

Unterrichtung

durch das Bundesministerium der Finanzen

gemäß § 9 des Gesetzes über die Zusammenarbeit von Bundesregierung und Deutschem Bundestag in Angelegenheiten der Europäischen Union

Beitritt Lettlands zum Euroraum

Schreiben des Bundesministeriums der Finanzen – 2013/0527106 – vom 7. Juni 2013 mit folgenden Anlagen:

Anlage 1	Wesentliche Ergebnisse der Konvergenzberichte der Europäischen Kommission und der Europäischen Zentralbank (EZB)
Anlage 2	Konvergenzbericht der Europäischen Kommission (englisch)
Anlage 3	Konvergenzbericht der EZB (deutsch)
Anlage 4	Vorschlag der Europäischen Kommission für einen Beschluss des Rates über die Einführung des Euro in Lettland am 1. Januar 2014 (englisch)
Anlage 5	Vorschlag der Europäischen Kommission für eine Verordnung des Rates zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 974/98 des Rates im Hinblick auf die Einführung des Euro in Lettland (englisch)

Der Bundestag wolle beschließen:

Die Republik Lettland hat am 5. März 2013 beantragt, der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion zum 1. Januar 2014 beizutreten. Die am 5. Juni 2013 veröffentlichten Konvergenzberichte der Europäischen Kommission und der Europäischen Zentralbank (EZB) kommen zu dem Ergebnis, dass Lettland die Voraussetzungen für den Beitritt, die sog. Konvergenzkriterien, erfüllt. Ebenfalls am 5. Juni 2013 hat die Europäische Kommission einen Vorschlag für einen Beschluss des Rates vorgelegt, der das lettische Beitrittsersuchen befürwortet.

Die Berichte der Europäischen Kommission und der EZB würdigen die erfolgreichen Anstrengungen Lettlands, die Konvergenzkriterien für den Eurobeitritt zu erfüllen. Im Einzelnen attestieren die Berichte, dass die rechtliche Konvergenz gegeben ist, die Inflationsrate sowie der langfristige Zinssatz in der Referenzperiode unterhalb der Referenzwerte liegen, die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen erreicht wird, die Wechselkursstabilität gegenüber dem Euro besteht und sich die realwirtschaftliche Konvergenz als hinreichend darstellt.

Die Bundesregierung teilt die Gesamteinschätzung der Konvergenzberichte und beabsichtigt, dem Beschlussvorschlag der Europäischen Kommission zum Beitritt Lettlands zum Euroraum zuzustimmen.

Auf europäischer Ebene ist für das weitere Verfahren folgender Zeitplan vorgesehen: Nach Befassung des Rates für Wirtschaft und Finanzen am 20./21. Juni 2013 zum Euroraumbeitritt Lettlands folgen, entsprechend Artikel 140 Absatz 2 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV), eine Aussprache im Europäischen Rat am 27./28. Juni 2013, eine Anhörung des Europäischen Parlaments vom 1. bis 4. Juli 2013 und die abschließende Entscheidung des Rates (Wirtschaft und Finanzen) am 9. Juli 2013.

Nach Abschluss der gesetzgeberischen Verfahren im Deutschen Bundestag und Bundesrat wird in Kürze das novellierte Gesetz über die Zusammenarbeit von Bundesregierung und dem Deutschen Bundestag in Angelegenheiten der Europäischen Union (EUZBBG) in Kraft treten, das in § 9a zukünftig ein besonderes parlamentarisches Beteiligungsverfahren für Fälle der Einführung des Euro in einem Mitgliedstaat vorsieht. Ich weise den Deutschen Bundestag in diesem Zusammenhang vorsorglich auf sein verfassungsrechtliches und sowohl nach bisheriger als auch nach zukünftiger einfachgesetzlicher Rechtslage bestehendes Recht zur Stellungnahme hin. Zudem strebt die Bundesregierung im Sinne des künftigen EUZBBG – ungeachtet dessen, dass der Zeitpunkt des Inkrafttretens des novellierten EUZBBG derzeit ungewiss ist – an, mit dem Deutschen Bundestag eine einvernehmliche Haltung zum Beitritt Lettlands zum Euroraum zu erzielen.

Im Hinblick auf den dargestellten, engen zeitlichen Beratungsverlauf auf europäischer Ebene bitte ich den Deutschen Bundestag, von seinem Recht zur Stellungnahme so frühzeitig wie möglich Gebrauch zu machen, damit die Bundesregierung, wenn möglich schon im Rat für Wirtschaft und Finanzen am 20./21. Juni 2013 und rechtzeitig vor der Aussprache im Europäischen Rat am 27./28. Juni 2013, ihre Haltung zum Beitrittsantrag Lettlands deutlich machen kann. Die klare Positionierung Deutschlands zur Erweiterung der Eurozone, wenn alle Voraussetzungen für den Beitritt erfüllt sind, ist ein wichtiges Signal sowohl gegenüber Lettland als auch für die Eurozone insgesamt.

Mit Blick auf das Ziel, Einvernehmen mit dem Deutschen Bundestag herzustellen, stehe ich jederzeit für eine weitergehende Unterrichtung zur Verfügung. Zur besseren Übersicht übersende ich Ihnen mit diesem Schreiben fünf Anlagen, insbesondere als Anlage 1 eine Darstellung der wesentlichen Inhalte der Konvergenzberichte der Europäischen Kommission und der Europäischen Zentralbank. Einige der anliegenden Dokumente liegen gegenwärtig nur in Englisch vor. Übersetzungen werden auf Arbeitsebene nachgereicht, sobald sie vorliegen.

Die Bundesregierung wird im Rahmen ihrer fortlaufenden Unterrichtung über den Rat für Wirtschaft und Finanzen kontinuierlich über die weitere Entwicklung der Vorgänge informieren.

Anlage 1

7. Juni 2013

Lettland: Wesentliche Ergebnisse der Konvergenzberichte der Europäischen Union und der Europäischen Zentralbank**I. Vorbemerkung**

Lettland (LVA) hat nach den starken wirtschaftlichen Verwerfungen im Gefolge der Finanzkrise gezeigt, dass ein Staat makroökonomische Ungleichgewichte durch Haushaltskonsolidierung und zielgerichtete Strukturreformen erfolgreich überwinden und gestärkt aus einer Krise hervorgehen kann (Rückgang des BIP um 17,7 % im Jahr 2009; Hilfsprogramm von EU und IWF zwischen Ende 2008 und Januar 2012 i.H.v. 7,5 Mrd. Euro, davon ausbezahlt 4,5 Mrd. Euro). Eine konsequente Politik der internen Abwertung durch Lohnanpassungen, fiskalische Konsolidierung und eine Stabilisierung des Finanzsektors führte LVA aus der Krise.

Nach einer Wachstumsrate des BIP von 5,6% in 2012 dürfte LVA laut KOM-Prognose in diesem Jahr mit 3,8% eine der höchsten wirtschaftlichen Wachstumsraten in der EU verzeichnen. Die Europäische Kommission (KOM) geht für 2014 von einer Verstetigung der wirtschaftlichen Entwicklung aus. Für 2013 erwartet sie eine moderate Inflationsrate von 1,4% in LVA. Die KOM hat am 5. Juni 2013 einen Ratsbeschluss vorgelegt, das Defizitverfahren zu beenden. Deutschland befürwortet den Vorschlag, weil LVA sein exzessives öffentliches Defizit fristgerecht abgebaut hat.

Gleichwohl bedarf ein dauerhafter Konvergenzprozess kontinuierliches politisches Handeln, um das Erreichte zu sichern und Fortschritte zu realisieren. Die Bundesregierung teilt daher die Empfehlungen der Europäischen Zentralbank (EZB) an LVA für kontinuierliche politische Maßnahmen zur Sicherstellung der gesamtwirtschaftlichen Stabilität und Wettbewerbsfähigkeit. So ist der eingeschlagene Konsolidierungskurs konsequent fortzusetzen, die erzielten Steigerungen der Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft abzusichern, notwendige Strukturreformen umzusetzen und die Stabilität des Finanzsektors sicherzustellen.

II. Wesentliche Ergebnisse der Konvergenzberichte

Am 5. Juni 2013 legten KOM und EZB ihre Konvergenzberichte zu LVA vor. In den Berichten prüfen die Organe, ob LVA einen hohen Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht hat. Maßstab hierfür ist neben der rechtlichen Konvergenz, vier numerische Kriterien (Preisstabilität, tragfähige öffentliche Finanzlage, Wechselkursstabilität gegenüber dem Euro und langfristiger Zinssatz) sowie weitere Faktoren.

Rechtliche Konvergenz: KOM und EZB stimmen überein, dass die lettischen Rechtsvorschriften im monetären Bereich mit EU-Recht konform sind, dazu zählen vor allem die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot monetärer Staatsfinanzierung und die rechtliche Integration der lettischen Zentralbank in das Eurosystem. Die EZB weist darauf hin, dass bei

einer erneuten Überarbeitung des Gesetzes über die lettische Zentralbank zur Gewährleistung der Rechtssicherheit eine Klarstellung gut wäre.

Preisstabilität: Für den zwölfmonatigen Referenzzeitraum von Mai 2012 bis April 2013 weist LVA eine durchschnittliche Inflationsrate von 1,3% aus. Sie liegt deutlich unter dem Referenzwert von 2,7%. Die KOM erwartet, dass die lettische Inflationsrate 2013 mit 1,4% deutlich unterhalb des Referenzwertes bleiben wird. Der Referenzwert wurde berechnet, indem zum ungewichteten arithmetischen Mittel der im Referenzzeitraum gemessenen Inflationsraten Schwedens (0,8%), Lettlands (1,3%) und Irlands (1,6%) 1,5 Prozentpunkte addiert wurden. Die EZB äußert sich jedoch vorsichtig zu der Frage nach der nachhaltigen Entwicklung der Inflation. Im Zuge der wirtschaftlichen Konvergenz seien theoretisch erhöhte Inflationsraten möglich. Allerdings sei aus Sicht der EZB schwer abzuschätzen, in welchem Umfang sich der Aufholprozess auf die Teuerung auswirken wird.

Tragfähige öffentliche Finanzlage: 2012 liegt das öffentliche Defizit mit 1,2% am BIP unterhalb des Maastricht-Referenzwertes von 3%. Für 2013 erwartet die KOM ein öffentliches Defizit von 1,2% am BIP. Der öffentliche Schuldenstand betrug 40,7% (2012) und lag deutlich unterhalb des Grenzwertes von 60%. KOM sieht das übermäßige Defizit als glaubhaft und nachhaltig korrigiert an. 2012 übertraf LVA sein mittelfristiges Haushaltsziel (strukturelles Defizit von ¼% des BIP bei mittelfristigem Ziel von 0,5% des BIP). Die KOM empfiehlt, dass der Rat das Defizitverfahren gegen LVA einstellt. Folgt der Rat dieser Empfehlung, so erfüllt LVA das Kriterium der tragfähigen öffentlichen Finanzen.

Wechselkursstabilität gegenüber dem Euro: LVA nimmt seit dem 2. Mai 2005 mit einer Schwankungsbandbreite $\pm 1\%$ um den Leitkurs, zu der sich LVA einseitig verpflichtet hat, am Wechselkursmechanismus II teil. Damit nimmt LVA erheblich länger am WKM II teil, als die mindestens erforderlichen zwei Jahre. In den vergangenen zwei Jahren, die der Bewertung von KOM und EZB vorausgehen, wich der LVA Lats nicht um mehr als $\pm 1\%$ vom Leitkurs ab und war keinen Spannungen ausgesetzt.

Langfristiger Zinssatz: Der langfristige Zinssatz lag im Verlauf des Referenzzeitraums von Mai 2012 bis April 2013 mit durchschnittlich 3,8% unterhalb des Referenzwertes von 5,5%. Der Referenzwert wurde berechnet, indem zum Zwölfmonatsdurchschnitt der langfristigen Zinssätze für Staatsanleihen dreier Länder – Schweden (1,6%), Lettland (3,8%) und Irland (5,1%) – 2 Prozentpunkte addiert wurden. LVA kehrte nach der Finanz- und Wirtschaftskrise bereits im Juni 2011 erfolgreich an die internationalen Finanzmärkte zurück. Der Zinsabstand zu langfristigen Benchmark-Anleihen des Euroraums hat sich seit 2010 deutlich verringert, was Ausdruck für das Vertrauen der Märkte in LVA ist.

Weitere Faktoren: Als weitere Faktoren wurden von KOM und EZB vor allem die Zahlungsbilanzentwicklung sowie die Integration der Güter-, Finanz- und Arbeitsmärkte geprüft. Der Vertrag enthält hierzu jedoch keine eindeutigen Indikatoren und Referenzwerte. Laut KOM hat sich die Zahlungsbilanzlage LVA seit der Krise deutlich verbessert. Die LVA Volkswirtschaft ist zudem über den Außenhandel, Direktinvestitionen sowie Verknüpfungen der Arbeitsmärkte gut in die europäischen Märkte integriert. Der LVA Finanzsektor ist insbesondere

aufgrund des hohen Anteils ausländischer Beteiligungen am Bankensystem gut in das EU-Finanzsystem integriert. Die EZB weist unter anderem darauf hin, dass LVA, die in den letzten Jahren erzielte Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit nun absichern und weitere Fortschritte bei der Verbesserung der Qualität der Institutionen und wirtschaftspolitischen Steuerung machen müsse. Der eingeschlagene Kurs einer umfassenden Konsolidierung der öffentlichen Finanzen im Einklang mit den Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspaktes sei laut EZB weiterzuverfolgen.

Was den Finanzsektor betrifft, seien die ausländischen Depositen (Einlagen von Gebietsfremden) in LVA zwar kein neues Phänomen, sie haben jedoch zugenommen und bedürfen laut KOM und EZB einer engen Überwachung. KOM unterstreicht, dass LVA bereits verschiedene Maßnahmen implementiert hat, um das davon ausgehende Risiko zu verringern. LVA habe seine Bankenregulierung erheblich verschärft. Banken, deren Geschäftsmodell in der Verwaltung der Einlagen ausländischer Investoren bestehe, müssten überdurchschnittlich viel liquide Mittel vorhalten und höhere Kapitalanforderungen als andere Banken erfüllen. Die EZB hebt gleichzeitig hervor, dass es von entscheidender Bedeutung sei, dass ein umfassendes politisches Instrumentarium zur Sicherung der Finanzstabilität und der Bekämpfung der Geldwäsche vorhanden ist.



Convergence Report 2013 on Latvia

EUROPEAN ECONOMY 3|2013



The European Economy series contains important reports and communications from the Commission to the Council and the Parliament on the economic situation and developments, such as the European economic forecasts and the Public finances in EMU report.

Unless otherwise indicated the texts are published under the responsibility of the

European Commission
Directorate-General for Economic and Financial Affairs
B-1049 Brussels
Belgium
E-Mail: Ecfinfo@ec.europa.eu

to which enquiries other than those related to sales and subscriptions should be addressed.

Legal notice

Neither the European Commission nor any person acting on its behalf may be held responsible for the use which may be made of the information contained in this publication, or for any errors which, despite careful preparation and checking, may appear.

This paper exists in English only and can be downloaded from the website (http://ec.europa.eu/economy_finance/publications)

A great deal of additional information is available on the Internet. It can be accessed through the Europa server (<http://europa.eu>)

How to obtain EU publications

Free publications

- via EU Bookshop (<http://bookshop.europa.eu>);
- at the European Commission's representations or delegations. You can obtain their contact details on the internet (<http://ec.europa.eu>)or by sending a fax to +352 2929-42758.

Priced publications:

- via EU Bookshop (<http://bookshop.europa.eu>);

Priced subscriptions (e.g annual series of the Official Journal of the European Union, and the reports of cases before the Court of Justice as well before the Court of Justice of the European Union):

- via one of the sales agents of the Publications Office of the European Union (http://publications.europa.eu/others/agents/index_en.htm).

European Commission
Directorate-General for Economic and Financial Affairs

Convergence Report 2013 on Latvia

ABBREVIATIONS

LV	Latvia
EA	Euro area
EU-27	European Union, 27 Member States
EU-25	European Union, 25 Member States before 2007 (i.e. EU-27 excl. BG and RO)
EU-15	European Union, 15 Member States before 2004
EUR	Euro
ECU	European currency unit
LVL	Latvian lats
USD	US dollar
SDR	Special Drawing Rights
AMR	Alert Mechanism Report
BoL	Bank of Latvia
BoP	Balance of Payments
CAR	Capital adequacy ratio
CEE	Central and Eastern Europe
CIS	Commonwealth of Independent States
CPI	Consumer price index
CR5	Concentration ratio (aggregated market share of five banks with largest market share)
EC	European Community
ECB	European Central Bank
EDP	Excessive Deficit Procedure
EMI	European Monetary Institute
EMS	European Monetary System
EMU	Economic and monetary union
ERM II	Exchange rate mechanism II
ESA95	European System of Accounts
ESCB	European System of Central Banks
EU	European Union
Eurostat	Statistical Office of the European Union
FCMC	Financial Capital Market Commission
FDL	Fiscal Discipline Law
FDI	Foreign direct investment
FSAP	Financial Sector Action Plan
GDP	Gross domestic product
HICP	Harmonised index of consumer prices
HICP-CT	HICP at constant taxes
IMF	International Monetary Fund
MFI	Monetary Financial Institution
MIP	Macroeconomic Imbalance Procedure
MTO	Medium-term objective
NCBs	National central banks
NEER	Nominal effective exchange rate
NPL	Non-performing loans
OJ	Official Journal
OJL	Official Journal Lex
PIT	Personal Income Tax
PPS	Purchasing Power Standard
PPP	Purchasing Power Percentage
R&D	Research and development
REER	Real effective exchange rate

SITC	Standard International Trade Classification
SME	Small and medium enterprises
TEC	Treaty establishing the European Community
TFEU	Treaty on the Functioning of the European Union
ULC	Unit labour costs
VAT	Value added tax

ACKNOWLEDGEMENTS

The Convergence Report and its Technical Annex were prepared in the Directorate-General for Economic and Financial Affairs. The main contributors were Balazs Forgo, Radoslav Krastev and Ingrid Toming.

Other contributors were Benjamin Angel, Gatis Eglitis, Christine Frayne, Nikolay Gertchev, Isabel Grilo, Henriette Keller, Federico Lucidi, Filip Keereman, Matteo Salto, Ruediger Voss and Christian Weise.

Statistical assistance was provided by Gerda Symens and André Verbanck.

The report was coordinated by Balazs Forgo under the supervision of Paul Kutos, Head of Unit and approved by Sean Berrigan, Director, Maarten Verwey, Deputy Director General, and Marco Buti, Director General.

Questions and comments may be referred to Balazs Forgo (balazs.forgo@ec.europa.eu)

CONTENTS

Convergence Report 2013	1
Convergence Report 2013 - Technical annex	11
1. Introduction	13
1.1. ROLE OF THE REPORT	13
1.2. APPLICATION OF THE CRITERIA	14
1.2.1. Compatibility of legislation	15
1.2.2. Price stability	15
1.2.3. Public finances	20
1.2.4. Exchange rate stability	20
1.2.5. Long-term interest rates	22
1.2.6. Additional factors	22
2. Latvia	25
2.1. LEGAL COMPATIBILITY	25
2.1.1. Introduction	25
2.1.2. Objectives	25
2.1.3. Central bank independence	25
2.1.4. Prohibition of monetary financing and privileged access	25
2.1.5. Integration in the ESCB	25
2.1.6. Assessment of compatibility	26
2.2. PRICE STABILITY	26
2.2.1. Respect of the reference value	26
2.2.2. Recent inflation developments	26
2.2.3. Underlying factors and sustainability of inflation	27
2.3. PUBLIC FINANCES	30
2.3.1. The excessive deficit procedure for Latvia	30
2.3.2. Recent fiscal developments	31
2.3.3. Outlook for public finances	32
2.4. EXCHANGE RATE STABILITY	33
2.5. LONG-TERM INTEREST RATES	34
2.6. ADDITIONAL FACTORS	35
2.6.1. Developments of the balance of payments	36
2.6.2. Product market integration	37
2.6.3. Financial market integration	40
2.7. SUSTAINABILITY OF CONVERGENCE	42

LIST OF TABLES

2.1. Latvia - Components of inflation	26
2.2. Latvia - Other inflation and cost indicators	28
2.3. Latvia - Budgetary developments and projections	31
2.4. Latvia - Balance of payments	36
2.5. Latvia - Product market integration	39

LIST OF GRAPHS

2.1.	Latvia - Inflation criterion since 2007	26
2.2.	Latvia - HICP inflation	27
2.3.	Latvia - Inflation, productivity and wage trends	29
2.4.	LVL - Spread vs central rate	33
2.5.	Exchange rates - LVL/EUR	33
2.6.	Latvia - 3-M Rigibor spread to 3-M Euribor	34
2.7.	Latvia - Long-term interest rate criterion	34
2.8.	Latvia - Long-term interest rates	35
2.9.	Latvia - Saving and investment	37
2.10.	Latvia - Effective exchange rates	37
2.11.	Latvia - Foreign ownership and concentration in the banking sector	40
2.12.	Latvia - selected banking sector soundness indicators relatively to the euro area	41
2.13.	Latvia - Non-resident deposits (NRD)	41
2.14.	Latvia - Recent development of the financial system relatively to the euro area	41

LIST OF BOXES

1.1.	Article 140 of the Treaty	14
1.2.	Assessment of price stability and the reference value	16
1.3.	Excessive deficit procedure	18
1.4.	Data for the interest rate convergence	21
1.5.	The Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP)	23

Convergence Report 2013 on Latvia

(prepared in accordance with Article 140(1) of the Treaty)

REPORT FROM THE COMMISSION**CONVERGENCE REPORT 2013 on Latvia**

(Prepared in accordance with Article 140(1) of the Treaty on the functioning of the European Union at the request of Latvia)

1. PURPOSE OF THE REPORT

Article 140(1) of the Treaty on the Functioning of the European Union (hereafter TFEU) requires the Commission and the ECB to report to the Council, at least once every two years, or at the request of a Member State with a derogation¹, on the progress made by the Member States in fulfilling their obligations regarding the achievement of economic and monetary union. The latest Commission and ECB Convergence Reports, relating to all Member State with a derogation, were adopted in May 2012.

This report has been prepared in response to a request of Latvia, submitted on 5 March 2013. A more detailed assessment of the state of convergence in Latvia is provided in a Technical Annex to this report (SWD(2013) 196).

The content of the reports prepared by the Commission and the ECB is governed by Article 140(1) of the TFEU. This Article requires the reports to include an examination of the compatibility of national legislation, including the statutes of the national central bank, with Articles 130 and 131 of the TFEU and the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank (hereafter ESCB/ECB Statute). The reports must also examine whether a high degree of sustainable convergence has been achieved in the Member State concerned by reference to the fulfilment of the convergence criteria (price stability, public finances, exchange rate stability, long-term interest rates), and by taking account of other factors mentioned in the final sub-paragraph of Article 140(1) of the TFEU. The four convergence criteria are developed in a Protocol annexed to the Treaties (Protocol No 13 on the convergence criteria).

