8	<u>7,1</u>	<u>6,0</u>	4,8	4,7	5,1
EUR-11 ^{b)}	8,7	7,2	6,0	4,7	4,6	5,0
DK	8,3	7,2	6,3	4,9	4,9	5,3
EL ^{c)}	17,0	14,5	9,9	8,5	6,3	6,4
S	10,2	<u>8,0</u>	6,6	5,0	<u>5,0</u>	<u>5,4</u>
UK	8,3	7,9	7,1	5,6	5,0	5,3
EU-15 ^{b)}	8,8	7,5	6,3	4,9	4,7	5,1
Referenceværdi ^{c)}		9,1	8,0	6,6	6,8	7,2
Gns. af de 3 medl.st. med de bedste pris.stab.res.		7,1	6,0	4,6	4,8	5,2
Afvigelse ^{d)}		1,3	1,8	1,0	0,5	0,2

- a) Gennemsnit i perioden april 1999-marts 2000.
 b) Vejet gennemsnit på grundlag af BNP.
 c) Gennemsnit af rentesatserne i de tre medlemsstater (understreget), der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, plus 2 procentpoint.
 d) Målt ved standardafvigelsen.

Kilde: ECB, Kommissionens tjenestegrene.

⁴²

Det skal bemærkes, at de tre medlemsstater med de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet ikke nødvendigvis har de laveste rentesatser.

BOKS: Data for kriteriet vedrørende konvergens i renterne

Ifølge fjerde led i traktatens artikel 121, stk. 1, kræves det, at den varige karakter af den nominelle konvergens og valutakursstabiliteten i medlemsstaterne skal vurderes på grundlag af de langfristede renter. Artikel 4 i protokol nr. 21 om konvergenskriterierne tilføjer, at disse "*rentesatser måles på grundlag af langfristede statsobligationer eller tilsvarende værdipapirer, idet der tages hensyn til forskelle i nationale definitioner.*"

Artikel 5 i protokol nr. 21 kræver, at Kommissionen skal tilvejebringe de statistiske data, der skal bruges med henblik på anvendelsen af konvergenskriterierne. I forbindelse med rentesatskriteriet udviklede Det Europæiske Monetære Institut kriterierne for harmonisering af en serie af afkast på 10-årige toneangivende obligationer på Eurostats vegne og begyndte at indsamle dataene fra centralbankerne, og denne opgave er siden blevet overdraget til Den Europæiske Centralbank. Udvælgelsen af obligationer, som skal inkluderes i denne serie, sker på følgende grundlag:

- en restløbetid på tæt ved 10 år
- skal være udstedt af staten
- en tilstrækkelig stor likviditet, hvilket er det vigtigste udvælgelseskriterium; valget mellem en enkelt toneangivende obligation og et simpelt gennemsnit af et udsnit af obligationer afgøres af dette krav
- bruttoafkastet
- med fast kupon.

For alle medlemsstaterne har de repræsentative rentesatser, der benyttes i denne undersøgelse, alle de ovennævnte karakteristika. Dette sikrer sammenlignelighed fra land til land. Siden december 1997 har elleve medlemsstater benyttet en enkelt toneangivende obligation og fire et udsnit af obligationer (Tyskland, Spanien, Portugal, Sverige). Den harmoniserede serie for Grækenland starter i midten af 1997, fordi der kun har foreligget en 10-årig toneangivende obligation siden juni 1997. Før denne dato var den repræsentative rentesats baseret på det bedste disponible alternativ: afkastet på en 7-årig obligation med fast kupon fra marts til juni 1997, rentesatserne ved emissionen for 7-årige obligationer fra februar 1996 til januar 1997 og rentesatserne ved emissionen for 5-årige obligationer fra september 1992 til januar 1996.

Tabel E.1 viser de årlige gennemsnit for de langfristede rentesatser for årene 1995-1999 og i marts 2000, som er den seneste måned, der foreligger månedsdata for. De gennemsnitlige langfristede rentesatser for tolv måneders perioden fra april 1999 til marts 2000 er vist i sidste kolonne i tabellen. Referenceværdien har været for nedadgående siden december 1996, hvor den var på 9,1%.

I marts 2000 var referenceværdien afledt af de gennemsnitlige rentesatser i Frankrig, Østrig og Sverige, som var de tre medlemsstater med de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, på 7,2%.