The economic and financial crisis has, in general, exposed gaps in the current economic governance of the Economic and Monetary Union (EMU) and showed that its existing instruments need to be used more fully. The present examination takes place within a context of the reform of EMU governance, which was undertaken over the past three years with the aim of ensuring a sustainable functioning of EMU. The assessment of convergence is thus aligned with the broader "European semester" approach which takes an integrated and upstream look at the economic policy challenges in ensuring fiscal sustainability, competitiveness, financial market stability and economic growth. The key innovations in the area of governance

¹ The Member States that have not yet fulfilled the necessary conditions for the adoption of the euro are referred to as "Member States with a derogation". Denmark and the United Kingdom negotiated opt-out arrangements before the adoption of the Maastricht Treaty and do not participate in the third stage of EMU.

reform, reinforcing the assessment of each Member States' convergence process and its sustainability, include *inter alia* the strengthening of the excessive deficit procedure by the 2011 reform of the Stability and Growth Pact and new instruments in the area of surveillance of macroeconomic imbalances. In particular, this report takes into account the assessment of the 2013 update of Latvia's Convergence Programme² and the findings under the Alert Mechanism Report of the Macroeconomic Imbalances Procedure³.

Convergence criteria

The examination of the **compatibility of national legislation**, including the statutes of the national central bank, with Article 130 and with the compliance duty under Article 131 of the TFEU encompasses an assessment of observance of the prohibition of monetary financing (Article 123) and the prohibition of privileged access (Article 124); consistency with the ESCB's objectives (Article 127(1)) and tasks (Article 127(2)) and other aspects relating to the integration of the national central bank into the ESCB at the moment of the euro adoption.

The **price stability criterion** is defined in the first indent of Article 140(1) of the TFEU: *“the achievement of a high degree of price stability [...] will be apparent from a rate of inflation which is close to that of, at most, the three best performing Member States in terms of price stability”*.

Article 1 of the Protocol on the convergence criteria further stipulates that *“the criterion on price stability [...] shall mean that a Member State has a price performance that is sustainable and an average rate of inflation, observed over a period of one year before the examination, that does not exceed by more than 1.5 percentage points that of, at most, the three best-performing Member States in terms of price stability. Inflation shall be measured by means of the consumer price index on a comparable basis, taking into account differences in national definitions”*⁴. The requirement of sustainability implies that the satisfactory inflation performance must essentially be attributable to the behaviour of input costs and other factors influencing price developments in a structural manner, rather than the influence of temporary factors. Therefore, the convergence examination includes an assessment of the factors that have an impact on the inflation outlook and is complemented by a reference to the most recent Commission services' forecast of inflation⁵. Related to this, the report also assesses whether the country is likely to meet the reference value in the months ahead.

The inflation reference value was calculated to be 2.7% in April 2013, with Sweden, Latvia and Ireland as the three best-performing Member States⁶.

² Available at http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/convergence/programmes/2013_en.htm

³ The Commission published its first Alert Mechanism Report (AMR) in February 2012 and the second AMR (under the cycle for 2013) in November 2012. Based on the conclusions of the two reports, Latvia was not subject to an in-depth review in the context of the Macroeconomic Imbalance Procedure.

⁴ For the purpose of the criterion on price stability, inflation is measured by the Harmonised Index of Consumer Prices (HICP) defined in Council Regulation (EC) No 2494/95.

⁵ All forecasts for inflation and other variables in the current report are from the Commission services' Spring 2013 Forecast. The Commission services' forecasts are based on a set of common assumptions for external variables and on a no-policy change assumption while taking into consideration measures that are known in sufficient detail. The forecast of the reference value is subject to significant uncertainties given that it is calculated on the basis of the inflation forecasts for the three Member States projected to be the best performers in terms of price stability in the forecast period, thereby increasing the possible margin of error.

⁶ The cut-off date for the data used in this report is 16 May 2013.

It is warranted to exclude from the best performers countries whose inflation rates could not be seen as a meaningful benchmark for other Member States. Such outliers were in the past identified in the 2004 and 2010 Convergence Reports⁷, as their inflation rates differed by a wide margin from the euro area average. At the current juncture, it is warranted to exclude Greece from the best performers, as its inflation rate and profile deviate by a wide margin from the euro area average, mainly reflecting the severe adjustment needs and exceptional situation of the Greek economy and including it would unduly affect the reference value and thus the fairness of the criterion⁸. Greece is replaced by Ireland among the best performers.

The convergence **criterion dealing with public finances** is defined in the second indent of Article 140(1) of the TFEU as *“the sustainability of the government financial position: this will be apparent from having achieved a government budgetary position without a deficit that is excessive as determined in accordance with Article 126(6)”*. Furthermore, Article 2 of the Protocol on the convergence criteria states that this criterion means that *“at the time of the examination the Member State is not the subject of a Council decision under Article 126(6) of the said Treaty that an excessive deficit exists”*. As part of an overall strengthening of economic governance in EMU, the secondary legislation related to public finances was enhanced in 2011, including the new regulations amending the Stability and Growth Pact⁹.

The TFEU refers to the **exchange rate criterion** in the third indent of Article 140(1) as *“the observance of the normal fluctuation margins provided for by the exchange-rate mechanism of the European Monetary System, for at least two years, without devaluing against the euro”*.

Article 3 of the Protocol on the convergence criteria stipulates: *“The criterion on participation in the exchange rate mechanism of the European Monetary System (...) shall mean that a Member State has respected the normal fluctuation margins provided for by the exchange-rate mechanism of the European Monetary System without severe tensions for at least the last two years before the examination. In particular, the Member State shall not have devalued its currency’s bilateral central rate against the euro on its own initiative for the same period”*¹⁰.

The relevant two-year period for assessing exchange rate stability in this report is 17 May 2011 to 16 May 2013. In its assessment of the exchange rate stability criterion, the Commission takes into account developments in auxiliary indicators such as foreign reserve developments and short-term interest rates, as well as the role of policy measures, including foreign exchange interventions, in maintaining exchange rate stability. The analysis also takes into account the impact of external official

⁷ Lithuania and Ireland, respectively.

⁸ In April 2013, the 12-month average inflation rate of Greece was 0.4% and that of the euro area 2.2%, with the gap between the two forecast to increase further in the months ahead.

⁹ A directive on minimum requirements for national budgetary frameworks, two new regulations on macroeconomic surveillance and three regulations amending the Stability and Growth Pact (SGP) entered into force on 13 December 2011 (one out of two new regulations on macroeconomic surveillance and one out of three regulations amending the SGP include new enforcement mechanisms for euro area Member States). Besides the operationalisation of the debt criterion in the Excessive Deficit Procedure, the amendments introduced a number of important novelties in the Stability and Growth Pact, in particular an expenditure benchmark to complement the assessment of progress towards the country-specific medium-term budgetary objective.

¹⁰ In assessing compliance with the exchange rate criterion, the Commission examines whether the exchange rate has remained close to the ERM II central rate, while reasons for an appreciation may be taken into account, in accordance with the Common Statement on Accessing Countries and ERM2 by the Informal ECOFIN Council, Athens, 5 April 2003.

financing arrangements wherever relevant, including their size, the amount and profile of assistance flows and the possible policy conditionality.

The fourth indent of Article 140(1) of the TFEU requires “*the durability of convergence achieved by the Member State with a derogation and of its participation in the exchange rate mechanism being reflected in the **long-term interest rate levels***”. Article 4 of the Protocol on the convergence criteria further stipulates that “*the criterion on the convergence of interest rates (...) shall mean that, observed over a period of one year before the examination, a Member State has had an average nominal long-term interest rate that does not exceed by more than 2 percentage points that of, at most, the three best-performing Member States in terms of price stability. Interest rates shall be measured on the basis of long-term government bonds or comparable securities, taking into account differences in national definitions*”.

The interest rate reference value was calculated to be 5.5% in April 2013. The reference value is based on the long-term interest rates in Sweden, Latvia and Ireland¹¹.

In the 2012 Convergence Report, the long-term interest rate of Ireland, one of the three best-performing Member States in terms of price stability, was not included in the calculation of the reference value for the long-term interest rate criterion due to the severe distortions in its sovereign bond market. However, the long-term interest rate of Ireland has converged significantly closer to that of other euro area Member States since then and Ireland's bond market access improved considerably, suggesting that the long-term interest rate of Ireland has become a meaningful benchmark again.

Article 140(1) of the TFEU also requires an examination of other factors relevant to economic integration and convergence. These additional factors include financial and product market integration, the development of the balance of payments on current account and the development of unit labour costs and other price indices. The latter are covered within the assessment of price stability. The additional factors are important indicators that the integration of a Member State into the euro area would proceed without difficulties and broadens the view on sustainability of convergence.

2. LEGAL COMPATIBILITY

In the 2012 Convergence Report, the assessment on legal convergence concluded that legislation in Latvia, in particular the Law on the Latvijas Banka (Bank of Latvia, BoL), was not fully compatible with the compliance duty under Article 131 of the TFEU. Incompatibilities notably concerned the independence of the central bank, the prohibition of monetary financing and central bank integration into the ESCB at the time of euro adoption with regard to the ESCB tasks laid down in Article 127(2) of the TFEU and Article 3 of the ESCB/ECB Statute.

Following the assessment of the Convergence Report from 2012, the Latvian Government, in cooperation with Latvijas Banka, prepared amendments to the BoL

¹¹ The reference value for April 2013 is calculated as the simple average of the average long-term interest rates in Sweden (1.6%), Latvia (3.8%) and Ireland (5.1%).

Law, which the Latvian Parliament adopted on 10 January 2013. The Law on the Bank of Latvia as amended is fully compatible with Articles 130 and 131 of the TFEU.

3. PRICE STABILITY

In Latvia, the 12-month average inflation rate was above the reference value at the time of the last convergence assessment in 2012. The average inflation rate in Latvia during the 12 months to April 2013 was 1.3%, i.e. well below the reference value of 2.7%. It is projected to remain below the reference value in the months ahead.

After a peak of annual HICP inflation at 15.3% in 2008, significant nominal wage adjustment and a correction in import prices led to a period of negative headline inflation in 2009 and 2010. As the cycle turned and a rising global commodity price trend set in, average inflation rose from -1.2% in 2010 to 4.2% in 2011, boosted also by indirect tax increases. As these temporary effects faded, inflation moderated to 2.3% in 2012 and by April 2013 annual inflation fell to -0.4%.

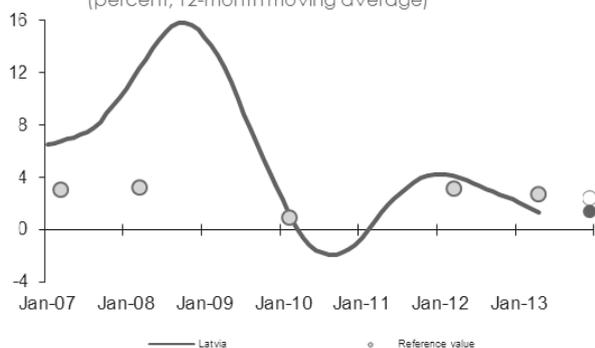
Annual HICP inflation is expected to be 1.4% on average in 2013, according to the Commission services' Spring 2013 Forecast, due i.a. to falling energy prices and a 1 percentage point reduction in the standard VAT rate as of July 2012. It is projected to pick up in 2014 to 2.1% on average, in the context of improving domestic demand and liberalisation of the electricity market. The price level in Latvia (around 71% of the euro area average in 2011) suggests potential for further price level convergence over the long term.

Sustainable convergence implies that the respect of the reference value reflects underlying fundamentals rather than temporary factors. In the case of Latvia, the VAT reduction of July 2012 has contributed to the current low level of 12-month average inflation. However, the analysis of underlying fundamentals and the fact that the reference value has been met by a wide margin support a positive assessment on the fulfilment of the price stability criterion.

Medium-term inflation prospects will hinge notably on wages growing in line with productivity which will mostly depend on continued labour market flexibility. Looking ahead, it is essential that sustainable convergence is not jeopardised by a re-emergence of a credit-fuelled expansion in domestic demand and an associated rise in asset prices – notably in the housing market. The prospects of such an outcome are reduced by Latvia's policy responses to the 2008-2009 crisis, while the combination of factors that drove buoyant credit expansion in the past (pent-up credit demand, accelerated financial deepening and integration, rapid risk spread compression) is not expected to recur in the foreseeable future. Improvements in the business environment, progress in attracting new investment, addressing remaining bottlenecks in the labour market and competitive price formation in product markets will be key to maintain price stability in the medium term. Price developments will also depend on maintaining a prudent fiscal policy, including cautious wage setting in the public sector, to keep domestic demand in line with fundamentals and help anchor inflation expectations.

Latvia fulfils the criterion on price stability.

Graph 1: Latvia - Inflation criterion since 2007
(percent, 12-month moving average)



Note: The dots in December 2013 show the projected reference value and 12-month average inflation in the country.
Sources: Eurostat, Commission services' Spring 2013 Forecast.

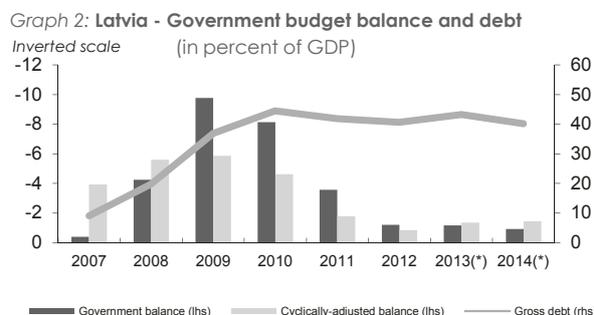
4. PUBLIC FINANCES

Latvia is at present subject of a Council Decision on the existence of an excessive deficit (Council Decision of 7 July 2009). The Council recommended Latvia to correct the excessive deficit by 2012. The general government deficit in Latvia reached 8.1% of GDP in 2010, but decreased to 1.2% of GDP in 2012, due in particular to a considerable consolidation effort. The Commission services' Spring 2013 Forecast projects the deficit-to-GDP ratio at 1.2% in 2013 and 0.9% in 2014 under a no-policy-change assumption. The ratio of gross public debt to GDP fell to 40.7% in 2012 and it is projected to fall further to 40.1% of GDP by end-2014.

In March 2012, Latvia signed the Treaty on Stability, Coordination and Governance in the EMU, and the respective ratification law was approved by Parliament in May 2012. This implies an additional commitment to conduct stability-oriented and sustainable fiscal policies. Moreover, in January 2013, Parliament approved the Fiscal Discipline Law (FDL) in the final reading. The law establishes the principle of budgetary targeting throughout the cycle, with a benchmark structural deficit of 0.5% of GDP, and will provide a framework for a rules-based fiscal policy, in particular through limiting pro-cyclical expenditure increases. The law also contains provisions regarding the establishment of an independent Fiscal Council, to be set up from 1 January 2014, which will oversee compliance with the set of fiscal rules. Thorough implementation of the FDL will be crucial to counter the risks related to pressure to loosen fiscal policy after the successful adjustment programme.

In view of these developments and the Commission services' Spring 2013 Forecast, the Commission considers that the excessive deficit has been corrected with a credible and sustainable reduction of the budget deficit below 3% of GDP in 2012, which was the deadline recommended by the Council. The Commission has therefore recommended that the Council abrogate the decision on the existence of an excessive deficit for Latvia (SEC(2013) XYZ).

If the Council decides to abrogate the excessive deficit decision for Latvia, Latvia will fulfil the criterion on public finances.



(*) Commission services' Spring 2013 Forecast.
Source: Eurostat, Commission services.

5. EXCHANGE RATE STABILITY

The Latvian lats has participated in ERM II since 2 May 2005, i.e. for more than eight years at the time of adoption of this report. Upon ERM II entry, the authorities unilaterally committed to keep the lats within a $\pm 1\%$ fluctuation margin around the central rate. During the two years preceding this assessment, the lats exchange rate did not deviate from its central rate by more than $\pm 1\%$ and it did not experience tensions. The lats traded mostly on the strong side of the unilateral band, as the Latvian Treasury converted its ample foreign currency funds on the market. The lats depreciated towards the middle of the band in late 2012 and early 2013, against the background of lower foreign currency supply by the Treasury and market expectations regarding euro adoption. Additional indicators, such as developments in foreign exchange reserves and short-term interest rates do not reveal pressures on the exchange rate. The last disbursements by the IMF and the EU under the financial assistance programme took place in August and October 2010, respectively. In June 2011, Latvia successfully returned to the international bond market with USD issuance, followed by further transactions, signalling good market access.

Latvia fulfils the exchange rate criterion.

6. LONG-TERM INTEREST RATES

The average long-term interest rate in Latvia in the year to April 2013 was 3.8%, below the reference value of 5.5%. The average long-term interest rate in Latvia had been at the reference value at the 2012 convergence assessment (5.8%) and it gradually declined further since then. Latvia's long-term spreads to euro area long-term benchmark bonds narrowed significantly in 2010, as confidence in the currency peg was regained, fiscal consolidation yielded results and the conversion of assistance programme funds created ample lats liquidity. After a pause in 2011, the spread compression continued in 2012, as market confidence in Latvia improved further. The Treasury returned to the 10-year domestic bond market with several smaller issues during the first half of 2011. In 2012, the Treasury launched a new series of benchmark 10-year bonds, but issued only a relatively limited amount, benefitting from its favourable liquidity position, due partly to its successful USD-denominated issuances.

Latvia fulfils the criterion on the convergence of long-term interest rates.

7. ADDITIONAL FACTORS

Additional factors have also been examined, including balance of payments developments and integration of labour, product and financial markets. The external balance reversed in 2008-2009 from large deficits during the boom years to a surplus of around 11% of GDP in 2009, which contracted to around 1% of GDP in 2012. The trade deficit declined substantially from 2008, but deteriorated somewhat with the recovery since 2010. However, the significant correction of the real effective exchange rate in 2009-2010 has remained broadly preserved and Latvia has continued to gain export market shares. The income account swung into surplus in 2009, reflecting the huge loan loss provisions made by foreign-owned banks and it returned to a deficit in 2011 when most banks regained profitability. The FDI balance gradually improved from 2009, but it declined somewhat in 2012. The EU-IMF balance of payments assistance programme granted to Latvia in late 2008 was successfully concluded in January 2012. Latvia borrowed altogether about EUR 4.5 billion out of the total EUR 7.5 billion that was available under the programme. Reflecting confidence in its policies and its regained market access, Latvia has not requested a follow-up programme. By December 2012, Latvia fully repaid its programme-related liabilities to the IMF, while repayments to the European Commission will fall due between 2014 and 2025.

Latvia's economy is well integrated within the EU economy through trade and FDI linkages while the labour market has demonstrated a high degree of mobility within the EU market and substantial flexibility although structural unemployment is high. On the basis of selected business environment indicators, Latvia performs broadly in line with the average of euro area Member States. The integration of the domestic financial sector into the EU financial system is substantial, mainly thanks to a high level of foreign ownership of the banking system. In the context of the international financial assistance programme, financial supervision has been strengthened considerably. Cooperation with home country supervisors has been further enhanced.

Latvia has a long tradition and several competitive advantages in servicing non-resident banking clients, mainly corporates from CIS countries. The supervision of the non-resident banking business poses additional challenges, inter alia, due to the cross-border nature of transactions. The national supervising authority has implemented several measures to reduce the specific risks of this business activity; banks with a non-resident business model have to keep a high share of liquid assets and are subject to additional capital requirements. Going forward, close monitoring of financial stability risks, readiness to adopt further regulatory measures if needed, and determined implementation of anti-money laundering rules will remain key.

In the light of its assessment on legal compatibility and on the fulfilment of the convergence criteria, taking into account the additional factors, and provided that the Council will follow the Commission's recommendation for the abrogation of the excessive deficit procedure, the Commission considers that Latvia fulfils the conditions for the adoption of the euro.

Convergence Report 2013 on Latvia

Technical annex

1. INTRODUCTION

1.1. ROLE OF THE REPORT

The euro was introduced on 1 January 1999 by eleven Member States. The decision⁽¹²⁾ by the Council (meeting in the composition of the Heads of State or Government) on 3 May 1998 in Brussels on the eleven Member States deemed ready to participate in the single currency had, in accordance with the Treaty (Article 121(4) TEC)⁽¹³⁾, been prepared by the Ecofin Council on a recommendation from the Commission. The decision was based on the two Convergence Reports made by the Commission⁽¹⁴⁾ and the European Monetary Institute (EMI), respectively⁽¹⁵⁾. These reports, prepared in accordance with Article 121(1) TEC⁽¹⁶⁾, examined whether the Member States satisfied the convergence criteria and met the legal requirements.

Since then, Greece (2001), Slovenia (2007), Cyprus and Malta (2008), Slovakia (2009) and Estonia (2011) have joined the euro.

Those Member States which are assessed as not fulfilling the necessary conditions for the adoption of the euro are referred to as "Member States with a derogation". Article 140 of the Treaty lays down provisions and procedures for examining the situation of Member States with a derogation (Box 1.1). At least once every two years, or at the request of a Member State with a derogation, the Commission and the European Central Bank (ECB) prepare Convergence Reports on such Member States. Denmark and the United Kingdom negotiated opt-out arrangements before the adoption of the Maastricht Treaty⁽¹⁷⁾ and do not

participate in the third stage of EMU. Until these Member States indicate that they wish to participate in the third stage and join the euro, they are not the subject of an assessment as to whether they fulfil the necessary conditions.

In 2012, the Commission and the ECB adopted their latest regular Convergence Reports⁽¹⁸⁾. None of the Member States assessed in those reports was deemed to meet the necessary conditions for adopting the euro.

On 5 March 2013 Latvia submitted a request for a convergence assessment. This Commission Staff Working Document is a Technical Annex to the Convergence Report 2013 on Latvia and includes a detailed assessment of the progress with convergence.

The financial and economic crisis, along with the recent euro-area debt crisis, in general, has exposed gaps in the current economic governance system of the Economic and Monetary Union (EMU) and showed that its existing instruments need to be used more fully. With the aim of ensuring a sustainable functioning of EMU, an overall strengthening of economic governance in the Union was undertaken over the past three years. Accordingly, this Commission Staff Working Document makes references where appropriate to procedures that help to strengthen the assessment of the convergence process and its sustainability. In particular, it incorporates references to the strengthened surveillance of macroeconomic imbalances (see section 1.2.6.).

⁽¹²⁾ OJ L 139, 11.5.1998, pp. 30-35

⁽¹³⁾ The numbering of Treaty articles cited in this report corresponds to the one of the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU) except when explicitly mentioned. Article 121(4) TEC does no longer exist in the TFEU, as it refers to the first countries deemed ready to adopt the euro on 1 January 1999.

⁽¹⁴⁾ Report on progress towards convergence and recommendation with a view to the transition to the third stage of economic and monetary union, COM(1998)1999 final, 25 March 1998.

⁽¹⁵⁾ European Monetary Institute, Convergence Report, March 1998.

⁽¹⁶⁾ The content of this article is now included in Article 140(1) TFEU.

⁽¹⁷⁾ Protocol (No 16) on certain provisions relating to Denmark, Protocol (No 15) on certain provisions relating

to the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland.

⁽¹⁸⁾ European Commission, Convergence Report 2012, COM(2012) 257 final, 30 May 2012; European Central Bank, Convergence Report 2012, May 2012.

European Commission
Convergence Report 2013

Box 1.1: Article 140 of the Treaty

"1. At least once every two years, or at the request of a Member State with a derogation, the Commission and the European Central Bank shall report to the Council on the progress made by the Member States with a derogation in fulfilling their obligations regarding the achievement of economic and monetary union. These reports shall include an examination of the compatibility between the national legislation of each of these Member States, including the statutes of its national central bank, and Articles 130 and 131 and the Statute of the ESCB and of the ECB. The reports shall also examine the achievement of a high degree of sustainable convergence by reference to the fulfilment by each Member State of the following criteria:

- the achievement of a high degree of price stability; this will be apparent from a rate of inflation which is close to that of, at most, the three best performing Member States in terms of price stability,
- the sustainability of the government financial position; this will be apparent from having achieved a government budgetary position without a deficit that is excessive as determined in accordance with Article 126(6),
- the observance of the normal fluctuation margins provided for by the exchange-rate mechanism of the European Monetary System, for at least two years, without devaluing against the euro,
- the durability of convergence achieved by the Member State with a derogation and of its participation in the exchange-rate mechanism being reflected in the long-term interest-rate levels.

The four criteria mentioned in this paragraph and the relevant periods over which they are to be respected are developed further in a Protocol annexed to the Treaties. The reports of the Commission and the European Central Bank shall also take account of the results of the integration of markets, the situation and development of the balances of payments on current account and an examination of the development of unit labour costs and other price indices.

2. After consulting the European Parliament and after discussion in the European Council, the Council shall, on a proposal from the Commission, decide which Member States with a derogation fulfil the necessary conditions on the basis of the criteria set out in paragraph 1, and abrogate the derogations of the Member States concerned.

The Council shall act having received a recommendation of a qualified majority of those among its members representing Member States whose currency is the euro. These members shall act within six months of the Council receiving the Commission's proposal.

The qualified majority of the said members, as referred to in the second subparagraph, shall be defined in accordance with Article 238(3)(a).

3. If it is decided, in accordance with the procedure set out in paragraph 2, to abrogate a derogation, the Council shall, acting with the unanimity of the Member States whose currency is the euro and the Member State concerned, on a proposal from the Commission and after consulting the European Central Bank, irrevocably fix the rate at which the euro shall be substituted for the currency of the Member State concerned, and take the other measures necessary for the introduction of the euro as the single currency in the Member State concerned."

The remainder of the first chapter presents the methodology used for the application of the assessment criteria. Chapter 2 examines the fulfilment of the convergence criteria and other requirements in the order as they appear in Article 140(1) (see Box 1.1). The cut-off date for the statistical data included in this Convergence Report was 16 May 2013.

1.2. APPLICATION OF THE CRITERIA

In accordance with Article 140(1) of the Treaty, the Convergence Reports shall examine the compatibility of national legislation with Articles 130 and 131 of the Treaty and the Statute of the European System of Central Banks (ESCB) and of the European Central Bank. The reports shall also examine the achievement of a high degree of sustainable convergence by reference to the fulfilment of the four convergence criteria dealing

with price stability, public finances, exchange rate stability and long term interest rates as well as some additional factors. The four convergence criteria are developed further in a Protocol annexed to the Treaty (Protocol No 13 on the convergence criteria).

1.2.1. Compatibility of legislation

In accordance with Article 140(1) of the Treaty, the legal examination includes an assessment of compatibility between a Member State's legislation, including the statute of its national central bank, and Articles 130 and 131 of the Treaty. This assessment mainly covers three areas.

- First, the independence of the national central bank and of the members of its decision-making bodies, as laid down in Article 130, must be assessed. This assessment covers all issues linked to a national central bank's institutional financial independence and to the personal independence of the members of its decision-making bodies.
- Second, in accordance with Articles 123 and 124 of the Treaty, the compliance of the national legislation is verified against the prohibition of monetary financing and privileged access. The prohibition of monetary financing is laid down in Article 123(1) of the Treaty, which prohibits overdraft facilities or any other type of credit facility with the ECB or the central banks of Member States in favour of Union institutions, bodies, offices or agencies, central governments, regional, local or other public authorities, other bodies governed by public law, or public undertakings of Member States; and the purchase directly from these public sector entities by the ECB or central banks of debt instruments. As regards the prohibition on privileged access, the central banks, as public authorities, may not take measures granting privileged access by the public sector to financial institutions if such measures are not based on prudential considerations.
- Third, the integration of the national central bank into the ESCB has to be examined, in order to ensure that at the latest by the moment of euro adoption, the objectives of the national central bank are compatible with the objectives of the ESCB as formulated in Article 127 of the Treaty. What is more, the provisions on tasks

in national central banks laws are assessed against the relevant provisions of the Treaty and the ESCB/ECB Statute.

1.2.2. Price stability

The price stability criterion is defined in the first indent of Article 140(1) of the Treaty: “the achievement of a high degree of price stability [...] will be apparent from a rate of inflation which is close to that of, at most, the three best performing Member States in terms of price stability”.

Article 1 of the Protocol on the convergence criteria further stipulates that “the criterion on price stability [...] shall mean that a Member State has a price performance that is sustainable and an average rate of inflation, observed over a period of one year before the examination, that does not exceed by more than 1.5 percentage points that of, at most, the three best performing Member States in terms of price stability. Inflation shall be measured by means of the consumer price index on a comparable basis, taking into account differences in national definitions”.

Since national consumer price indices (CPIs) diverge substantially in terms of concepts, methods and practices, they do not constitute the appropriate means to meet the Treaty requirement that inflation must be measured on a comparable basis. To this end, the Council adopted on 23 October 1995 a framework regulation⁽¹⁹⁾ setting the legal basis for the establishment of a harmonised methodology for compiling consumer price indices in the Member States. This process resulted in the production of the Harmonised Indices of Consumer Prices (HICPs), which are used for assessing the fulfilment of the price stability criterion. Until December 2005, HICP series had been based on 1996 as the reference period. A Commission Regulation (EC) No 1708/2005⁽²⁰⁾ provided the basis for a change of the HICP index base reference period from 1996=100 to 2005=100.

⁽¹⁹⁾ Council Regulation (EC) No 2494/95 of 23 October 1995 concerning harmonised indices of consumer prices (OJ L 257, 27.10.1995, pp. 1-4), amended Regulations (EC) No 1882/2003 and No 596/2009 of the European Parliament of the Council.

⁽²⁰⁾ Commission Regulation (EC) No 1708/2005 of 19 October 2005 laying down detailed rules for the implementation of Council Regulation (EC) No 2494/95 as regards the common index reference period for the harmonised index of consumer prices, and amending Regulation (EC) No 2214/96.

Box 1.2: Assessment of price stability and the reference value

The numerical part of the price stability criterion implies a comparison between a Member State's average price performance and a reference value.

A Member State's **average rate of inflation** is measured by the percentage change in the unweighted average of the last 12 monthly indices relative to the unweighted average of the 12 monthly indices of the previous period, rounded to one decimal. This measure captures inflation trends over a period of one year as requested by the provisions of the Treaty. Using the commonly used inflation rate – calculated as the percentage change in the consumer price index of the latest month over the index for the equivalent month of the previous year – would not meet the one year requirement. The latter measure may also vary importantly from month to month because of exceptional factors.

The **reference value** is calculated as the unweighted average of the average rates of inflation of, at most, the three best-performing Member States in terms of price stability plus 1.5 percentage points. The outcome is rounded to one decimal. While in principle the reference value could also be calculated on the basis of the price performance of only one or two best performing Member States in terms of price stability, it has been existing practice to select the three best performers. Defining the reference value in a relative way (as opposed to a fixed reference value) allows to take into account the effects of a common shock that affects inflation rates across all Member States.

As Article 140(1) of the Treaty refers to 'Member States' and does not make a distinction between euro area and other Member States, the Convergence Reports select the three best performers from all Member States – EU-15 for the Convergence Reports before 2004, EU-25 for the reports between 2004 and 2006 and EU-27 for reports as of 2007.

The notion of '**best performer**' is not defined explicitly in the Treaty. It is appropriate to interpret this notion in a non-mechanical manner, taking into account the state of the economic environment at the time of the assessment. In previous Convergence Reports, when all Member States had a positive rate of inflation, the group of best performers in terms of price stability naturally consisted of those Member States which had the lowest positive average rate of inflation. In the 2004 report, Lithuania was not taken into account in the calculation of the reference value because its negative rate of inflation, which was due to country-specific economic circumstances, was significantly diverging from that of the other Member States, making Lithuania a de facto outlier that could not be considered as 'best performer' in terms of price stability (Lithuania's average 12-month inflation was at that time 2.3 percentage points below the euro area average 12-month inflation). In 2010, in an environment characterised by exceptionally large common shocks (the global economic and financial crisis and the associated sharp fall in commodity prices), a significant number of countries faced episodes of negative inflation rates (the euro area average inflation rate in March 2010 was only slightly positive, at 0.3%). In this context, Ireland was excluded from the best performers, i.e. the only Member State whose average inflation rate deviated by a wide margin from that of the euro area and other Member States, mainly due to the severe economic downturn in that country (Ireland's average 12-month inflation was at that time -2.3% and that of the euro area 0.3%). At the current juncture, it is warranted to exclude Greece from the best performers, as its inflation rate and profile deviate by a wide margin from the euro area average, mainly reflecting the severe adjustment needs and exceptional situation of the Greek economy, and including it would unduly affect the reference value and thus the fairness of the criterion. In April 2013, the 12-month average inflation rate of Greece was 0.4% and that of the euro area 2.2%, with the gap between the two forecast to increase further in the months ahead. Table 1.1 lists the reference value in the Convergence Reports issued since 1998.

(Continued on the next page)

Box (continued)

Table 1:

Inflation reference value in previous and current Convergence Reports

Convergence Report adoption date	Cut-off month	Three best performers ^{1) 2)}	Reference value ³⁾	Euro area average inflation rate ⁴⁾
1998	January 1998	Austria, France, Ireland	2.7	1.5
2000	March 2000	Sweden, France, Austria	2.4	1.4
2002	April 2002	United Kingdom, France, Luxembourg ⁵⁾	3.3	2.4
2004	August 2004	Finland, Denmark, Sweden	2.4	2.1
2006 May	March 2006	Sweden, Finland, Poland	2.6	2.3
2006 December	October 2006	Poland, Finland, Sweden	2.8	2.2
2007	March 2007	Finland, Poland, Sweden	3.0	2.1
2008	March 2008	Malta, Netherlands, Denmark	3.2	2.5
2010	March 2010	Portugal, Estonia, Belgium	1.0	0.3
2012	March 2012	Sweden, Ireland, Slovenia	3.1	2.8
2013	April 2013	Sweden, Latvia, Ireland	2.7	2.2

1) EU15 until April 2004; EU25 between May 2004 and December 2006; EU27 from January 2007 onwards.

2) In case of equal rounded average inflation for several potential best performers, the ranking is determined on the basis of unrounded data.

3) Reference values are only computed at the time of Convergence Reports. All calculations of the reference value between the Convergence Reports are purely illustrative.

4) Measured by the percentage change in the arithmetic average of the latest 12 monthly indices relative to the arithmetic average of the 12 monthly indices of the previous period.

5) Based on revised data, Germany would replace Luxembourg as one of the three Member States with the lowest 12-month average inflation in April 2002. This change would not affect the price and long-term interest rate reference values in April 2002

Sources: Eurostat and Commission services.

As has been the case in past convergence reports, a Member State's average rate of inflation is measured by the percentage change in the arithmetic average of the last 12 monthly indices relative to the arithmetic average of the 12 monthly indices of the previous period. The reference value is calculated as the arithmetic average of the average rate of inflation of the three best-performing Member States in terms of price stability plus 1.5 percentage points.

Over the 12-month period covering May 2012-April 2013, the three best-performing Member States in terms of price stability were Sweden (0.8%), Latvia (1.3%) and Ireland (1.6%), yielding a reference value of 2.7%. Greece was excluded from among the best performers, as its inflation rate and profile deviate by a wide margin from the euro area average, mainly reflecting the severe adjustment needs and exceptional situation of the Greek economy (see Box 1.2).

The Protocol on the convergence criteria not only requires Member States to have achieved a high degree of price stability but also calls for a price performance that is sustainable. The requirement of sustainability aims at ensuring that the degree of price stability and inflation convergence achieved

in previous years will be maintained after adoption of the euro. This deserves particular attention in the current juncture as the financial turmoil exposed unsustainable price developments in many EU Member States, including euro area countries, in the pre-crisis period.

Inflation sustainability implies that the satisfactory inflation performance must essentially be due to the adequate behaviour of input costs and other factors influencing price developments in a structural manner, rather than reflecting the influence of temporary factors. Therefore, this Technical Annex examines also the role of the macroeconomic situation and policy stance in inflation performance, developments in unit labour costs as a result of trends in labour productivity and nominal compensation per head, developments in import prices to assess how external price developments have impacted on domestic inflation. Similarly, the impact of administered prices and indirect taxes on headline inflation is also considered.

Box 1.3: Excessive deficit procedure

The excessive deficit procedure is specified in Article 126 of the Treaty, the associated Protocol on the excessive deficit procedure and Council Regulation (EC) No 1467/97 on speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure⁽¹⁾, which is the “corrective arm” of the Stability and Growth Pact. Together, they determine the steps to be followed to reach a Council decision on the existence of an excessive deficit, which forms the basis for the assessment of compliance with the convergence criterion on the government budgetary position. As part of an overall strengthening of economic governance in the Union, Council Regulation (EC) No 1467/97 was amended in 2011. In particular, a numerical benchmark was introduced for operationalising the debt criterion in Article 126(2) of the Treaty.

Article 126(1) states that Member States are to avoid excessive government deficits. The Commission is required to monitor the development of the budgetary situation and of the stock of government debt in the Member States with a view to identifying gross errors (Article 126(2)). In particular, compliance with budgetary discipline is to be examined by the Commission on the basis of the following two criteria:

“(a) whether the ratio of the planned or actual government deficit to gross domestic product exceeds a reference value [specified in the Protocol as 3 percent], unless:

- either the ratio has declined substantially and continuously and reached a level that comes close to the reference value;
- or, alternatively, the excess over the reference value is only exceptional and temporary and the ratio remains close to the reference value;

(b) whether the ratio of government debt to gross domestic product exceeds a reference value [specified in the Protocol as 60 percent], unless the ratio is sufficiently diminishing and approaching the reference value at a satisfactory pace”.

According to the Protocol on the excessive deficit procedure, the Commission provides the statistical data for the implementation of the procedure. As part of the application of this Protocol, Member States have to notify data on government deficits, government debt, nominal GDP and other associated variables twice a year, before 1 April and before 1 October⁽²⁾. After each reporting date, Eurostat examines whether the data are in conformity with ESA95⁽³⁾ rules and related Eurostat decisions and, if they are, validates them.

The Commission is required to prepare a report if a Member State does not fulfil the requirements under one or both of the criteria given above (Article 126(3)). The report also has to take into account whether the government deficit exceeds government investment expenditure and all other relevant factors. These include developments in the medium-term economic position⁽⁴⁾ the medium-term budgetary position of the Member State⁽⁵⁾, in the medium-term government debt position⁽⁶⁾, as well as any other factors which, in the opinion of the Member State concerned, are relevant and which the Member State has put forward to the Council and the Commission. In that context, particular consideration shall be given to financial contributions to fostering international solidarity and achieving the policy goals of the Union, the debt incurred in the form of bilateral and multilateral support between Member States in the context of safeguarding financial stability, and the debt related to financial stabilisation operations during major financial disturbances.

⁽¹⁾ OJ L 209, 2.8.1997, p. 6. Regulation as amended by Regulation (EC) No 1056/2005 (OJ L 174, 7.7.2005, p. 5).

⁽²⁾ Council Regulation (EC) No 479/2009 on the application of the Protocol on the excessive deficit procedure (OJ L 145, 10.06.2009, p1).

⁽³⁾ European System of National and Regional Accounts, adopted by Council Regulation (EC) No 2223/96 (OJ L 310, 30.11.1996, p. 1). Regulation as last amended by Regulation (EC) No 400/2009 of the European Parliament and of the Council (OJ L 126, 21.5.2009, p. 11).

⁽⁴⁾ In particular, potential growth, including the various contributions, cyclical developments, and the private sector net savings position.

⁽⁵⁾ In particular, the record of adjustment towards the medium-term budgetary objective, the level of the primary balance and developments in primary expenditure, the implementation of policies in the context of the prevention and correction of excessive macroeconomic imbalances and in the context of the common growth strategy of the Union, as well as the overall quality of public finances, in particular the effectiveness of national budgetary frameworks.

⁽⁶⁾ In particular, its dynamics and sustainability, including, risk factors including the maturity structure and currency denomination of the debt, stock-flow adjustment and its composition, accumulated reserves and other financial assets, guarantees, in particular those linked to the financial sector, and any implicit liabilities related to ageing and private debt, to the extent that it may represent a contingent implicit liability for the government.

(Continued on the next page)

Box (continued)

The Council and the Commission shall make a balanced overall assessment of all the relevant factors. Those factors shall be taken into account in the steps leading to the decision on the existence of an excessive deficit when assessing compliance on the basis of the debt criterion. When assessing compliance on the basis of the deficit criterion in a country with a debt ratio exceeding the reference value, those factors shall be taken into account in the steps leading to the decision on the existence of an excessive deficit subject to the double condition that the deficit is close to the reference value and its excess over it is temporary. Due consideration is foreseen for pension reforms introducing a multi-pillar system including a mandatory, fully-funded pillar and the net cost of the publicly managed pillar. ⁽⁷⁾

The next step in the procedure is the formulation by the Economic and Financial Committee of an opinion on this report, which according to the Stability and Growth Pact must occur within two weeks of its adoption by the Commission (Article 126(4)). If it considers that an excessive deficit exists or may occur, the Commission addresses an opinion to the Council (Article 126(5)). Then, on the basis of a Commission proposal, the Council decides, after an overall assessment, including any observation that the concerned Member State may have, whether an excessive deficit exists (Article 126(6)). The Stability and Growth Pact prescribes that any such decision has to be adopted as a rule within four months of the reporting dates (1 April, 1 October).

At the same time as deciding on the existence of an excessive deficit, the Council has to issue a recommendation to the Member State concerned with a view to bringing that situation to an end within a given period, on the basis of a Commission recommendation (Article 126(7)). According to the Stability and Growth Pact, the Council recommendation has to specify when the correction of the excessive deficit should be completed, the annual budgetary targets that the Member State concerned has to achieve, and has to include a maximum deadline of six months at most for effective action to be taken by the Member State concerned. Within this deadline, the Member State concerned shall report to the Council on action taken. The report shall include targets for government expenditure and revenue and for the discretionary measures consistent with the Council's recommendation, as well as information on the measures taken and the nature of those envisaged to achieve the targets.

If effective action has been taken in compliance with a recommendation under Article 126(7) and, compared with the economic forecasts in this recommendation, unexpected adverse economic events with major unfavourable consequences for government finances occur subsequent to its adoption, the Council may decide, on a recommendation from the Commission, to adopt a revised recommendation under the same article, which may notably extend the deadline for the correction of the excessive deficit by one year. In the case of severe economic downturn for the euro area or the EU as a whole, the Council may also decide, on recommendation by the Commission, to adopt a revised recommendation under Article 126(7), provided that this does not endanger fiscal sustainability in the medium term.

Where it establishes that there has been no effective action in response to its recommendations, the Council adopts a decision under Article 126(8) on the basis of a Commission recommendation immediately after the expiry of the deadline for taking action (or at any time thereafter when monitoring of the action taken by the Member State indicates that action is not being implemented or is proving to be inadequate). The provisions of Article 126(9 and 11), on enhanced Council surveillance and ultimately sanctions in case of non-compliance, as well as the new enforcement mechanisms introduced in 2011, are not applicable to Member States with a derogation (that is, those that have not yet adopted the euro), which is the case of the Member State considered in this report. Following a Council decision establishing, under Article 126(8), that the Member State did not take effective action in response to a Council recommendation under Article 126(7), the Council, on recommendation by the Commission, addresses to Member States with a derogation a new recommendation under Article 126(7).

⁽⁷⁾ Where the excess of the deficit over the reference value reflects the implementation of a pension reform introducing a multi-pillar system that includes a mandatory, fully funded pillar, the Council and the Commission shall also consider the cost of the reform when deciding on the existence of an excessive deficit, as long as the deficit does not significantly exceed a level that can be considered close to the reference value, and the debt ratio does not exceed the reference value, provided that overall fiscal sustainability is maintained.

(Continued on the next page)

European Commission
Convergence Report 2013

Box (continued)

When, in the view of the Council, the excessive deficit in the Member State concerned has been corrected, the Council abrogates its decision on the existence of an excessive deficit, again on the basis of a Commission recommendation (Article 126(12)).

From a forward-looking inflation perspective, the report includes an assessment of medium-term prospects for price developments. The analysis of factors that have an impact on the inflation outlook – cyclical conditions, labour market developments and credit growth – is complemented by a reference to the most recent Commission services' forecast of inflation. That forecast can subsequently be used to assess whether the Member State is likely to meet the reference value also in the months ahead⁽²¹⁾. Medium-term inflation prospects are also assessed by reference to the economies' key structural characteristics, including the functioning of the labour and product markets.

1.2.3. Public finances

The convergence criterion dealing with the government budgetary position is defined in the second indent of Article 140(1) of the Treaty as “the sustainability of the government financial position: this will be apparent from having achieved a government budgetary position without a deficit that is excessive as determined in accordance with Article 126(6)”. Furthermore, Article 2 of the Protocol on the convergence criteria states that this criterion means that “at the time of the examination the Member State is not the subject of a Council decision under Article 126(6) of the said Treaty that an excessive deficit exists”.

The convergence assessment in the budgetary area is thus directly linked to the excessive deficit procedure which is specified in Article 126 of the Treaty and further clarified in the Stability and Growth Pact (see Box 1.3 for further information

⁽²¹⁾ According to the Commission services' Spring 2013 Forecast, the inflation reference value is forecast to stand at 2.4% in December 2013, with Portugal, Sweden and Cyprus as best performers in terms of price stability. Greece has been excluded from the best performers in December 2013 as its average inflation rate is forecasted to deviate from the euro area average by a wide margin. The forecast of the reference value is subject to significant uncertainties given that it is calculated on the basis of the inflation forecasts for the three Member States projected to be the best performers in terms of price stability in the forecast period, thereby increasing the possible margin of error.

on the excessive deficit procedure as strengthened by the 2011 reform of the Stability and Growth Pact). The existence of an excessive deficit is determined by Regulation 1467/97 as amended in 2005 and 2011 (most recently under the "Six-Pack") which sets out the way in which government deficit and debt levels are used to assess whether an excessive deficit exists, under article 126 of TFEU. The convergence assessment in the budgetary area is therefore judged by whether a Council decision under 126(6) exists, and the Member State needs to comply with the deficit and debt requirements elaborated in regulation 1467/97 to ensure that it is not subject to such a decision⁽²²⁾.

The issue of sustainability deserves particular attention at a time when the financial crisis has significantly impacted on the fiscal positions in many Member States. Related to this, economic governance in the EMU was substantially strengthened in 2011. This included, inter alia, the operationalisation of the debt criterion in the Excessive Deficit Procedure⁽²³⁾.

1.2.4. Exchange rate stability

⁽²²⁾ The definition of the general government deficit used in this report is in accordance with the excessive deficit procedure, as was the case in previous convergence reports. In particular, interest expenditure, total expenditure and the overall balance include net streams of interest expenditure resulting from swaps arrangements and forward rate agreements. Government debt is general government consolidated gross debt at nominal value (Council Regulation 479/2009). Information regarding the excessive deficit procedure and its application to different Member States since 2002 can be found at: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/deficit/index_en.htm.

⁽²³⁾ A directive on minimum requirements for national budgetary frameworks, two new regulations on macroeconomic surveillance and three regulations amending the Stability and Growth Pact and complementing it with new enforcement mechanisms for euro area Member States entered into force on 13 December 2011. Besides the operationalisation of the debt criterion in the Excessive Deficit Procedure mentioned in Box 1.3, the amendments introduced a number of important novelties in the Stability and Growth Pact, in particular an expenditure benchmark to complement the assessment of progress towards the country-specific medium-term budgetary objective.

Box 1.4: Data for the interest rate convergence

The fourth indent of Article 140(1) of the Treaty requires that the durability of nominal convergence and exchange rate stability in Member States should be assessed by reference to long-term interest rates. Article 4 of the Protocol on the convergence criteria adds that these “Interest rates shall be measured on the basis of long-term government bonds or comparable securities, taking into account differences in national definitions”.

Article 5 of the Protocol requires that the Commission should provide the statistical data used for the application of the convergence criteria. However, in the context of the interest rate criterion, the ECB has developed the criteria for harmonising the series of yields on benchmark 10 year bonds on behalf of Eurostat and collects the data from the central banks. The selection of bonds for inclusion in this series is based on the following criteria:

- issued by central government;
- a residual maturity as close as possible to 10 years;
- adequate liquidity, which is the main selection criterion; the choice between a single benchmark or the simple average of a sample is based on this requirement;
- fixed coupon;
- yield gross of tax.

The representative interest rates used in this report (for Latvia, Sweden and Ireland) are calculated on the basis of secondary market rates, using single benchmark bonds. For Latvia and Sweden, the residual maturity of the benchmark bond is close to 10 years, while for Ireland it is close to 7½ years.

Data used in this Report can be found on Eurostat (“Maastricht criterion bond yields (mcby): EMU convergence criterion bond yields”, code: tec00097). The same series is also published by the ECB’s Statistical Data Warehouse (code IRS.M.Country Code.U2.L.L40.CI.0000.EUR.N.Z).

The Treaty refers to the exchange rate criterion in the third indent of Article 140(1) as “the observance of the normal fluctuation margins provided for by the exchange-rate mechanism of the European Monetary System, for at least two years, without devaluing against the euro”.

Article 3 of the Protocol on the convergence criteria stipulates: “The criterion on participation in the exchange rate mechanism of the European Monetary System (...) shall mean that a Member State has respected the normal fluctuation margins provided for by the exchange-rate mechanism of the European Monetary System without severe tensions for at least the last two years before the examination. In particular, the Member State shall not have devalued its currency’s bilateral central rate against the euro on its own initiative for the same period”⁽²⁴⁾. Based on the Council Resolution

on the establishment of the ERM II⁽²⁵⁾, the European Monetary System has been replaced by the Exchange Rate Mechanism II upon the introduction of the euro, and the euro has become the centre of the mechanism.

In its assessment of the exchange rate stability criterion, the Commission takes into account developments in auxiliary indicators such as foreign reserve developments and short-term interest rates, as well as the role of policy measures, including foreign exchange interventions, in maintaining exchange rate stability.

Latvia was still under an international balance-of-payments assistance programme during the first part of the assessment period for this report. In order to determine whether this constitutes evidence that a country has faced severe tensions

⁽²⁴⁾ In assessing compliance with the exchange rate criterion, the Commission examines whether the exchange rate has remained close to the ERM II central rate, while reasons for an appreciation may be taken into account, in accordance with the Common Statement on Acquiring

Countries and ERM2 by the Informal ECOFIN Council, Athens, 5 April 2003.

⁽²⁵⁾ 97/C 236/03 of 16 June 1997, OJ C 236, 2.8.1997, p.5.

European Commission
Convergence Report 2013

in its exchange rate, the Commission examines the role played by official external financing during the assessment period.

As in previous reports, the assessment of this criterion verifies the participation in ERM II and examines exchange rate behaviour within the mechanism. The relevant period for assessing exchange rate stability in this Technical Annex is 17 May 2011 to 16 May 2013.

1.2.5. Long-term interest rates

The fourth indent of Article 140(1) of the Treaty requires “the durability of convergence achieved by the Member State with a derogation and of its participation in the exchange rate mechanism being reflected in the long-term interest rate levels”. Article 4 of the Protocol on the convergence criteria further stipulates that “the criterion on the convergence of interest rates (...) shall mean that, observed over a period of one year before the examination, a Member State has had an average nominal long-term interest rate that does not exceed by more than two percentage points that of, at most, the three best performing Member States in terms of price stability. Interest rates shall be measured on the basis of long-term government bonds or comparable securities, taking into account differences in national definitions” (see Box 1.4).

In the 2012 Convergence Report, the long-term interest rate of Ireland, one of the three best-performing Member States in terms of price stability also at that time, was not included in the calculation of the reference value for the long-term interest rate criterion due to the severe distortions in its sovereign bond market ⁽²⁶⁾. However, supported by the successful implementation of its financial assistance programme, the long-term interest rate of Ireland has converged significantly closer to that of other euro area Member States since then and Ireland’s bond market access improved considerably ⁽²⁷⁾. This suggests that the long-term interest rate of Ireland became an

economically meaningful benchmark, which would not distort the reference value any more.

For the assessment of the criterion on the convergence of interest rates, yields on benchmark 10-year bonds have been taken, using an average rate over the latest 12 months. The reference value is calculated as the simple average of the average long-term interest rates of the three best-performing Member States in terms of price stability plus 2 percentage points. In April 2013, the reference value, derived from the average interest rate in Sweden (1.6%), Latvia (3.8%) and Ireland (5.1%), was 5.5%.

1.2.6. Additional factors

The Treaty in Article 140 also calls for an examination of other factors relevant to economic integration and convergence. These additional factors include financial and product market integration and the development of the balance of payments. The examination of the development of unit labour costs and other price indices, which is also prescribed by Article 140 of the Treaty, is covered in the subchapter on price stability.

The assessment of additional factors is an important indication of whether the integration of a Member State into the euro area would proceed without difficulties. As regards the balance of payments, the focus is on the situation and development of the external balance ⁽²⁸⁾. Integration of product markets is assessed through trade, foreign direct investment and a smooth functioning of the internal market. Finally, progress in financial integration is examined, together with the impact of the financial crisis, the main characteristics, structures and trends of the financial sector and compliance with the acquis of the Union in this area.

⁽²⁶⁾ In March 2012, the 12-month average long-term interest rate in Ireland was 9.1%. Ireland has been the beneficiary of an EU/IMF financial assistance programme since December 2010 and it had practically no market access.

⁽²⁷⁾ Disruptions were still present in Ireland’s sovereign debt market during the reference period, but were gradually diminishing with the successful implementation of its EU/IMF financial assistance programme. In March 2013 Ireland issued a 10-year bond of EUR 5 billion with a yield of 4.15%.

⁽²⁸⁾ The external balance is defined as the combined current and capital account (net lending/borrowing vis-à-vis the rest of the world). This concept permits in particular to take full account of external transfers (including EU transfers), which are partly recorded in the capital account. It is the concept closest to the current account as defined when the Maastricht Treaty was drafted.

Box 1.5: The Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP)**The Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP): key elements**

A key lesson from the economic and financial crisis has been that the economic governance framework underpinning EMU needed to be further strengthened to address the issue of unsustainable macroeconomic trends. The new procedure on prevention and correction of macroeconomic imbalances – the Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP) – responds to this need and was one of the key elements of the legislative package (the "6-pack") to enhance the governance structures in EMU.

A two-step approach with a preventive and a corrective arm

The overall design of the MIP includes a "preventive" arm and a stronger "corrective" arm for more serious cases. For euro area countries, the corrective arm is supplemented by an enforcement mechanism including the possibility of financial sanctions. The procedure relies on a two-step approach where the first step consists of an alert mechanism that aims to identify Member States with potentially emerging macroeconomic imbalances and which require more in-depth investigation. If, on the basis of such an in-depth analysis, the situation is considered unproblematic no further steps are taken. If the Commission however considers that macroeconomic imbalances exist, it may come forward with proposals for policy recommendations for the Member State concerned (which will be – in the preventive arm – part of the integrated package of recommendations under the European semester). In case the in-depth review points to severe imbalances in a Member State, the Council would declare the existence of an excessive imbalance and adopt a recommendation asking the Member State to present a Corrective Action Plan (CAP). After submission of the CAP by the Member State, the Council would assess the CAP which either can be deemed sufficient or insufficient; if found insufficient, the Member State should present a new CAP. If the new CAP is again found insufficient, a fine can be imposed (0.1% of GDP), though just for euro area Member States⁽¹⁾. When a sufficient CAP is in place, the Council will assess whether or not the Member State concerned has taken the recommended actions according to the set deadlines. For euro area Member States a first assessment of non-compliance would lead to an interesting-bearing deposit (0.1% of GDP). After a second decision by the Council declaring non-compliance, the Council can take the decision to convert the deposit into an annual fine. If the Council considers that the Member State has taken the recommended corrective action, but imbalances are not yet corrected, the procedure will be placed in abeyance. If the Council considers that the Member State concerned has taken the appropriate action and the Member State is no longer experiencing excessive imbalances, the procedure will be closed.

The alert mechanism scoreboard: design and rationale

The scoreboard is an element of the alert mechanism and is intended to facilitate the identification of trends of imbalances that are under the scope of the MIP and require closer examination. In line with the different challenges facing the Member States, it comprises indicators of the external position (current account and net international investment position), competitiveness developments (real effective exchange rates, unit labour cost, export market shares) and indicators of internal imbalances (private sector and general government debt, private sector credit flow, house prices and the unemployment rate). The scoreboard thus encompasses variables where both the economic literature and recent experiences suggest associations with economic crises, while indicative alert thresholds were identified for each indicator.

The 2013 Alert Mechanism Report (AMR)

As the first step of the MIP process of 2013, the Commission published its second Alert Mechanism Report in November 2012. The AMR made an economic reading of the scoreboard as foreseen by the legislation and on this basis, similarly to the conclusion of the 2012 AMR, Latvia was not identified for an in-depth review related to possible imbalances.

⁽¹⁾ These decisions are taken with so called "reversed qualified majority voting" (RQMV), which implies that there needs to be a majority against taking the step (as opposed to the normal approach where a decision needs the backing of a qualified majority).

Starting with the 2012 Convergence Report, the convergence assessment is aligned with the broader "European semester" approach which takes an integrated and upstream look at the economic policy challenges facing the EMU in ensuring fiscal sustainability, competitiveness,

European Commission
Convergence Report 2013

financial market stability and economic growth. The section on additional factors makes reference to the surveillance of macroeconomic imbalances under the Macro-economic Imbalance Procedure, which was adopted in December 2011 as one of the key elements of the legislative package (the "Six-Pack") to enhance the governance structures in EMU, and integrates its results into the assessment.

2. LATVIA

2.1. LEGAL COMPATIBILITY

2.1.1. Introduction

The Bank of Latvia (Latvijas Banka) was founded in 1922 and re-instated in 1991, under the Law on the Bank of Latvia (hereinafter: BoL Law).

Following the assessment of the Convergence Report from 2012, the Latvian Government, in cooperation with Latvijas Banka, prepared amendments to the BoL Law, which the Latvian Parliament (Saeima) adopted on 10 January 2013. The last amendment of the BoL Law prior to the changes in 2013 dates back to 2009.

The Council of Latvijas Banka is the decision making body of the Bank and consists of the Governor, the Deputy Governor and six other Council members. The Governor is appointed by the Saeima upon recommendation of at least ten of its members. The Deputy Governor and the other members of the Council of Latvijas Banka are appointed by the Saeima upon the proposal of the Governor. The Governor, the Deputy Governor and the other members of the Council of Latvijas Banka hold office for six years.

2.1.2. Objectives

The objectives of Latvijas Banka are compatible with the TFEU.

An imperfection under the former BoL Law (2009) regarding the objective of Latvijas Banka has been remedied. In line with Article 127(1) of the TFEU, Article 3 of the new BoL Law now clearly states that the primary objective of the Bank is to maintain price stability.

2.1.3. Central bank independence

No incompatibilities or imperfections with the TFEU and the ECB/ESCB Statute exist in this respect given that the incompatibilities and imperfections of the former BoL Law with regard to the independence of the Central Bank as enshrined in the TFEU and the ESCB/ECB Statute have been remedied.

A provision of the BoL Law (2009) under which the Saeima by means of a resolution could liquidate Latvijas Banka and thereby breach the financial and institutional independence of the Bank has been repealed.

Articles 22 and 28 of the new BoL Law have brought the rules on resignation, absence and dismissal of the Governor including the right of judicial review of dismissal before the Court of Justice of the EU in line with the provisions of the TFEU and the ECB/ESCB Statute on the Central Bank independence.

Pursuant to the new Article 13 of the BoL Law, the prohibition of Latvijas Banka to seek or take instructions from the Government or any other institution explicitly includes also the prohibition to seek or take instructions from Union institutions, bodies, offices or agencies as referred to in Article 130 of the TFEU and Article 7 of the ESCB/EC Statute.

With regard to the financial independence of Latvijas Banka, the new Article 18¹ of the BoL Law now provides that parts of the profits and payments for the usage of state capital shall be transferred to the state general budget only after accumulated losses in the previous years, if any, have been covered.

2.1.4. Prohibition of monetary financing and privileged access

Following the changes introduced by the new BoL Law there is no longer any incompatibility with regard to the prohibition of monetary financing under Article 123 of the TFEU.

The new Article 36 of the BoL Law has clarified the scope of the public sector entities falling within the ambit of the prohibition under Article 123 TFEU. Now Article 36 of the BoL Law states clearly that Latvijas Banka shall not be entitled to grant any type of credit facilities and purchase debt instruments in accordance with Article 123 of the TFEU and Article 21 of the ECB/ESCB Statute.

2.1.5. Integration in the ESCB

There are no incompatibilities or imperfections as to the integration of the BoL into the ESCB.

Table 2.1:
Latvia - Components of inflation

	(percentage change) ¹⁾							weights
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Apr-13	in total
HICP	10.1	15.3	3.3	-1.2	4.2	2.3	1.3	1000
Non-energy industrial goods	3.3	2.7	0.0	-3.5	-1.0	-1.5	-1.4	237
Energy	10.4	27.3	4.0	5.4	13.5	8.7	4.3	159
Unprocessed food	12.3	13.7	0.4	-0.1	3.8	2.2	3.3	103
Processed food	14.4	27.4	6.8	1.0	9.1	2.5	1.2	207
Services	12.9	15.4	4.7	-4.5	0.5	1.7	1.2	293
HICP excl. energy and unproc. food	9.7	13.8	3.5	-2.7	2.4	0.9	0.4	738
HICP at constant taxes	9.8	13.6	-1.9	-1.4	2.7	2.4	1.7	1000
Administered prices HICP	16.6	31.8	17.6	2.1	7.3	7.4	4.2	142

1) Measured by the arithmetic average of the latest 12 monthly indices relative to the arithmetic average of the 12 monthly indices in the previous period.

Sources: Eurostat, Commission services.

Following the amendments to Articles 4, 5, 7, 9, 15, 26, 34 to 38 and 43 of the BoL Law, the incompatibilities and imperfections described in the Convergence Report from 2012 with regard to the ESCB/ECB tasks have been remedied.

2.1.6. Assessment of compatibility

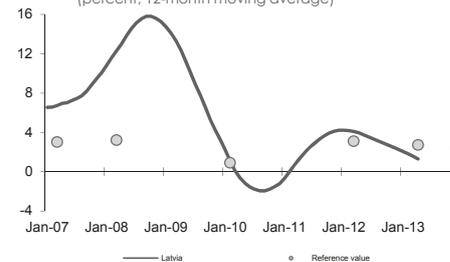
The Law on the Bank of Latvia as amended is fully compatible with Articles 130 and 131 of the TFEU.

2.2. PRICE STABILITY

2.2.1. Respect of the reference value

The 12-month average inflation rate for Latvia, which is used for the convergence assessment, was above the reference value at the time of the last convergence assessment in 2012. Since then, average annual inflation declined from above 4% to well below 2%. In April 2013, the reference value was 2.7%, calculated as the average of the 12-month average inflation rates in Sweden, Latvia and Ireland plus 1.5 percentage points. The average inflation rate in Latvia during the 12 months to April 2013 was 1.3%, i.e. 1.4 percentage points below the reference value. It is projected to remain below the reference value in the months ahead.

Graph 2.1: Latvia - Inflation criterion since 2007
(percent, 12-month moving average)

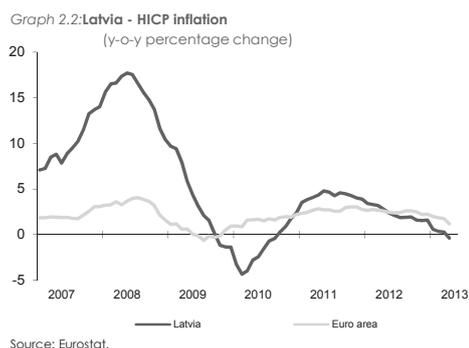


Note: The dots in December 2013 show the projected reference value and 12-month average inflation in the country.
Sources: Eurostat, Commission services' Spring 2013 Forecast.

2.2.2. Recent inflation developments

In previous years, Latvia's inflation rate moved in quite a wide range mainly as a consequence of volatile commodity price movements and a very intense business cycle. These factors were amplified by the composition of the consumer basket, which includes a relatively high share of food and energy products and significant taxation changes.

HICP inflation ⁽²⁹⁾ peaked at over 17% in 2008, with price dynamics turning around sharply after the intra-year collapse of demand. Significant nominal wage adjustment and a correction in import prices led to almost a year of negative headline inflation from October 2009. Inflation however rose from -2.8% in April 2010 to 4.8% by May 2011, as the cycle turned and a new global commodity price shock set in, exacerbated by the impact of a regional drought and the effect of indirect tax increases. From that local peak, annual inflation fell to -0.4% by April 2013, helped mainly by a continuing wage restraint in the Latvian economy, a decreasing contribution from food and energy prices and the cut of the standard VAT rate by 1 percentage point as of July 2012. Average HICP inflation slowed from 4.2% in 2011 to 2.3% in 2012.



Core inflation (measured as HICP inflation excluding energy and unprocessed food) has been well below headline inflation in recent years, highlighting the strong effect that rising commodity prices had on inflation. However, the gap closed in early 2013, as energy inflation fell below zero and core inflation stood at -0.4% in April 2013. In mid-2011, processed food prices temporarily lifted core inflation to over 3%, but it

⁽²⁹⁾ Eurostat has been reviewing the statistical practices used to compile the HICP in Latvia against HICP methodology and other guidelines and good practices in the field of consumer price indices. Eurostat considers that the methods used for producing the Latvian HICP are of a good standard. Eurostat's recommendations have been followed and the quality of the consumer price statistics for Latvia improved during recent years. The representativity of the Latvian HICP in terms of accuracy and reliability is adequate. There were no apparent instances of non-compliance with the HICP methodology. The Latvian data pass all standard HICP validation tests – they are internally consistent. Latvian HICP data should therefore be considered comparable to the HICPs of other EU countries. The full report will be published in the relevant section on Eurostat's website.

has declined since then as underlying price and cost pressures from the real economy remained subdued. In contrast to Latvia's EU-neighbours, non-energy industrial goods prices continued to fall in April 2013, which may partly be explained by increasing competition on the Latvian retail market. Services prices started to edge up from 2010, but this trend reversed in July 2012 despite the continuing strong recovery of domestic demand, due inter alia to the impact of taxes, energy prices and still moderate wage growth. In addition, the price of telecommunication services declined very significantly in late-2012, contributing to an overall services price inflation of -0.4% in April 2013. Producer price inflation declined in 2012 and remained low in early 2013, indicating that there is no short-term cost pressure from the domestic industry.

2.2.3. Underlying factors and sustainability of inflation

Macroeconomic policy-mix and cyclical stance

Real GDP growth was above 10% on average between 2005 and 2007, but fell to around -7% in 2008-2010. As credit flows abruptly reversed, Latvia required an EU/IMF led international financial assistance programme and ambitious fiscal consolidation began. The reallocation of resources to the tradable sector created the basis for an export-driven recovery. Domestic demand revived only slowly under the burden of financial deleveraging and fiscal consolidation, but from 2011 it was supported by favourable labour market developments. The positive trends continued in 2012 and while growth shifted more towards domestic demand, it remained broadly balanced. Real GDP growth reached 5.5% in 2011 and 5.6% in 2012, helped also by an exceptionally good harvest. Growth is projected by the Commission services' 2013 Spring Forecast to slow to 3.8% in 2013, and to recover to 4.1% in 2014 with the expected improvement in the external environment. Commission services estimate that the Latvian economy will operate slightly above its potential output in 2013-2014.

The fiscal stance, as measured by changes in the structural balance, deteriorated until 2008, as procyclical fiscal policy contributed to the boom and failed to prepare for the crisis. Fiscal policy turned restrictive in 2009, when a huge adjustment was imposed by the crisis and implemented in the

Convergence Report 2013 on Latvia - Technical annex
Chapter 2 - Latvia

Table 2.2:
Latvia - Other inflation and cost indicators (annual percentage change)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2013 ²⁾	2014 ²⁾
HICP inflation								
Latvia	10.1	15.3	3.3	-1.2	4.2	2.3	1.4	2.1
Euro area	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.6	1.5
Private consumption deflator								
Latvia	9.9	16.2	3.2	-1.8	5.0	3.0	1.9	2.3
Euro area	2.2	2.6	-0.4	1.7	2.5	2.1	1.6	1.7
Nominal compensation per employee								
Latvia	35.1	15.7	-12.7	-6.7	17.2	3.9	3.1	3.8
Euro area	2.6	3.5	1.8	2.0	2.2	1.8	1.8	1.8
Labour productivity								
Latvia	5.8	-4.2	-5.3	4.0	14.8	2.9	1.9	1.9
Euro area	1.3	-0.3	-2.4	2.6	1.2	0.3	0.3	0.9
Nominal unit labour costs								
Latvia	27.7	20.7	-7.9	-10.4	2.1	1.0	1.2	1.9
Euro area	1.3	3.8	4.3	-0.7	0.9	1.4	1.4	0.8
Imports of goods deflator								
Latvia	5.7	9.7	-6.7	7.6	6.1	7.7	2.0	2.1
Euro area	1.0	4.2	-8.1	5.7	6.6	2.6	0.6	1.2

1) 2012 data (except HICP inflation) are estimates.

2) Commission services' Spring 2013 Forecast.

Source: Eurostat, Commission services.

framework of the EU-IMF assistance programme. As a result of the large fiscal adjustment, the structural deficit improved to -0.3% by 2012. According to the Commission services' Spring 2013 Forecast, the structural balance is projected to deteriorate to -1.4% in 2013 and to -1.5% in 2014 under the assumption of unchanged policy, including due to the increase in state contributions to the fully funded private pension scheme.

The narrow fluctuation band to the euro, the high degree of euroisation and integration with the European financial system constrain the scope and effectiveness of domestic monetary policy. Nevertheless, the Bank of Latvia continued to loosen monetary conditions with the aim to stimulate the channelling of abundant lats liquidity to economic development. In 2012, the Bank of Latvia cut its refinancing rate in two steps from 3.5% to 2.5% and lowered its marginal lending facility rates in three steps. The reserve requirement was set at 3% for bank liabilities above two years and 5% for all other liabilities included in the reserve base from November 2008 until January 2012, when both were lowered by 1 percentage point. By September 2012, the Bank of Latvia reduced the interest rate on its 7-day deposit facility to 0.075% and on its overnight deposit facility to 0.05%. On the macro-level, the

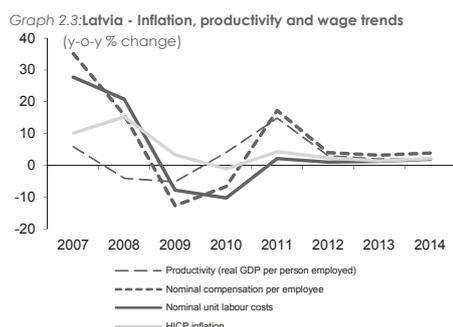
deleveraging of the Latvian economy appears to have abated by early 2013, as new lending nearly counterbalanced the amortisation of the outstanding loan stock, after correction for bank insolvencies (Parex, Krajbanka) and write-offs.

Wages and labour costs

A considerable wage adjustment took place in Latvia over 2009 and 2010, with compensation per employee falling by a cumulative 19% in two years, supported by policies implemented under the EU-IMF assistance programme. Employment declined at a high rate, especially in the private sector, as jobs were shed heavily in construction and manufacturing. The unemployment rate started to decline from around 20% in early 2010, due mainly to employment growth, and fell below 15% by 2012, while the participation rate increased significantly. The economic recovery led to a moderate increase in private sector wages in 2011 and 2012 amid some tightening of the labour market. Nominal unit labour costs (ULC) rebounded somewhat in 2011, but the pace of ULC growth slowed in 2012 to a sustainable level. Labour productivity growth is expected to be low

over the next two years, partly reflecting more cautious business investment⁽³⁰⁾.

The Latvian labour market demonstrated substantial flexibility during the crisis, underpinned by a decentralised wage-setting system. That said, large public sector wage cuts indirectly supported nominal wage reduction in the private sector in 2009 and 2010. Public sector wages picked up somewhat earlier in 2011 and increased somewhat faster than those of the private sector in 2012, partly reflecting a correction of earlier excessive cuts in some fields. In 2013-2014, wages are projected by the Commission services' 2013 Spring Forecast to grow broadly in line with productivity, although the labour market is tightening and structural problems, in particular regional differences and skills mismatches on specific labour market segments could lead to some pressures, if not addressed.



External factors

Over the past three years, consumer prices were largely driven by global commodity prices and a regional food price shock in 2010. Latvia's small and open economy is in general highly sensitive to external impulses, but the composition of the consumer basket and the relatively high share of material inputs in production costs also aggravate the impact of volatile commodity prices. After supporting disinflation in 2009, import prices, measured by the imports of goods deflator in the national accounts, rose sharply in the second half of 2010 and early 2011, reflecting increasing world energy and food prices. The subsequent broad stabilisation in the Brent oil price (in euro terms),

coupled with a good regional harvest in 2011, led to a moderation in the growth of import prices. The rate of import price growth fell further in 2012, despite a temporary spike in oil prices (in euro terms) around March of that year. The contribution of energy prices to HICP inflation remained high in 2012, with 1.4 percentage points on average.

The nominal effective exchange rate of the lats, measured against a group of 35 trading partners, remained broadly stable since the beginning of 2010. Between late 2008 and early 2010, there was a period when the nominal effective exchange rate was somewhat stronger, as the currencies of many of Latvia's trading partners depreciated against the euro during this phase of the financial crisis. From May 2010, the currencies of some of Latvia's major trading partners in Central and Eastern Europe depreciated against the euro usually when the euro depreciated to the dollar, which resulted in a broadly stable lats nominal effective exchange rate. Towards the end of 2011, the lats appreciated by 2%, i.e. from the weak to the strong side of its fluctuation band to the euro, which resulted in a temporary nominal effective exchange rate appreciation in late 2011. However, these gains were eroded in 2012, as the euro weakened versus currencies of other trading partners.

Administered prices and taxes

Changes in administered prices and indirect taxes significantly influenced inflation over the past three years, although the extent of the contribution fluctuated both in size and direction⁽³¹⁾. Administered prices, which account for about 14% of the HICP basket, to a large extent reflected the impact of volatile global energy prices, transmitting their generally rising price trend. Indirect tax changes raised inflation in 2010-2011, as the government relied partly on revenue-side measures in stabilising public finances. On the other hand, the July 2012 VAT rate reduction reinforced the strong disinflationary trend that was already evident since mid-2011.

The annual average increase of administrative prices fell from 19% in 2009 to 2.3% in 2010, before picking up again to 7.3% in 2011 and 7.4% in 2012, largely reflecting the delayed impact of changes in the international price of oil. In

⁽³⁰⁾ The 2011 compensation per employee and productivity data presented in Table 2.2 is distorted by the currently incomplete consideration of the 2011 Census results. Consistent, revised time series for these variables are set to be published only after the cut-off date of this report.

⁽³¹⁾ According to the Eurostat definition, administered prices in Latvia include inter alia electricity, gas, heat energy, hospital services, public transport and postal services. For details, see http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/methodology/administered_prices

particular, tariffs for heat energy rose significantly in the first half of 2010 and in January 2012, those of natural gas in the summer of 2010 and 2011 and those of electricity in the first half of 2011. Administered price growth demonstrated a declining profile in 2012 and early 2013, dropping from 10.7% in March 2012 to -0.7% by April 2013. Rather unusually, administered prices fell (month-on-month) in January and February 2013. This was due mainly to a drop in the wholesale natural gas price of Latvia with automatic effects on heating prices

The indirect tax changes over 2009-2011 were motivated mainly by the need for rapid fiscal consolidation and a strategy to rebalance taxation across bases, as the process of accession-related excise tax harmonisation with EU legal requirements has been completed. In January 2009, the standard VAT rate was increased by 3 percentage points and the reduced VAT rate by 5 percentage points. In January 2011, there was a further VAT increase (of 1 percentage point for the standard rate and 2 percentage points for the reduced rate) and a further broadening of the tax base under the standard VAT rate. In addition, excise taxes on alcohol, tobacco and fuel were raised in mid-2011. In July 2012, the standard VAT rate was reduced by 1 percentage point to 21%, based on an unexpected proposal by the Ministry of Finance in late-April 2012. Annual constant-tax inflation (HICP-CT) was on average 2.4% in 2012, i.e. about 0.1 percentage points above headline inflation⁽³²⁾. Assuming full and immediate pass-through⁽³³⁾, the average impact of the VAT reduction during the reference period is estimated at around 0.5 percentage point. Adding this to the annual average inflation of Latvia during the reference period would produce a figure of 1.8% that is still below the reference value.

Inflation outlook

HICP inflation is expected to pick up from its current very low level in the context of strengthening domestic demand and some one-off factors. The crisis-related freeze of pension indexation is to end in 2014 and the PIT rate is scheduled to be reduced further by 2 percentage

points in 2014 and 2015. The forthcoming liberalisation of the retail electricity market is expected to result in a one-off electricity price increase. The excise tax on tobacco is to rise in January 2014. On the other hand, economic activity will remain constrained by a weak external environment, while tight credit conditions and a prudent fiscal policy are expected to restrain demand pressures on prices. The available data indicate that despite an increase in early 2013, inflation expectations remained relatively well-anchored, in the context of declining headline inflation and slowing economic growth. The Commission services' Spring 2013 Forecast projects the average HICP inflation rate to fall to 1.4% in 2013 and to 2.1% in 2014, compared to 2.3% in 2012.

Risks to the inflation outlook are broadly balanced. Upside risks are mainly related to a possible rise of commodity prices, to which Latvia is particularly exposed, and to the difficulty of controlling wage growth with the tightening of the labour market which will gradually strengthen the bargaining position of employees. Stronger output growth could lead to more upward pressure on wages. Downside risks to the inflation outlook could emerge with a weaker-than-expected growth in Latvia or abroad. Downward effects may also emerge from on-going energy efficiency projects in district heating networks that are expected to reduce sales prices. Uncertainty around the short-term inflation forecast is heightened by the rather unclear price impact of the upcoming retail electricity market liberalisation; however, a significant upward effect is already factored in the forecast.

2.3. PUBLIC FINANCES

2.3.1. The excessive deficit procedure for Latvia

On 7 July 2009, based on a recommendation by the Commission, the Council decided in accordance with Article 104(6) TEC that an excessive deficit existed in Latvia and addressed recommendations to Latvia in accordance with Article 104(7) TEC with a view to bringing an end to the situation of an excessive government deficit. The Council recommended that Latvia puts an end to the excessive deficit situation as rapidly as possible and at the latest by 2012, by ensuring an average annual fiscal effort of at least 2¾% of GDP over

⁽³²⁾ In the first semester of 2012, HICP-CT was well below the headline due to the excise tax increases of mid-2011, but in the second semester HICP-CT rose well above the headline due to the July 2012 VAT cut.

⁽³³⁾ Resulting in a hypothetical direct impact on headline HICP of around 2/3 percentage point between July 2012 and June 2013.

Table 2.3:

Latvia - Budgetary developments and projections								
(as % of GDP unless indicated otherwise)								
Outturn and forecast ¹⁾	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
General government balance	-0.4	-4.2	-9.8	-8.1	-3.6	-1.2	-1.2	-0.9
- Total revenues	35.6	34.9	34.0	35.3	34.9	35.2	34.3	33.8
- Total expenditure	36.0	39.1	43.8	43.4	38.4	36.4	35.5	34.7
of which:								
- Interest expenditure	0.4	0.6	1.5	1.4	1.5	1.3	1.5	1.6
p.m.: Tax burden	30.8	29.7	27.0	27.4	27.7	28.1	27.3	27.0
Primary balance	0.0	-3.6	-8.3	-6.7	-2.1	0.1	0.3	0.6
Cyclically-adjusted balance	-3.9	-5.6	-5.9	-4.6	-1.8	-0.8	-1.4	-1.5
One-off and temporary measures	0.0	0.0	-0.3	-1.7	-0.2	-0.5	0.0	0.0
Structural balance ²⁾	-3.9	-5.6	-5.5	-2.9	-1.6	-0.3	-1.4	-1.5
Government gross debt	9.0	19.8	36.9	44.4	41.9	40.7	43.2	40.1
p.m.: Real GDP growth (%)	9.6	-3.3	-17.7	-0.9	5.5	5.6	3.8	4.1
p.m.: Output gap	11.5	4.4	-12.6	-11.4	-5.7	-1.2	0.6	1.7
Convergence programme						2013	2014	2015
General government balance						-1.1	-0.9	-0.9
Structural balance ²⁾³⁾						-1.5	-1.7	-2.1
Government gross debt						44.5	41.0	36.4
p.m. Real GDP (% change)						4.0	4.0	4.0

1) Commission services' Spring 2013 Forecast.

2) Cyclically-adjusted balance excluding one-off and other temporary measures.

3) Commission services' calculations on the basis of the information in the programme.

There are no one-off and other temporary measures in the programme for the period 2013-2016.

Sources: Commission services and 2013 Convergence Programme of Latvia.

the period 2010-2012. In its recommendation, the Council established a deadline of 7 January 2010 for the Latvian government to take effective action. On 16 February 2010, the Council concluded that Latvia had taken action representing adequate progress towards the correction of the excessive deficit within the time limits set by the Council and that no further action under the excessive deficit procedure was necessary, thereby putting the procedure in abeyance⁽³⁴⁾.

According to the data provided by the Commission (Eurostat), Latvia's general government deficit was 1.2% of GDP in 2012, while the general government debt stood at 40.7% of GDP at the end of 2012. In view of this data and taking into account the Commission's spring 2013 forecast, the Commission considers that the excessive deficit has been corrected with a credible and sustainable reduction of the deficit below 3% of GDP. The Commission is therefore recommending to the Council to abrogate the decision on the existence of an excessive deficit in Latvia.

2.3.2. Recent fiscal developments

In 2009-2011 Latvia benefited from a medium-term financial assistance programme with the EU, which was provided in conjunction with an IMF Stand-by agreement and was also financed by the World Bank, the European Bank for Reconstruction and Development, with an involvement of several EU countries and Norway. This assistance was subject to a number of policy conditions including fiscal consolidation and structural reforms which were consistent with the Council recommendations under the EDP. The comprehensive fiscal consolidation implemented in the course of these years put Latvia's public finances on a sustainable path, with the structural deficit declining from its peak of 5½% of GDP in 2008 to 1½% in 2011, while the nominal balance improved from a deficit of 9.8% of GDP in 2009 to a deficit of 3.6% in 2011. Main consolidation measures implemented during these years included increases in several tax rates (notably the VAT rate was increased from 18% to 22%) and a wide-ranging reduction in government expenditure, as wages and employment in the public sector were adjusted downwards and the structure of public spending improved in several areas. In addition, several social benefits were partly reduced and

⁽³⁴⁾ An overview of all on-going excessive deficit procedures can be found at: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/deficit/index_en.htm

partly temporarily capped, and some indexation mechanisms were suspended. The improvement in the underlying government budgetary position, however, remained partly obscured by revenue shortfalls in 2009-2011.

Following the finalisation of the international financial assistance programme, the public finances continued their improvement trend in 2012. Reflecting past consolidation efforts and supported by the robust economic recovery, the nominal general government deficit declined to 1.2% of GDP in that year. At the same time, the structural balance improved by 1¼ pp. and reached a structural deficit of ¼% of GDP, which is better than Latvia's medium-term objective of -0.5% of GDP set in the 2012 and 2013 Convergence Programmes. This improvement in the structural budgetary position reflects consolidation measures contained in the 2012 budget law, although the improvement was partly scaled back through the mid-year supplementary budget and the VAT rate reduction by 1 pp. to 21% from July 2012. The decline of both the nominal and structural deficit was also supported by a notable improvement in tax efficiency, helped by considerable policy efforts that have been put in place in recent years in this area.

The debt-to-GDP ratio increased steeply in 2009 and 2010, reflecting borrowing under the international financial assistance programme, but stabilised in 2011 and declined in 2012 to a level of 40.7% of GDP. Since June 2011, Latvia has regained full access to financial markets and is currently enjoying very favourable financing conditions. This allowed an early repayment of Latvia's outstanding obligations towards the IMF in late 2012, replacing this part of official debt by market financing.

2.3.3. Outlook for public finances

The budget for 2013 was adopted by Parliament on 15 November 2012. At the time of its adoption, the budget law targeted a general government deficit of 1.4% of GDP; however, due to the better-than-expected outcome of 2012 it is likely that this target will be over-achieved in the absence of new policy measures. On the revenue side, the budget reflects (i) the first step of the three-year strategy to lower the personal income tax rate from 25% to 20%, with the rate being lowered to 24% from January 2013; (ii) the impact of the 1 pp. VAT rate reduction from July 2012 and (iii) the lower share

of social security contributions which the government retains, whereas the share of contributions to the second pillar pension scheme correspondingly increases. On the expenditure side, the increase in the public sector wage bill is limited and targeted, while pension indexation remains frozen and some social benefits are capped, implying a diminishing ratio of government expenditure to GDP. Overall, the general government deficit is expected to remain at the level of 1.2% of GDP in 2013. The structural deficit is expected to increase by some 1 pp. of GDP, including on account of the increasing cost of the systemic pension reform described above.

Under the no-policy change assumption, the deficit is expected to slightly improve in nominal terms to 0.9% of GDP in 2014, with the structural deficit remaining broadly unchanged. In particular, the further decrease in the personal income tax rate offsets the positive impact of economic growth on tax revenue, while some restrictions on the increase of social benefits are maintained and the statutory retirement age is gradually increased, implying a further decline in the share of public expenditure in GDP. The general government debt-to-GDP ratio is expected to rise again in 2013, reaching 43.2% as the authorities accumulate assets for future repayments of debt, and to decline to around 40% of GDP by the end of 2014 as these repayments take effect.

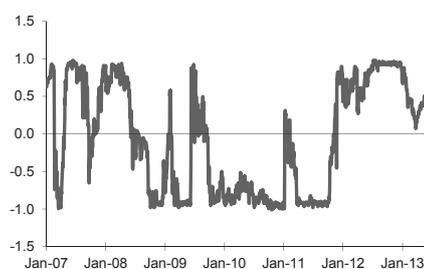
A further planned personal income tax rate cut in 2015 and restoring the long-term level of state contributions to private pension funds by 2016 will affect the public finances in coming years, whereas potential gains in terms of tax efficiency also remain ample. The possibility of further substantial tax efficiency gains, in response to recent measures to reduce the share of the informal economy, represents the main upside risk to the medium-term budgetary outlook. Some of the social benefit restraints implemented during the years of fiscal adjustment are yet to be lifted; at the same time the on-going reforms in the area of public expenditure – including the gradual increase in statutory pension age – could provide an offsetting effect. At the same time, some of the fiscal risks might materialise, in particular those that stem from publicly owned companies, of which some are in on-going restructuring processes. Moreover, the state could face assumption of debt it has guaranteed in relation to an industrial company in difficulties, amounting up to 0.3 pp. of GDP if the debt is assumed in full, and possibly other costs

related to this company in 2013 or 2014. Nevertheless, overall risks to the medium-term outlook are considered to be balanced.

2.4. EXCHANGE RATE STABILITY

The Latvian lats entered ERM II on 2 May 2005, i.e. it has spent more than eight years in ERM II at the time of the adoption of this report. The central rate was set at the parity at which the lats had been re-pegged from the SDR to the euro on 1 January 2005 (LVL 0.702804 per EUR 1), with a standard fluctuation band of $\pm 15\%$. Upon ERM II entry, the authorities unilaterally committed to maintain a tighter fluctuation margin of $\pm 1\%$ around the central rate. During the two years preceding this assessment, the official EUR/LVL exchange rate did not deviate from its central rate by more than $\pm 1\%$, in line with the Latvian authorities' unilateral commitment. The evolution of additional indicators also suggest that the EUR/LVL exchange rate was not subject to severe tensions over the past two years, though Latvia's international financial assistance programme was in place until January 2012.

Graph 2.4: LVL - Spread vs central rate
(as percent, daily values)



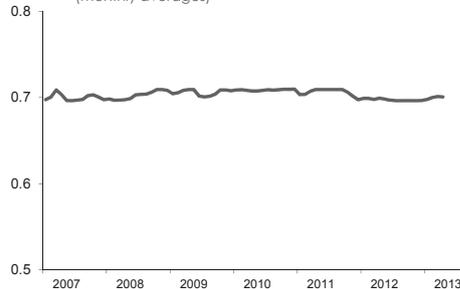
Source: Commission services, ECB, Reuters EcoWin.

In 2007-2008, the nominal exchange rate of the lats was relatively volatile within the narrow fluctuation band, influenced by currency devaluation rumours, in the context of large macro-imbalances. Initial failure to stabilise the situation in the banking sector in late 2008 led to capital outflows that forced the Bank of Latvia to intervene heavily to protect the value of the lats. The December 2008 agreement on an international financial assistance package helped to calm markets. However, market stress returned in spring 2009, as it became evident that the fiscal situation was worse than expected and political uncertainty hindered an appropriate policy response. Market

tensions peaked in June 2009, when speculation about an imminent lats devaluation drove short-term interest rates to over 30%. More than a third of Bank of Latvia's foreign assets was sold during the financial turmoil between February and end-June to sustain the peg. Following the Latvian authorities' supplementary budget in mid-June and the disbursement of the EU's large second loan tranche in July, financial market conditions rapidly improved.

The exchange rate peg did not come under significant pressure over the past two years. The lats remained within its fluctuation band during the assessment period and the Bank of Latvia had to intervene mostly on the strong side of the narrow band. From the beginning of 2011, the Treasury changed its financial assistance programme-related practice of converting foreign currency with the Bank of Latvia and started to buy lats on the market (as it had done before mid-2009). The Treasury regularly pre-announced these transactions to make the exchange rate impact predictable for market participants. Nevertheless, these transactions may have served as intra-band interventions by selling foreign exchange from official reserves in exchange for lats. In early and late 2011, large (relative to the size of the Latvian market) Treasury transactions drove the lats exchange rate to the strong side of the fluctuation band. The lats stayed on the strong side in 2012, but it depreciated towards the middle of the band in late 2012 and early 2013, against the background of lower foreign currency supply by the Treasury and market anticipation regarding euro adoption.

Graph 2.5: Exchange rates - LVL/EUR
(monthly averages)



Source: ECB, Reuters EcoWin.

The international reserve position of the central bank has been quite strong as it covered around 150% of base money and around 60% of M3 in early 2013. The credibility of the peg gradually

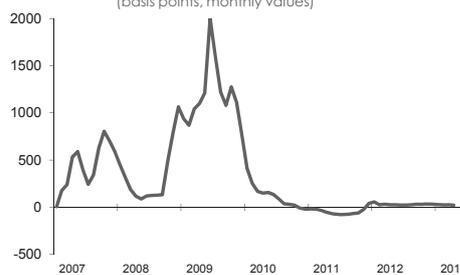
improved from mid-2009, as indicated by a reversal of deposit euroisation and the return of non-resident deposits to the Latvian banking system. The share of euro-denominated deposits in total resident deposits started to increase in 2012, presumably in expectation of Latvia's future euro adoption. The last disbursements from the IMF and the EU under the programme took place in August 2010 and October 2010, respectively. After that, Latvia opted not to ask for further funds committed by the EU and the IMF under the international Balance of Payments assistance⁽³⁵⁾. In June 2011, Latvia successfully returned to the international bond market by issuing a 10-year USD 500 million bond, with the achieved yield of 5.491% signalling good market access. That was followed by a 5-year USD 1 billion issuance in February 2012 with yield of 5.375%. In December 2012, Latvia issued a 7-year USD 1.25 billion bond at a historical low yield of 2.89% and used part of the proceeds to repay its remaining programme-related liability to the IMF.

Financial market conditions in Latvia improved significantly since 2010, also including strengthened supervision (see section 2.6.3), demonstrating resilience to political uncertainty ahead of the October 2010 and September 2011 parliamentary elections. Major credit rating agencies assessed the results of Latvia's economic stabilisation programme positively and raised their ratings for Latvia over the past two years⁽³⁶⁾.

Over the past two years, the policy rates of the Bank of Latvia were broadly aligned with those of the ECB, with the overnight deposit rate at 0.05% since September 2012. Abundant lats liquidity that was created by the off-market conversion of international programme funds before 2011 and got locked by the limits on banks' open foreign currency position kept interbank rates low, at times even below those of the euro area, although the interbank market remained illiquid beyond the very short term. There was some limited tension in the Latvian money market during the Krajbanka insolvency case in late 2011, but the situation calmed down by early 2012. Since then, the 3-months RIGIBOR moved broadly in parallel with the 3-months EURIBOR. As an increasing

tendency since mid-2012, some banks keep overnight euro deposits in the Bank of Latvia (at zero interest).

Graph 2.6: Latvia - 3-M Rigidbor spread to 3-M Euribor
(basis points, monthly values)

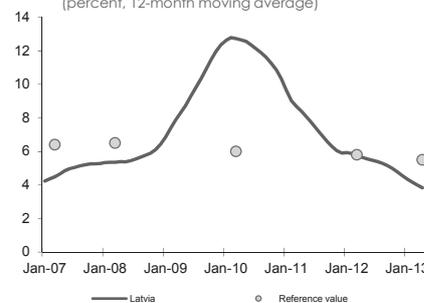


Source: Eurostat.

2.5. LONG-TERM INTEREST RATES

For Latvia, the development of long-term interest rates over the current reference period is assessed on the basis of secondary market yields on a single benchmark government bond with a residual maturity of close to, but below 10 years.

Graph 2.7: Latvia - Long-term interest rate criterion
(percent, 12-month moving average)



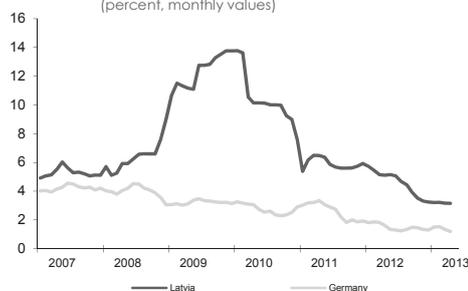
Source: Commission services.

The Latvian 12-month moving average long-term interest rate relevant for the assessment of the Treaty criterion was at the reference value at the 2012 convergence assessment. It declined further from 5.8% then to well below 5% by end-2012. In April 2013, the last month for which data are available, the reference value, given by the average of long-term interest rates in Sweden, Latvia and Ireland plus 2 percentage points, stood at 5.5%. In that month, the 12-month moving average of the yield on the Latvian benchmark bond stood at 3.8%, i.e. below the reference value.

⁽³⁵⁾ In December 2011 Latvia drew the second development policy loan of the World Bank's Safety Net and Social Sector Reform Program for an amount of EUR 100 million (0.5% of GDP).

⁽³⁶⁾ The long-term foreign-currency rating was raised from BB+ (Fitch, Standard&Poor's) / Baa3 (Moody's) in 2010 to BBB (Fitch, Standard&Poor's) / Baa2 (Moody's) in 2013.

Graph 2.8: Latvia - Long-term interest rates
(percent, monthly values)



Source: Eurostat.

Long-term interest rate spreads vis-à-vis the euro area were gradually rising from their lows in 2006 until late 2008, when they spiked in reaction to fears of a lats devaluation and Latvia's deteriorating fiscal outlook, peaking in late 2009. Spreads compressed in 2010, as confidence in the currency peg was regained, fiscal consolidation yielded results and conversion of assistance programme funds created ample lats liquidity. Against this background, the Treasury returned to the 10-year domestic bond market with several smaller issues in the first half of 2011, thereby extending the maturity profile of lats-denominated government papers. The favourable market trend

broke in July 2011, as international financial markets came under renewed pressure and the issuance of 10-year bonds was temporarily suspended. After some pausing in 2011, the spread-compression continued in 2012, as market confidence in Latvia improved further. In 2012, the Treasury launched a new series of benchmark 10-year bonds, but issued only a relatively limited amount, benefitting from its favourable liquidity position, due partly to its successful dollar issuances. The 10-year yields fell rapidly in 2012, both on the primary and on the secondary market. Spreads against the German benchmark bond stood around 200 basis points in April 2013 ⁽³⁷⁾.

2.6. ADDITIONAL FACTORS

The Treaty (Article 140 TFEU) calls for an examination of other factors relevant to economic integration and convergence to be taken into account in the assessment. These additional factors – including balance of payments developments, product and financial market integration – are important indicators that the integration of a Member State into the euro area would proceed without difficulties.

⁽³⁷⁾ The reference to the German benchmark bond is included for illustrative purposes, as a proxy of the euro area long-term AAA yield.

Convergence Report 2013 on Latvia - Technical annex
Chapter 2 - Latvia

Table 2.4:

Latvia - Balance of payments	(percentage of GDP)					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Current account	-22.4	-13.2	8.6	2.9	-2.1	-1.7
of which: Balance of trade in goods	-24.0	-17.8	-7.1	-7.0	-10.8	-9.8
Balance of trade in services	3.5	4.0	6.0	6.1	6.5	6.8
Income balance	-3.2	-1.6	6.3	0.2	-0.9	-1.5
Balance of current transfers	1.3	2.2	3.4	3.6	3.1	2.9
Capital account	2.0	1.5	2.4	1.9	2.1	3.0
External balance ¹⁾	-20.4	-11.7	11.1	4.9	0.0	1.3
Financial account	21.2	13.5	-11.8	-6.1	0.4	-1.4
of which: Net FDI	6.8	3.1	0.6	1.5	4.9	2.8
Net portfolio inflows	-2.4	1.1	0.7	-1.7	-2.2	4.5
Net other inflows ²⁾	20.2	7.3	-8.1	-1.9	-6.8	-5.1
Of which International financial assistance		4.2	12.5	6.1	0.5	-5.2
Change in reserves (+ is a decrease)	-3.4	2.0	-5.0	-4.0	4.5	-3.6
Financial account without reserves	24.7	11.5	-6.8	-2.1	-4.1	2.2
Errors and omissions	-0.8	-1.8	0.8	1.2	-0.4	0.1
Gross capital formation	40.0	31.2	20.5	19.8	25.3	25.9
Gross saving	17.6	18.1	29.1	22.8	23.0	24.2
External debt	128.1	130.0	156.5	164.8	145.0	136.2
International investment position	-75.1	-78.4	-82.3	-80.2	-74.0	-65.0

1) The combined current and capital account.

2) Including financial derivatives.

Sources: Eurostat, Commission services, Bank of Latvia.

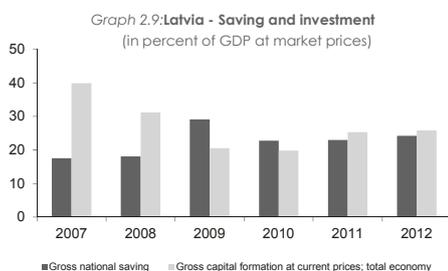
2.6.1. Developments of the balance of payments

The external balance (i.e. the combined current and capital account) moved from a very large deficit in the boom period before mid-2008 to a surplus of about 11% in 2009. As the economic recovery gained speed, the surplus in the external balance contracted to about 1% in 2012. The merchandise trade deficit declined substantially since 2008 while the surplus in trade with services kept improving. Nevertheless, the overall balance of trade with goods and services posted a deficit of about 3% of GDP in 2012 which is a substantial contraction from the record-high deficit of about 21% of GDP in 2006-2007. The income account swung into surplus in 2009, reflecting the huge loan loss provisions made by foreign-owned banks and it returned to a deficit in 2011-2012 when most of the banks regained profitability. Current transfers and the capital account were consistently posting surpluses in the past years on the basis of net inflows from EU funds.

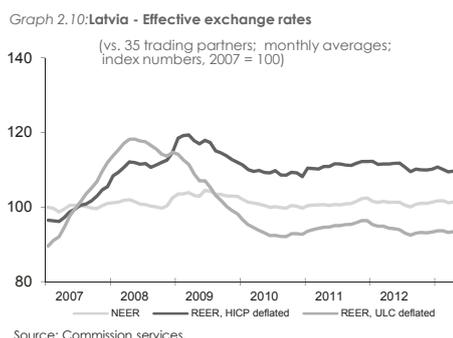
According to the Commission services' 2013 Spring Forecast, the external balance is projected to remain in a small surplus in 2013 and to decline

towards balance in 2014 as domestic demand, especially for investment goods, is set to rise at strong pace.

The large savings-investment gap during the boom years was closed abruptly in 2009, with the sudden reversal of capital flows during the international financial crisis. Gross savings peaked in 2009, amid high uncertainty regarding the future prospects for the economy. In 2011-2012, investments exceeded savings by a small margin reflecting negative saving rates in the household sector. In contrast, both the government and the corporate sector reported positive saving rates. Following the steep fall in 2008-2009, albeit from very high level, investment activity rebounded substantially in 2011-2012 but remained below the pre-crisis level.



External cost competitiveness has improved markedly since 2008, as labour cost has dropped substantially and consequently labour productivity has increased. The major improvement took place in 2009-2010 when the real effective exchange rate depreciated substantially, deflated by both HICP and ULC. The indicator appreciated somewhat in 2011 as the abrupt wage correction from the previous two years was reversed but the depreciation resumed again in 2012 when economic growth outpaced labour costs⁽³⁸⁾. The overall real exchange rate correction is even larger when the ULC of the manufacturing sector is used as a deflator. Latvia's export market shares in both world and EU trade increased markedly in 2010-2012 paced mainly by large market gains in merchandise trade. The growth in export market share was also supported by non-price competitiveness improvements, such as quality upgrades, product and market differentiation⁽³⁹⁾.



⁽³⁸⁾ The reference group of 36 trade partners used in the calculation of effective exchange rates does not include Russia, which results into slight underestimation of Latvia's competitiveness indicators.

⁽³⁹⁾ Non-price competitiveness indicators are analysed in more detail in the Occasional Paper issued by the European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs: "EU Balance-of-Payments assistance for Latvia: Foundations of success" -- http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2012/op120_en.htm

The balance of payments assistance granted to Latvia under the EU-IMF programme of late 2008 was successfully concluded by early 2012. Latvia borrowed altogether about EUR 4.5 billion out of the total EUR 7.5 billion available under the programme. Also with a view to its regained market access, Latvia has not requested a follow-up programme. Moreover, by the end of 2012 Latvia has repaid all liabilities (EUR 1.1 billion) to the IMF, with nearly 60% of them being serviced ahead of schedule.

The financial account (without reserves) recorded net outflows in the period of 2008-2011 amid ongoing deleveraging in the banking sector and substantial decline in real estate and portfolio equity investments. However, the financial account moved to a positive territory in 2012 due mainly to the government bond issues partly aimed at accumulating cash reserves for financing large repayments to the EU due in 2014-2015.

Non-resident banking, in particular the stock of non-resident deposits, recovered strongly after the retreat in 2009. However, most of the related inflow was offset by investments of non-resident banks in foreign short-term securities so that the overall net contribution of the sector to the financial account and foreign reserves was limited.

The net FDI balance has improved considerably after the collapse in 2009 and peaked at 4.9% of GDP in 2011, helped by better financial results in the banking sector. However, net FDI subsided to 2.8% of GDP in 2012 as the external environment deteriorated. Gross external debt to GDP remained on a steady downward path reaching 136% of GDP at the end of 2012 as compared to 165% at the end of 2010, supported by strong GDP growth and by further repayment of inter-company bank funding. Net external debt also fell substantially to 38% of GDP at the end of 2012 from 54% at the end of 2010. The improvement in the net international investment position was less pronounced and its negative net position remained substantial. However, about 50% of the net international investment position is generated by its FDI component, which significantly offsets external liquidity and solvency risks.

2.6.2. Product market integration

Latvia is well integrated into the EU economy through trade and investment linkages. The country is a small open economy with strong gains

in export markets and increasing trade openness since its EU accession (except for a set-back during the crisis of 2008-2009). However the share of exports of goods and services to GDP is still lower than for the Baltic neighbours. In 2009, the global crisis resulted in a temporary contraction of trade openness, as external demand faltered and financial flows reversed. Trade integration with the EU is progressing at a fast pace but exports to Russia, including tourists services, are also expanding rapidly in the past years. The main trading partners within EU 27 were Lithuania, Estonia and Germany, while Russia remained the main trading partner outside EU 27. The geographical differentiation of Latvia's exports is also improving as exports to fast growing Asian economies have surged recently.

Latvia still has a predominant specialisation in medium-to-low technology products, although there are developments pointing to an improvement of the trade structure toward medium-to-high technology products. The shares of exports in machinery, electrical, optical and transport equipment have increased recently, showing favourable structural shifts towards higher value-added production. However, intermediate goods and raw materials retain high importance in the country's export portfolio while the overall weight of export products with high technology and innovation costs remains relatively low. Nevertheless, trade data show that export quality, including product differentiation, market positioning and other sales factors, is steadily improving ⁽⁴⁰⁾.

⁽⁴⁰⁾ More details on export competitiveness are provided in the Occasional Paper issued by the European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs: "EU Balance-of-Payments assistance for Latvia: Foundations of success" -- http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2012/op120_en.htm

Table 2.5:

Latvia - Product market integration

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Trade openness ¹⁾ (%)	55.8	52.6	50.0	44.7	54.2	61.2
Intra-EU trade in goods GDP ratio ²⁾ (%)	33.1	31.0	28.4	24.4	32.0	37.9
Intra-EU trade in services GDP ratio ³⁾ (%)	6.3	6.1	6.2	6.3	6.3	6.5
Extra-EU trade in goods GDP ratio ⁴⁾ (%)	11.0	10.0	10.6	9.5	12.4	14.4
Export in high technology ⁵⁾ (%)	4.2	4.6	4.6	5.3	4.8	6.7
Technological balance ⁶⁾ (%)	-3.0	-2.4	-2.0	-1.1	-1.8	-1.7
Total FDI inflows GDP ratio ⁷⁾ (%)	8.4	8.1	3.8	0.4	1.6	5.2
Intra-EU FDI inflows GDP ratio ⁸⁾ (%)	6.1	7.0	3.0	-2.3	1.1	4.2
FDI intensity ⁹⁾	3.1	3.8	1.7	-1.1	0.5	2.1
Internal Market Directives ¹⁰⁾ (%)	0.5	0.6	0.5	0.4	0.4	0.5
Value of tenders in the EU Official Journal ¹¹⁾	96.7	62.1	59.8	42.5	55.7	87.2
Time to start up a new company ¹²⁾	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0
Real house price index ¹³⁾	168.5	208.9	181.7	110.3	100.0	104.7
Residential investment ¹⁴⁾ (%)	3.4	4.7	4.6	3.2	1.7	1.7
Building permits index ¹⁵⁾	132.3	139.1	54.2	32.4	27.7	26.3

1) $(\text{Imports} + \text{Exports of goods and services} / (2 \times \text{GDP at current market prices})) \times 100$ (Foreign Trade Statistics, Balance of Payments).

2) $(\text{Intra-EU-27 Imports} + \text{Exports of goods} / (2 \times \text{GDP at current market prices})) \times 100$ (Foreign Trade Statistics).

3) Intra-EU-27 trade in services (average credit and debit in % of GDP at current prices) (Balance of Payments).

4) $(\text{Extra-EU-27 Imports} + \text{Exports of goods} / (2 \times \text{GDP at current market prices})) \times 100$ (Foreign Trade Statistics).

5) Taken directly from Eurostat's databases: Exports of high technology products as a share of total exports.

6) $(\text{Exports} - \text{imports in high tech}) / \text{GDP at current prices} \times 100$, since 2007 the data based upon SITC Rev. 4 (earlier SITC Rev. 3).

7) Total FDI inflows (in % of GDP at current prices).

8) Intra-EU-27 FDI inflows (in % of GDP at current prices).

9) FDI intensity (average intra-EU-27 inflows and outflows in % of GDP at current prices).

10) Percentage of internal market directives not yet communicated as having been transposed, in relation to the total number.

11) Public procurement - Value of public procurement which is openly advertised in the EU Official Journal in total public procurement.

12) Time to start a new company (in days), Doing Business World Bank.

13) Experimental house price index (2005=100), Eurostat.

14) Gross capital formation in residential buildings (in % of GDP), Eurostat.

15) Number of new residential buildings (2005=100), Eurostat.

Sources: Eurostat, Sectoral Performance Indicators Database (SPI), Commission services.

After its accession to the EU in 2004, Latvia has witnessed a substantial inflow of foreign investments driven by convergence prospects, privatisation deals, and large inflows to the real estate market. In the boom years prior to 2008, a large share of the investments has been directed to the real estate market and has partly contributed to the overheating of the economy. However, the structure of new foreign investments has changed recently and it is now skewed towards the tradable sector and contributes in a more sustainable way to the country's export-oriented growth model. The FDI stock at the end of 2012 was 45% of GDP, lower than the EU average of 60% (47% when Luxembourg is excluded). FDI inflows mainly originate in the EU, with Sweden being by far the largest investor with a share of 24% of the FDI stock at end-2012. The overwhelming majority of the outstanding FDI stock was channelled into the service sector, while the share of manufacturing was only around 12%. The main competitive

advantages in attracting FDI inflows in the medium term include lower labour cost vis-à-vis the EU average, relatively low income taxes and a flexible labour market.

Following the steep house price inflation in the boom years, the real estate market experienced a radical downward correction in 2009-2010. The house price index dropped by 37.3% in 2009 and 11% in 2010 and recovered only partially by 9.9% in 2011 and 3.8% in 2012. A more substantial recovery is reported on the market for new dwellings while the existing housing stock witnessed only a very modest rebound. Residential construction was very responsive to house price developments, and increased from about 1.4% of GDP in 2003 to 4.8% of GDP in 2007, before adjusting rapidly in the downswing phase to 2% of GDP in 2010. A significant shift of resources from construction and real estate to manufacturing and transport sectors took place in 2009-2010. While

the construction sector started growing again in 2011-2012, its share in GDP is not likely to reach the pre-crisis peak anytime soon.

According to the latest edition of the Internal Market Scoreboard, Latvia is one of the best performing countries in terms of transposition deficit, registering a 0.4% rate in November 2012 (compared to an EU average of 0.6%). However, a small increase in the backlog has been registered with respect to May 2012, when the transposition deficit amounted to 0.1% (best performance in that edition). The share of public procurement tenders announced in the Official Journal appears significantly higher than the EU average (67.3% over 2006-11 compared with an EU average of 17.8% over the same period)⁽⁴¹⁾.

Concerning the business environment, Latvia has implemented a series of ambitious reforms in recent years, aimed at reducing start-up costs, simplifying procedures for property registration, construction permits and tax collection, and streamlining insolvency procedures, also by introducing out-of-court settlement of insolvencies. As a result of these reform efforts, Latvia has significantly closed the gap with respect to the best regulation practices. The 2012 competitiveness monitoring report published by the Commission's Directorate General for Enterprise and Industry ranks Latvia above the EU average in terms of business environment. Good performance is reported in the areas of market entries and exits, SMEs lending, and timeliness of government payments. At the same time Latvia is still lagging behind in terms of enterprise survival rate and to a lesser extent in terms of time required for starting business and early stage financing. The report also concludes that Latvia is improving its industrial competitiveness, especially in terms of specialisation, although its innovation performance remains weak. In the World Bank's 2013 report on ease of doing business, covering performance in 2012, Latvia is relatively well positioned at the 25th place in the ranking, out of 185 countries, and there are only four EA members that are better ranked than Latvia. In the 2012-2013 Global Competitiveness Index of the World Economic Forum, Latvia is ranked at the 55th place out of 144 countries, moving up by 9 positions in comparison with the previous edition of the

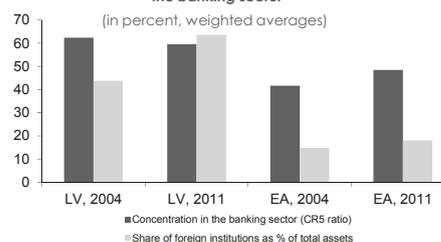
⁽⁴¹⁾ The value of tenders published in the EU Official Journal may serve as a proxy of the extent to which national public procurement are open to foreign bidders.

ranking. The country is lagging behind 13 euro area members in the ranking.

2.6.3. Financial market integration

Latvia's financial sector is well integrated into the EU financial system, particularly through its strong linkages to Nordic financial groups. The relative importance of foreign-owned credit institutions, as measured by their share in the banking sector's total assets, has increased considerably since EU accession. Despite the increase of financial deepening, the relative size of Latvia's financial system is still small compared to the euro area average. Concentration in the banking sector, as measured by the market share of the five largest institutions, is above the euro area average.

Graph 2.11: Latvia - Foreign ownership and concentration in the banking sector



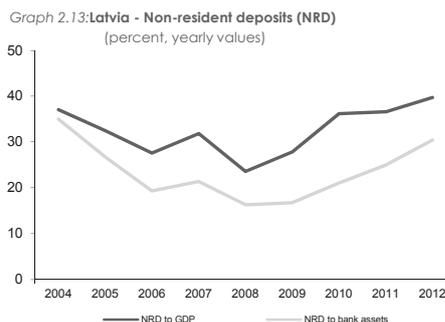
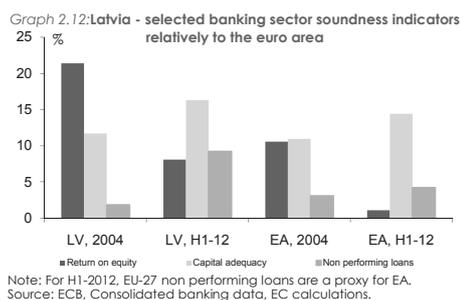
Source: ECB, Structural indicators for the EU banking sector, 2 Jan 2013.

Financial intermediation in Latvia is performed predominantly by commercial banks. Their buoyant expansion resulted in a classical boom-bust cycle that ended in 2008. Banks were heavily affected by significant loan losses and stretched liquidity. However, the sector successfully managed its adaptation to the new economic conditions and has proved resilient to financial stability shocks. Foreign-owned institutions were supported by their parents, while domestic banks ensured sufficient capitalisation on their own.

Overall, the sector's strategy in dealing with the crisis has been to deleverage the balance sheets in order to keep liquidity high and to strengthen the quality of assets. From a macro-financial stability perspective, the strategy has been successful. The aggregate core Tier 1 ratio has reached 15.3% in January 2013, while the ratio of non-performing loans has been reduced to 11.1% from its peak level of 19.4% in September 2010. The sector's liquidity has been strengthened significantly, with a liquidity ratio of well above 30%. The consolidation of the banking sector in Latvia has implied, nevertheless, a contraction of bank credit

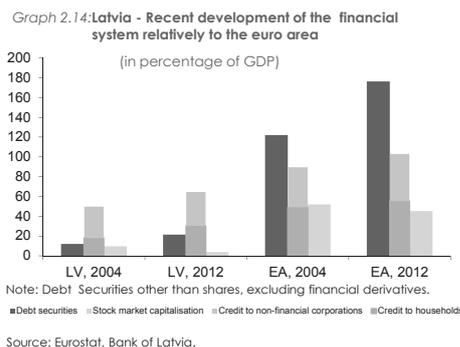
by around 40 percentage points of GDP since its peak. However, the deleveraging is related to the necessary economic restructuring in the bust phase of the cycle and does not affect the flow of new credit to viable businesses.

versus 367% in the EU on average in 2011) nor the share of non-resident banking within these assets is extraordinarily high when compared to some other EU Member States.



The financial crisis also affected the business landscape in the banking sector, leading to the nationalisation of Parex Banka, the second biggest bank in the country at that time. Confidence gradually returned, in particular after mid-2009, supported by large disbursements of international financial assistance, fiscal consolidation and structural reforms. Latvia achieved progress in dealing with Parex Banka by splitting it into a viable (Citadele) and a resolution bank and initiated the privatisation of Citadele along with the commercial assets of Mortgage and Land Bank. The Latvian financial supervisor decided in November 2011 to limit the operations and subsequently to initiate bankruptcy proceedings against Krajbanka, a subsidiary of Snoras Bank, after the latter was nationalised by the Lithuanian government and an insolvency procedure was launched amid allegations of fraud. Krajbanka had a market share of 3.4% and its depositors were compensated from the deposit guarantee fund for amounts of up to EUR 100,000. The sector's stability has been enhanced after these successfully conducted restructuring and resolution experiences.

Although there are several small banks which deal with non-residents, the activity is concentrated mainly in three banks. Some recent changes in the administrative environment (selling of residence permits, double-taxation agreement with Russia from 2013, new law on holding companies) may favour the further development of this business. To cater for their specific risks, banks with non-resident business keep a high share of liquid assets and are subject to additional capital requirements (see below).



Latvia has a long tradition and several competitive advantages in servicing non-resident banking clients, mainly corporates from CIS countries. While there was a drop in this business during the financial crisis aggravating Latvia's external funding problem, it has fully recovered by 2012 and around half of the banking system's total deposits stems from non-residents. Although this part of banking is a characteristic element of the Latvian financial market, neither the share of total banking assets relative to GDP (147% in Latvia

The non-banking part of the Latvian financial sector remains small compared to the euro area average and has grown only slowly. The dynamic increase in second pillar pension savings ended in 2009 with the partial redirection of social security contributions to the budget. The accumulated second-pillar pension savings amounted to around 6.2% of GDP at the end of 2011. Voluntary private pension fund savings amounted to less than 1% of GDP at the end of 2012. Assets managed by life

and non-life insurance companies, respectively at around 0.6% and about 2% of GDP, are still low, even in comparison to other new Member States.

The Riga stock exchange belongs to the NASDAQ OMX group and uses a single trading platform together with other exchanges in the Baltic-Nordic region. The stock market plays a marginal role in the financing of the Latvian economy. The debt securities market remains dominated by government issuances and represents only a limited source of funding for private companies.

Regulation and supervision of all financial institutions is carried out by the Financial and Capital Market Commission (FCMC). In the context of the international financial assistance programme, financial supervision has been strengthened considerably. Cooperation with home country supervisors has been further enhanced.

The supervision of the non-resident banking business poses additional challenges, inter alia, due to the cross-border nature of transactions. The FCMC implemented several measures to reduce the risks of this sector: on top of the capital additions (beyond Pillar 1), it recently introduced additional liquidity requirements. The FCMC also monitors these banks more actively (including their internal procedures, asset quality and correspondent accounts).

Latvia achieved full compliance with the transposition of the Financial Sector Action Plan (FSAP) directives and is on the way of completing transposition of the post-FSAP directives.

Latvia's legislation largely complies with international standards in the field of anti-money laundering (AML). However, a determined and effective implementation of AML rules will remain key. The Financial Intelligence Unit (FIU) under the supervision of the General Prosecutor and the Financial and Capital Market Commission (FCMC) are the main institutions set to fight money laundering. In July 2012, the MONEYVAL Committee of the Council of Europe published an evaluation report⁽⁴²⁾, which concludes that Latvia's legislation and institutional setup are largely compliant with the international AML standards. In reference to 40 assessment benchmarks, the country is ranked from partly

compliant to compliant on each of them. The report also points to several loopholes in the overall money laundering control system, in particular implementation and statistical reporting. In response, the Council of Ministers approved on 28 March 2013 an Action Plan for implementing the recommendations of the MONEYVAL report. The FIU is tasked with monitoring the implementation of the Action Plan and different measures are assigned to various institutions directly or indirectly involved in fighting financial crimes. All underlying deadlines will expire by the end of 2013. As part of the measures, the government is committed to increase the financing and human resource capacities of the main AML institutions. The Council of Ministers is expected to review the implementation progress in September 2013.

2.7. SUSTAINABILITY OF CONVERGENCE

This concluding section draws together elements that are key for gauging the sustainability of Latvia's convergence vis-à-vis the euro area. Such an assessment is appropriate in view of the fact that Latvia remains in a process of profound economic adjustment, having recently exited an IMF-EU macro-economic programme which was necessitated by the unwinding of macro-financial imbalances accumulated in the mid-2000s. To this end, the analysis reviews sustainability from a number of angles:

First, the sustainability dimension is inherent in the individual convergence criteria themselves. This holds most explicitly for the price stability criterion, which includes the requirement of a "sustainable price performance". The fiscal criterion (EDP) also involves a forward-looking aspect, providing a view on the durability of the correction of fiscal imbalances. While the exchange and interest rate criteria are, by construction, backward-looking, they aim at capturing an economy's ability to operate durably under conditions of macroeconomic stability, hence indicating whether the conditions for sustainable convergence following euro adoption are in place.

Second, the assessment of additional factors (balance of payments, product and financial market integration) required by the Treaty broadens the view on sustainability of convergence and allows for a more complete picture,

⁽⁴²⁾ [http://www.coe.int/t/dghl/monitoring/moneyval/Evaluations/round4/LTV4_MER_MONEYVAL\(2012\)16_en.pdf](http://www.coe.int/t/dghl/monitoring/moneyval/Evaluations/round4/LTV4_MER_MONEYVAL(2012)16_en.pdf)

complementing the quantitative criteria. In particular, a sound external competitiveness position, effectively functioning markets for goods and services and a robust financial system are key ingredients to ensure that the convergence process remains smooth and sustainable.

Third, the convergence assessment should be informed by the results and findings of enhanced policy co-ordination and surveillance procedures (MIP, fiscal governance). The aim of these new governance instruments is not to add to the existing requirements for euro adoption, but to make full use of the more comprehensive analysis undertaken under the new surveillance tools in assessing sustainability of convergence. While individual elements drawn from the new governance framework (e.g. related to AMR scoreboard indicators) are included in the relevant chapters on convergence above, this section uses the new framework to provide a more integrated view of the sustainability dimension.

Any assessment of the sustainability of convergence has limits and must be based on a judgement of the likely future evolution of the economy. In particular, as experience has shown, the sustainability and robustness of the convergence process after euro adoption is to a significant extent endogenous, i.e. it depends on a Member State's domestic policy orientations after it has joined the euro area. Therefore, while the assessment of sustainability is an essential element in determining a Member State's readiness to adopt the euro based on initial conditions and existing policy frameworks, the outcome of such a sustainability assessment must ultimately be conditional and can only be validated by the adoption of appropriate policies over time. In this respect, the on-going strengthening of governance mechanisms in EMU will have a major part to play in ensuring that such policies are implemented by the Member State after euro adoption.

The analysis below looks at sustainability from five different perspectives: price stability; fiscal performance and governance; macroeconomic imbalances; competitiveness and market functioning; and financial stability.

Price stability

Latvia's present inflation rate is well below the reference value, and while the inflation rate is projected to rise from the current unusually low

levels, it is expected to remain moderate over the forecast horizon. Going beyond the headline view, a sustainable price performance implies that the respect of the reference value reflects underlying fundamentals rather than temporary factors. In the case of Latvia, it is evident that the VAT reduction of July 2012 has contributed to the current low level of 12-month average inflation. However, the VAT reduction has not been the decisive factor in bringing the inflation rate below the reference value. Moreover, analysis of underlying fundamentals (e.g. cyclical conditions and policy stance, wage and productivity developments, imported inflation, administered prices – see section 2.2) and the fact that the reference value has been met by a wide margin support a positive assessment on the fulfilment of the price stability criterion.

In Latvia, the level of final consumption prices of private households stood at around 71% of the euro area average in 2011. This suggests potential for further price level convergence in the long term, as income levels (around 54% of the euro-area average in PPS in 2011) rise towards the euro-area average. To the extent that this is an equilibrium phenomenon, it does not imply a loss of price and cost competitiveness, but the process needs to be managed carefully so as to detect and counteract the emergence of excessive price pressures at an early stage

Longer-term inflation prospects will hinge on wages growing in line with productivity. As Latvia is still a catching-up economy, wages are expected to grow at a faster rate than in most advanced euro area members. However, risks to price stability from catching-up related price adjustment are limited by the recently demonstrated flexibility of the labour market and wage-setting mechanisms which should ensure that labour costs are aligned with productivity. They are also contained by the country's significant progress in implementing the EU services directive and low market entry costs, which keep competitive pressures high, as witnessed by the recent new entries in the retail market. A shortage of well-qualified labour in the medium term could drive up wages relative to productivity. Addressing the remaining bottlenecks will be important in limiting any tightening of the labour market.

The productivity growth required to ensure a smooth catching-up in the price level will largely depend on improvements in the business

environment and progress in attracting new investment. Increased market competition should also support favourable price developments (and there is no evidence that Latvia would fare worse in this respect than the euro area average). Price developments will also depend on maintaining a prudent fiscal policy stance, including cautious wage setting in the public sector, to keep domestic demand in line with fundamentals and help anchor inflation expectations. Finally, if commodity prices rise again in the medium-term, Latvia would be particularly affected due to the composition of its consumer basket, low energy efficiency and high material input share in production.

Fiscal performance and governance

The 2013 Convergence Programme covering the period of 2013-2016 was submitted on 29 April 2013. The budgetary strategy outlined in the programme is to maintain a structural budgetary position which is based on the medium-term budgetary objective (MTO), with any deviation from it limited to the incremental impact of the systemic pension reform (i.e. the increase in state contributions to the second pillar pension scheme). The MTO itself is set at the level of -0.5% of GDP. In terms of nominal targets, this strategy implies a headline deficit of 1.1% of GDP in 2013, with the deficit declining further to 0.9% in 2014 and stabilising at that level in 2015-2016. The headline budgetary targets for 2013 and 2014 are very close to projections in the Commission's 2013 spring forecast with a deficit of 1.2% of GDP in 2013 and 0.9% of GDP in 2014.

Further details on the assessment of the 2013 Convergence Programme for Latvia, including the assessment of the long-term budgetary impact of ageing, can be found in the Commission Staff Working Paper⁽⁴³⁾. This is accompanied by the Commission recommendation for a Council Recommendation on the 2013 National Reform Programme of Latvia and delivering a Council opinion on the 2013 Convergence Programme of Latvia.

Latvia has put in place a number of governance measures, which demonstrate a longer-term commitment to sound public finances. In March 2012, Latvia signed the Treaty on Stability, Coordination and Governance in the EMU, and the respective ratification law was approved by

Parliament in May 2012. This implies an additional commitment to conduct stability-oriented and sustainable fiscal policies. Moreover, in January 2013, the Parliament approved the Fiscal Discipline Law (FDL) in the final reading. The law establishes the principle of budgetary targeting throughout the cycle, with the benchmark structural deficit of 0.5% of GDP, and will provide a framework for a rules-based fiscal policy, in particular through limiting pro-cyclical expenditure increases. The law also contains provisions regarding the establishment of an independent Fiscal Council, to be set up from 1 January 2014, which will oversee the compliance with the set of fiscal rules.

To ensure a sustainable fiscal position, it is decisive that the freshly adopted FDL is implemented in a robust way according to its intentions, in order to pre-empt pressures to soften fiscal discipline in the future. After the successful exit from the adjustment programme and a return to a favourable macroeconomic setting, there is a risk of popular demands to undo some of the budgetary consolidation achieved during the crisis, for example to compensate for the loss in real income of some population groups or to slow down the pace of efficiency-seeking reforms in public administration. The FDL can help in pursuing a sound and determined fiscal strategy for the medium term and in reacting to such demands in a balanced way; however, the new fiscal governance framework is not yet tested.

Macroeconomic imbalances

The assessment of convergence also draws on the surveillance of macroeconomic imbalances under the Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP - see also Box 1.5), embedded in the broader "European semester" approach to enhance the governance structures in EMU, and integrates the MIP results into the analysis. Related to this, following the adoption of the legislation establishing the new procedure for surveillance and correction of macroeconomic imbalances (MIP)⁽⁴⁴⁾, the Commission published its first Alert Mechanism Report (AMR) in February 2012⁽⁴⁵⁾

⁽⁴³⁾ Available at: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/convergence/index_en.htm

⁽⁴⁴⁾ The package of six legislative proposals to strengthen the economic governance of the EU entered into force in December 2011. <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/11/898>

⁽⁴⁵⁾ http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/governance/2012-02-14-alert_mechanism_report_en.htm

and the second AMR (under the cycle for 2013) in November 2012.

The related scoreboard update shows that Latvia breaches the indicative threshold in two out of ten indicators, one in the area of external imbalances (namely on net international investment position) and one in the area of internal imbalances (on unemployment). Both indicators are moving towards the indicative thresholds. Based on the conclusions of the two reports, Latvia was not subject to an in-depth review in the context of the MIP.

The AMR from November 2012 notes that after accumulation of imbalances prior to the crisis in 2008-2009, Latvia's external competitiveness has improved substantially. The process of internal adjustment included wage and employment cuts, fiscal consolidation, deleveraging in the private sector, and growth-enhancing structural reforms.

Competitiveness, labour and product market functioning

Standard indicators of cost competitiveness, such as real effective exchange rates (REER) and relative unit labour costs, are now below the indicative thresholds set under the scoreboard for monitoring external imbalances under the MIP. In 2008, the REER adjusted for unit labour costs reached a peak of 64% above the 2000 level. However, the REER depreciated by about 20% in 2009-2010 and stayed broadly stable afterwards. This level of the REER is considered sustainable, as the country has steadily gained market shares over the past years even when exports are adjusted for growth of markets. It should be also noted that the REER estimates do not include Russia, which is one of the major trade partners of Latvia. Inclusion of Russia would result in an even more favourable assessment of Latvia's cost competitiveness. As far as non-cost competitiveness indicators are concerned, ECFIN studies have shown wide-ranging gains in terms of quality, variety, and product and market differentiation, which have contributed to the increase in export market shares⁽⁴⁶⁾. Consequently, the latest projections suggest that the current

account deficit will remain below 3% of GDP in 2013-2014 while the overall external balance (current and capital accounts) will be slightly positive for the same period.

The Latvian labour market demonstrated a high degree of flexibility during the crisis. Job seekers also showed high mobility within the EU as emigration increased substantially in the process of structural adjustment. More recently, as of 2012, the economic recovery and the steady pace of job creation not only reduced emigration but raised significantly the number of immigrants in Latvia. Underpinned by a decentralised wage-setting system, a considerable wage adjustment took place in Latvia over 2009 and 2010 and wages moved broadly in line with productivity afterwards. In 2013-2014, wages are projected by the Commission services' 2013 Spring Forecast to remain consistent with productivity. Vacancy rates remain among the lowest in the EU indicating that at aggregated level labour supply is adequate. Nevertheless, regional differences and skills mismatches on specific labour market segments keep structural unemployment relatively high. However, the latest statistics show that youth unemployment, though still high, has moved slightly below the EU average while long-term unemployment remains a major challenge. All these structural deficiencies on the labour market amount to a significant loss in potential output and pose risks of excessive wage adjustments; they need to be properly addressed by active labour market policies and education reforms, as stipulated in the Commission and Council country specific recommendations.

Latvia has achieved significant progress in liberalising its markets and integrating its trade of goods and services within the Single Market. Much of the structural adjustments related to this process have been already completed. However, challenges still remain and they are being addressed in the context of the country's specific recommendations issued by the Commission and the Council. The recommendations emphasise the importance of enhancing energy efficiency and energy interconnections with other EU Member States, reducing the backlog in the judicial system, and modernising the education and research institutions. The recent opening of the electricity market to cross-border competition is one of the positive examples in the field of energy reforms while the gas market is still closed for competition.

⁽⁴⁶⁾ More details on export competitiveness are provided in the Occasional Paper issued by the European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs: "EU Balance-of-Payments assistance for Latvia: Foundations of success" -- http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2012/op120_en.htm

The associated process of further structural adjustment needs to be supported by flexible resource allocation and functioning markets. Moreover, some social policy indicators are still significantly below the euro area average, which puts additional risks on the full completion of the convergence process. However, on balance, the size of the economic restructuring and convergence progress in the past several years shows that the country's institutional capacity and market maturity are already sufficient to address remaining challenges.

Financial stability

The integration of the domestic financial sector into the EU financial system is substantial, mainly thanks to a high level of foreign ownership of the banking system. The relative size of Latvia's financial system is small compared to the euro area average and the economy has recently gone through a significant deleveraging process. The foreign-owned segment of the financial sector proved resilient to the recent economic and financial crisis, benefitting from substantial recapitalisation from parent banks, while weaknesses in the domestic banking sector contributed to the need for balance-of-payment support at the outset of the crisis. In the context of the international financial assistance programme, financial supervision has been strengthened considerably and domestic banking sector resilience has been strengthened. Cooperation with home country supervisors has been further enhanced.

Looking ahead, it is essential that sustainable convergence is not jeopardised by a re-emergence of a credit-fuelled expansion in domestic demand and an associated rise in asset prices – notably in the housing market. The prospects of such a boom re-emerging are reduced by Latvia's policy responses to the 2008-2009 crisis, which included the establishment of a Credit Register, changes in real estate taxation (property and transaction taxation) and tightened banking sector regulation (see section 2.6.3). The combination of other factors that drove buoyant credit expansion in the past (pent-up credit demand, accelerated financial deepening and integration, rapid risk spread compression) is not expected to recur either, as higher property and consumption taxes as well as tighter credit regulation are providing sufficient safeguards. That said, in view of the expected price level convergence, real interest rates may *ceteris*

paribus be lower for Latvia than for the euro area average, which needs to be counteracted both by a prudent macro stance and appropriate supervisory practices. An appropriate and timely use of macro-prudential policies will also be important in limiting any undesirable consequences related to credit growth.

Latvia has a long tradition and several competitive advantages in servicing non-resident banking clients, mainly corporates from CIS countries. To cater for their specific risks, banks with a non-resident business model are required to keep a high share of liquid assets and are subject to additional capital requirements. The supervision of the non-resident banking business poses additional challenges, inter alia, due to the cross-border nature of transactions. As the management of such financial inflows is key to sustaining economic convergence, the national supervising authority has implemented several measures to reduce the risks of this business activity. Going forward, close monitoring of financial stability risks, readiness to adopt further regulatory measures if needed, and determined implementation of anti-money laundering rules will remain key.

Conclusion

Overall, a broad-based look at underlying factors suggests that sufficiently strong conditions are in place for Latvia to be able to maintain a robust and sustainable convergence path in the medium term, thus supporting a positive assessment. However, significant challenges remain, and policy discipline – which has increased during and after the crisis but has not always been strong in the past – will need to be maintained in a determined manner to fully exploit the benefits of participation in the euro area and minimise risks to the convergence path going forward.



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK
EUROSYSTEM

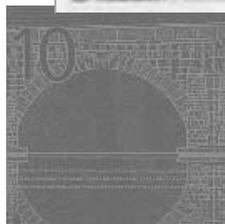
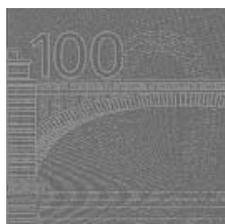
KONVERGENZBERICHT JUNI 2013

DE



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



Auf allen
Veröffentlichungen
der EZB ist im
Jahr 2013 ein
Ausschnitt der
5-€-Banknote
abgebildet.

KONVERGENZBERICHT JUNI 2013

© Europäische Zentralbank, 2013

Anschrift

Kaiserstraße 29
D-60311 Frankfurt am Main

Postanschrift

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

www.ecb.europa.eu

Fax

+49 69 1344 6000

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

Redaktionsschluss für die in diesem Bericht enthaltenen Statistiken war am 16. Mai 2013.

Die deutsche Übersetzung des EZB-Konvergenzberichts 2013 umfasst folgende Kapitel: Einleitung, Analyseschema und Zusammenfassung der Länderprüfung für Lettland. Weitere Informationen können Sie der vollständigen englischen Sprachfassung des Berichts entnehmen. Diese ist auf der EZB-Website unter www.ecb.europa.eu abrufbar.

ISSN 1725-9509 (ePub-Version)

ISSN 1725-9509 (Online-Version)

EU-Katalognummer: QB-AD-13-001-DE-E (ePub-Version)

EU-Katalognummer: QB-AD-13-001-DE-N (Online-Version)

INHALT

1	EINLEITUNG	5
2	ANALYSESCHEMA	
2.1	WIRTSCHAFTLICHE KONVERGENZ	7
2.2	VEREINBARKEIT DER INNERSTAATLICHEN RECHTSVORSCHRIFTEN MIT DEN VERTRÄGEN	22
3	ZUSAMMENFASSUNG FÜR LETTLAND	51

ABKÜRZUNGEN

LÄNDER

BE	Belgien	LU	Luxemburg
BG	Bulgarien	HU	Ungarn
CZ	Tschechische Republik	MT	Malta
DK	Dänemark	NL	Niederlande
DE	Deutschland	AT	Österreich
EE	Estland	PL	Polen
IE	Irland	PT	Portugal
GR	Griechenland	RO	Rumänien
ES	Spanien	SI	Slowenien
FR	Frankreich	SK	Slowakei
IT	Italien	FI	Finnland
CY	Zypern	SE	Schweden
LV	Lettland	UK	Vereinigtes Königreich
LT	Litauen		

SONSTIGE

AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BPM5	Balance of Payments Manual des IWF (5. Auflage)
EPI	Erzeugerpreisindex
ESVG 95	Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EWI	Europäisches Währungsinstitut
EWK	Effektiver Wechselkurs
EZB	Europäische Zentralbank
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
IAO	Internationale Arbeitsorganisation
IWF	Internationaler Währungsfonds
LSK/VG	Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe
LSK/GW	Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft
MFI	Monetäres Finanzinstitut
NZB	Nationale Zentralbank
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
VPI	Verbraucherpreisindex
WKM	Wechselkursmechanismus
WWU	Wirtschafts- und Währungsunion

Entsprechend der in der Europäischen Union angewendeten Praxis werden die EU-Mitgliedstaaten im vorliegenden Bericht in der alphabetischen Reihenfolge der Bezeichnung der Länder in den jeweiligen Landessprachen aufgeführt.

1 EINLEITUNG

Seit der Einführung des Euro in elf EU-Mitgliedstaaten am 1. Januar 1999 sind sechs weitere Länder dem Euro-Währungsgebiet beigetreten (zuletzt Estland am 1. Januar 2011). Folglich nehmen derzeit zehn Mitgliedstaaten der EU nicht voll an der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) teil und haben die gemeinsame Währung noch nicht eingeführt. Zwei dieser Länder, nämlich Dänemark und das Vereinigte Königreich, haben mitgeteilt, dass sie nicht an der dritten Stufe der WWU teilnehmen würden.

Lettland stellte am 5. März 2013 einen Antrag auf Länderprüfung; der vorliegende Konvergenzbericht wurde aus diesem Grund erstellt. Mit der Vorlage dieses Berichts erfüllt die EZB die Vorgaben von Artikel 140 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (nachfolgend „AEU-Vertrag“)¹, wonach sie dem Rat der Europäischen Union (EU-Rat) auf Antrag eines EU-Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, zu berichten hat, „inwieweit die Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion ihren Verpflichtungen bereits nachgekommen sind“. Den gleichen Auftrag hat die Europäische Kommission, die ebenfalls einen Bericht erstellt hat. Beide Berichte werden dem EU-Rat gleichzeitig vorgelegt.

Die EZB verwendet in diesem Bericht das Analyseschema aus ihren früheren Konvergenzberichten und prüft, ob Lettland ein hohes Maß an dauerhafter wirtschaftlicher Konvergenz erreicht hat, ob die innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem AEU-Vertrag sowie der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (ESZB-Satzung) vereinbar sind und ob die rechtlichen Anforderungen eingehalten werden, die erfüllt sein müssen, damit die Latvijas Banka integraler Bestandteil des Eurosystems werden kann. Im vorliegenden Bericht bleiben sowohl andere Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, d. h. Bulgarien, die Tschechische Republik, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien und Schweden, als auch Mitgliedstaaten mit Sonderstatus, die den Euro noch nicht eingeführt haben, d. h. Dänemark und das Vereinigte Königreich, unberücksichtigt.

¹ Siehe auch die Abgrenzung zwischen „Treaty“ und „Treaties“ im Glossar der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts.

Die Prüfung des wirtschaftlichen Konvergenzprozesses hängt entscheidend von der Qualität und Integrität der zugrunde liegenden Statistiken ab. Die Aufbereitung und Meldung statistischer Daten, insbesondere von Daten zur Finanzlage der öffentlichen Haushalte, darf nicht politischen Überlegungen oder politischer Einflussnahme unterliegen. Die Mitgliedstaaten der EU wurden gebeten, der Qualität und Integrität ihrer Statistiken hohe Priorität beizumessen, die Absicherung der Datenaufbereitung durch umfassende Kontrollen zu gewährleisten und Mindeststandards bei der Erstellung der Statistiken anzuwenden. Diese Standards sind von größter Bedeutung, um die Unabhängigkeit, Integrität und Rechenschaftspflicht der nationalen Statistikämter sowie das Vertrauen in die Qualität der Statistiken zu den öffentlichen Finanzen zu stärken (siehe Kapitel 4.5 in der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts).

Der Bericht gliedert sich wie folgt: In Kapitel 2 wird das für die Prüfung der wirtschaftlichen und rechtlichen Konvergenz verwendete Analyseschema beschrieben. Kapitel 3 enthält eine Länderzusammenfassung, in der die Hauptergebnisse der Prüfung der wirtschaftlichen und rechtlichen Konvergenz Lettlands dargestellt werden. In Kapitel 4 der englischen Gesamtfassung wird der Stand der wirtschaftlichen Konvergenz des Landes eingehender analysiert und ein Überblick über die Konvergenzindikatoren sowie über die statistische Methode zu deren Erstellung gegeben. In Kapitel 5 der Gesamtfassung wird schließlich geprüft, inwieweit die innerstaatlichen Rechtsvorschriften Lettlands einschließlich der Satzung der Latvijas Banka mit Artikel 130 und 131 AEU-Vertrag sowie mit der ESZB-Satzung vereinbar sind.

2 ANALYSESCHEMA

2.1 WIRTSCHAFTLICHE KONVERGENZ

Um den Stand der wirtschaftlichen Konvergenz in EU-Mitgliedstaaten, die den Euro einführen möchten, zu prüfen, verwendet die EZB ein einheitliches Analyseschema, das in allen Konvergenzberichten der EZB konsistent angewandt wurde. Dieses Analyseschema stützt sich zum einen auf die Bestimmungen des AEU-Vertrags und deren Anwendung durch die EZB in Bezug auf die Entwicklung der Preise, der Finanzierungssalden und Schuldenquoten, der Wechselkurse und der langfristigen Zinssätze sowie sonstiger Faktoren, die für die wirtschaftliche Integration und Konvergenz relevant sind. Zum anderen basiert es auf einer Reihe zusätzlicher vergangenheitsbezogener und zukunftsorientierter Wirtschaftsindikatoren, die für eine genauere Prüfung der Dauerhaftigkeit der Konvergenz zweckmäßig erscheinen. Die Untersuchung des betreffenden Mitgliedstaats auf Basis aller dieser Faktoren ist von Bedeutung, um zu gewährleisten, dass dessen Integration in den Euroraum ohne größere Probleme vorstattengehen kann. In den Kästen 1 bis 5 werden die rechtlichen Bestimmungen kurz zusammengefasst und methodische Einzelheiten zur Anwendung dieser Bestimmungen durch die EZB erläutert.

Um die Kontinuität und Gleichbehandlung sicherzustellen, baut der vorliegende Bericht auf Prinzipien auf, die in früheren, von der EZB (und davor vom Europäischen Währungsinstitut (EWI)) veröffentlichten Berichten erläutert wurden. Insbesondere legt die EZB bei der Anwendung der Konvergenzkriterien eine Reihe von Leitprinzipien zugrunde. Erstens werden die einzelnen Kriterien strikt ausgelegt und angewandt. Dahinter steht die Überlegung, dass der Zweck der Kriterien im Wesentlichen darin liegt, sicherzustellen, dass nur diejenigen Mitgliedstaaten, die der Gewährleistung von Preisstabilität und dem Zusammenhalt des Euro-Währungsgebiets förderliche wirtschaftliche Bedingungen aufweisen, diesem beitreten können. Zweitens bilden die Konvergenzkriterien ein kohärentes und integriertes Ganzes und müssen insgesamt erfüllt werden; der AEU-Vertrag führt die Kriterien gleichberechtigt auf und legt keine Rangordnung nahe. Drittens müssen die Konvergenzkriterien auf Grundlage der Ist-Daten erfüllt werden. Viertens sollte die Anwendung der Konvergenzkriterien auf konsistente, transparente und einfache Weise erfolgen. Außerdem ist bei der Untersuchung der

Einhaltung der Konvergenzkriterien von zentraler Bedeutung, ob diese dauerhaft und nicht nur zu einem bestimmten Zeitpunkt eingehalten werden. Die ersten zehn Jahre der WWU haben gezeigt, dass schwache Fundamentaldaten, ein übermäßig lockerer makroökonomischer Kurs auf Länderebene sowie zu optimistische Einschätzungen bezüglich der Konvergenz der realen Einkommen nicht nur Risiken für die betroffenen Länder, sondern auch für das reibungslose Funktionieren des Euroraums insgesamt mit sich bringen. Große und anhaltende makroökonomische Ungleichgewichte (etwa in Form dauerhafter Einbußen der Wettbewerbsfähigkeit oder einer steigenden Verschuldung und vermehrter Preisblasen am Immobilienmarkt), die sich im letzten Jahrzehnt in vielen Mitgliedstaaten der EU, darunter auch Euro-Länder, aufgebaut haben, sind eine der wichtigsten Erklärungen für die aktuelle Wirtschafts- und Finanzkrise. Der in der Vergangenheit erfolgte Aufbau von Ungleichgewichten unterstreicht die Tatsache, dass die zeitweilige Erfüllung der numerischen Konvergenzkriterien allein keine Garantie für eine reibungslose Mitgliedschaft im Euro-Währungsgebiet darstellt. Länder, die dem Euroraum beitreten, sollten daher die Nachhaltigkeit ihrer Konvergenzprozesse und ihre Fähigkeit demonstrieren, den permanenten Verpflichtungen, die mit der Einführung der Gemeinschaftswährung einhergehen, gerecht zu werden. Dies liegt sowohl im Interesse des Landes selbst als auch im Interesse des Eurogebiets insgesamt. Aus diesem Grund beschäftigen sich die Länderberichte ausführlich mit der Dauerhaftigkeit der Konvergenz.

Die Wirtschaftsentwicklung wird daher in den betreffenden Ländern im Rückblick betrachtet, und zwar vor allem unter Bezugnahme auf die vergangenen zehn Jahre. So lässt sich exakter bestimmen, inwieweit die aktuellen Fortschritte auf echte strukturelle Anpassungen zurückzuführen sind, wodurch sich wiederum die Dauerhaftigkeit der wirtschaftlichen Konvergenz besser einschätzen lassen sollte.

Zudem wird, soweit dies zweckmäßig erscheint, eine vorausschauende Perspektive eingenommen. In diesem Zusammenhang wird insbesondere der Tatsache Rechnung getragen, dass die Nachhaltigkeit einer günstigen Wirtschaftsentwicklung entscheidend von angemessenen und dauerhaften politischen Maßnahmen zur Bewältigung bestehender und zukünftiger Herausforderungen abhängt. Zur Förderung eines mittel- bis langfristigen nachhaltigen Wachstums spielen überdies gute Führungsstrukturen und handlungsfähige Institutionen eine wichtige Rolle. Insgesamt ist hervorzuheben, dass für die Gewährleistung einer dauerhaften wirtschaftlichen Konvergenz die Erreichung einer soliden Ausgangsposition, das Vorhandensein handlungsfähiger Institutionen und die

Verfolgung eines angemessenen politischen Kurses nach Einführung des Euro von Bedeutung sind.

Redaktionsschluss für die in diesem Konvergenzbericht enthaltenen Statistiken war der 16. Mai 2013. Die bei der Anwendung der Konvergenzkriterien herangezogenen statistischen Daten wurden von der Europäischen Kommission (im Fall der Wechselkurse und Langfristzinsen in Zusammenarbeit mit der EZB) zur Verfügung gestellt (siehe auch Abschnitt 4.5 sowie die Tabellen und Abbildungen in der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts). Die Konvergenzdaten zur Entwicklung der Preise und langfristigen Zinssätze decken den Zeitraum bis April 2013 ab, dem letzten Monat, für den Zahlen zu den HVPIs verfügbar waren. Monatswerte zu den Wechselkursen liegen bis April 2013 vor. Historische Daten zur Lage der öffentlichen Finanzen erstrecken sich auf den Zeitraum bis 2012. Herangezogen werden auch Prognosen verschiedener Quellen, das jüngste Konvergenzprogramm des jeweiligen Mitgliedstaats sowie andere Informationen, die für eine in die Zukunft gerichtete Prüfung der Dauerhaftigkeit der Konvergenz wichtig sind. Die Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission und der Warnmechanismus-Bericht 2013, die im vorliegenden Bericht berücksichtigt werden, wurden am 3. Mai 2013 bzw. am 28. November 2012 veröffentlicht. Am 3. Juni 2013 wurde der vorliegende Konvergenzbericht vom Erweiterten Rat der EZB verabschiedet.

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

Kasten 1

PREISENTWICKLUNG

1 Bestimmungen des AEU-Vertrags

Artikel 140 Absatz 1 erster Gedankenstrich des AEU-Vertrags fordert, dass im Rahmen des Konvergenzberichts geprüft wird, ob ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist; Maßstab hierfür ist, ob die einzelnen Mitgliedstaaten das folgende Kriterium erfüllen:

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

Artikel 1 des Protokolls (Nr. 13) über die Konvergenzkriterien nach Artikel 140 des AEU-Vertrags legt fest:

„Das in Artikel 140 Absatz 1 erster Gedankenstrich des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union genannte Kriterium der Preisstabilität bedeutet, dass ein Mitgliedstaat eine anhaltende Preisstabilität und eine während des letzten Jahres vor der Prüfung gemessene durchschnittliche Inflationsrate aufweisen muss, die um nicht mehr als 1 ½ Prozentpunkte über der Inflationsrate jener – höchstens drei – Mitgliedstaaten liegt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben. Die Inflation wird anhand des Verbraucherpreisindex auf vergleichbarer Grundlage unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen.“

2 Anwendung der Bestimmungen des AEU-Vertrags

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

Erstens wurde im Hinblick auf „eine während des letzten Jahres vor der Prüfung gemessene durchschnittliche Inflationsrate“ die Teuerungsrate anhand der Veränderung des letzten verfügbaren Zwölfmonatsdurchschnitts des HVPI gegenüber dem Zwölfmonatsdurchschnitt der Vorperiode berechnet. Der für diesen Bericht maßgebliche Referenzzeitraum für die Inflationsrate erstreckt sich somit von Mai 2012 bis April 2013.

Zweitens wurde der Vorgabe „höchstens drei [...] Mitgliedstaaten [...], die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben“ Rechnung getragen, indem für den Referenzwert das ungewichtete arithmetische Mittel der Teuerungsraten folgender drei Mitgliedstaaten herangezogen wurde: Schweden (0,8 %), Lettland (1,3 %) und Irland (1,6 %). Folglich liegt die durchschnittliche Rate bei 1,2 % und der Referenzwert – nach Addition von 1 ½ Prozentpunkten – bei 2,7 %.

Die Inflationsrate Griechenlands wurde bei der Berechnung des Referenzwerts nicht berücksichtigt. Dort wies der Zwölfmonatsdurchschnitt der Teuerungsrate für den Referenzzeitraum im April 2013 einen Wert von 0,4 % auf. Griechenland wurde bei der Berechnung des Referenzwerts aus zwei wesentlichen Gründen als „Ausnahme“ behandelt: a) die Inflationsrate lag im Referenzzeitraum deutlich unter den Raten der anderen Mitgliedstaaten; und b) verantwortlich hierfür waren außergewöhnliche Faktoren, d. h. die Tatsache, dass sich die griechische Wirtschaft seit einigen Jahren in einer tiefen Rezession befindet, mit dem Ergebnis, dass der Preisauftrieb durch eine außergewöhnlich große negative Produktionslücke gedämpft wurde.

Dabei ist zu berücksichtigen, dass das Konzept der „Ausnahme“ bereits in früheren Konvergenzberichten der EZB (siehe beispielsweise die Konvergenzberichte 2010 und 2012) sowie in den Konvergenzberichten des EWI behandelt wurde. Entsprechend diesen Berichten trifft das Konzept der „Ausnahme“ dann auf einen Mitgliedstaat zu, wenn zwei Bedingungen erfüllt sind: Erstens liegt der Zwölfmonatsdurchschnitt seiner Inflationsrate deutlich unterhalb der vergleichbaren Raten der anderen Mitgliedstaaten, und zweitens wurde seine Preisentwicklung erheblich durch außergewöhnliche Faktoren beeinflusst. Zur Identifizierung von Ausnahmen wird kein mechanischer Ansatz herangezogen, sondern es wurde ein Ansatz eingeführt, der angemessen auf potenzielle signifikante Verzerrungen der Inflationsentwicklung in einzelnen Ländern reagiert.

Die Teuerung wurde auf der Grundlage des HVPI gemessen, der entwickelt wurde, um die Konvergenz im Hinblick auf die Preisstabilität auf vergleichbarer Grundlage beurteilen zu können (siehe Abschnitt 4.5 in der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts).

Im statistischen Abschnitt dieses Berichts wird zu Informationszwecken die durchschnittliche Inflationsrate des Euro-Währungsgebiets ausgewiesen.

Um die Dauerhaftigkeit der Preisentwicklung im untersuchten Land detaillierter beurteilen zu können, wird der Durchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate im zwölfmonatigen Berichtszeitraum von Mai 2012 bis April 2013 der Inflationsdynamik gegenübergestellt, die in den letzten zehn Jahren in diesem Land zu beobachten war. Dabei werden der geldpolitische Kurs – insbesondere die Frage, ob die Geldpolitik vorrangig auf das Erreichen und die Gewährleistung von Preisstabilität ausgerichtet ist – sowie der Beitrag, den andere Bereiche der Wirtschaftspolitik zur Erreichung dieses Ziels geleistet haben, eingehend untersucht. Darüber hinaus wird die Bedeutung des gesamtwirtschaftlichen Umfelds für die Erreichung von Preisstabilität berücksichtigt. Die Preisentwicklung wird unter dem Aspekt von Angebots- und Nachfragebedingungen untersucht, wobei der Schwerpunkt unter anderem auf Faktoren liegt, welche die Lohnstückkosten sowie die Importpreise beeinflussen. Schließlich werden die Entwicklungen anderer wichtiger Preisindizes (etwa des HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie, des HVPI zu konstanten Steuersätzen, des nationalen VPI, des Deflators des privaten Verbrauchs, des BIP-Deflators und der Erzeugerpreise) einbezogen. Vorausblickend wird zu den für die nächsten Jahre zu erwartenden Inflationsentwicklungen, einschließlich der Prognosen wichtiger internationaler Organisationen und der Marktteilnehmer, Stellung genommen. Ferner werden institutionelle und strukturelle Aspekte erörtert, die für die Gewährleistung eines der Preisstabilität förderlichen Umfelds nach der Einführung des Euro von Bedeutung sind.

Die rechtlichen Bestimmungen im Hinblick auf die Entwicklung der öffentlichen Finanzen und deren Anwendung durch die EZB sowie Verfahrensfragen sind in Kasten 2 dargelegt.

Kasten 2

ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

1 Bestimmungen des AEU-Vertrags und anderer Rechtsgrundlagen

Artikel 140 Absatz 1 zweiter Gedankenstrich des AEU-Vertrags fordert, dass im Rahmen des Konvergenzberichts geprüft wird, ob ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist; Maßstab hierfür ist, ob die einzelnen Mitgliedstaaten das folgende Kriterium erfüllen:

„eine auf Dauer tragbare Finanzlage der öffentlichen Hand, ersichtlich aus einer öffentlichen Haushaltslage ohne übermäßiges Defizit im Sinne des Artikels 126 Absatz 6“.

Artikel 2 des Protokolls (Nr. 13) über die Konvergenzkriterien nach Artikel 140 des AEU-Vertrags legt fest:

„Das in Artikel 140 Absatz 1 zweiter Gedankenstrich des genannten Vertrags genannte Kriterium der Finanzlage der öffentlichen Hand bedeutet, dass zum Zeitpunkt der Prüfung kein Beschluss des Rates nach Artikel 126 Absatz 6 des genannten Vertrags vorliegt, wonach in dem betreffenden Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht.“

Artikel 126 regelt das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit. Gemäß Artikel 126 Absatz 2 und 3 erstellt die Europäische Kommission einen Bericht, wenn ein Mitgliedstaat die Anforderungen an die Haushaltsdisziplin nicht erfüllt, insbesondere wenn

- (a) das Verhältnis des geplanten oder tatsächlichen öffentlichen Defizits zum BIP einen bestimmten Referenzwert (im Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf 3 % festgelegt) überschreitet, es sei denn, dass
- entweder das Verhältnis erheblich und laufend zurückgegangen ist und einen Wert in der Nähe des Referenzwerts erreicht hat
 - oder der Referenzwert nur ausnahmsweise und vorübergehend überschritten wird und das Verhältnis in der Nähe des Referenzwerts bleibt,
- (b) das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstands zum BIP einen bestimmten Referenzwert überschreitet (im Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf 60 % des BIP festgelegt), es sei denn, dass das Verhältnis hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert.

Darüber hinaus ist in dem Bericht der Europäischen Kommission zu berücksichtigen, ob das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen überschreitet; berücksichtigt werden ferner alle sonstigen einschlägigen Faktoren, einschließlich der mittelfristigen Wirtschafts- und Haushaltslage des Mitgliedstaats. Die Kommission kann ferner einen Bericht erstellen, wenn sie ungeachtet der Erfüllung der Kriterien der Auffassung ist, dass in einem Mitgliedstaat die Gefahr eines übermäßigen Defizits besteht. Der Wirtschafts- und Finanzausschuss gibt eine Stellungnahme zu dem Bericht der Europäischen Kommission ab. Dann beschließt nach Artikel 126 Absatz 6 der Rat mit qualifizierter Mehrheit (ohne die Stimme des betroffenen Mitgliedstaats) auf Empfehlung der Kommission und unter Berücksichtigung der Bemerkungen, die der betreffende Mitgliedstaat gegebenenfalls abzugeben wünscht, nach Prüfung der Gesamtlage, ob in einem Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht.

Die Bestimmungen von Artikel 126 AEUV werden durch Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates in der zuletzt durch Verordnung (EU) Nr. 1177/2011 des Rates¹ geänderten Fassung unter anderem hinsichtlich der folgenden Punkte konkretisiert:

¹ Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit (ABl. L 209 vom 2.8.1997, S. 6) in der zuletzt durch Verordnung (EU) Nr. 1177/2011 des Rates vom 8. November 2011 (ABl. L 306 vom 23.11.2011, S. 33) geänderten Fassung. Eine konsolidierte Fassung ist zu finden unter:

[http://eur-](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CONSLEG:1997R1467:20111213:DE:PDF)

[lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CONSLEG:1997R1467:20111213:DE:PDF](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CONSLEG:1997R1467:20111213:DE:PDF)

- Die Gleichrangigkeit des Schuldenstandskriteriums mit dem Defizitkriterium wird bekräftigt, indem Ersteres operationalisiert wird, wobei eine Übergangsfrist von drei Jahren vorgesehen ist. Artikel 2 Absatz 1a der Verordnung legt fest: Wenn das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstands zum BIP den Referenzwert überschreitet, so kann davon ausgegangen werden, dass das Verhältnis hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert, wenn sich als Richtwert der Abstand zum Referenzwert in den letzten drei Jahren jährlich durchschnittlich um ein Zwanzigstel verringert hat – bezogen auf die Veränderungen während der letzten drei Jahre, für die die Angaben verfügbar sind. Die Anforderung des Schuldenstandskriteriums gilt ebenfalls als erfüllt, wenn die geforderte Verringerung des Abstands der Haushaltsvorausschätzung der Kommission zufolge innerhalb eines bestimmten Dreijahreszeitraums eintreten wird. Bei der Umsetzung des Richtwerts für die Anpassung der Schuldenquote wird der Einfluss der Konjunktur auf das Tempo des Schuldenabbaus berücksichtigt.
- Ferner werden die einschlägigen Faktoren konkretisiert, die die Kommission bei der Erstellung eines Berichts nach Artikel 126 Absatz 3 AEUV berücksichtigt. Vor allem wird eine Reihe von Faktoren genannt, die für die Beurteilung der mittelfristigen Entwicklung von Wirtschaft, öffentlichen Haushalten und Schuldenstand als einschlägig eingestuft werden (siehe Artikel 2 Absatz 3 der genannten Verordnung sowie im Folgenden eine genauere Beschreibung der darauf gründenden Analyse der EZB).

Darüber hinaus wurde am 2. März 2012 der auf den Bestimmungen des gestärkten Stabilitäts- und Wachstumspakts beruhende Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion (SKS-Vertrag) durch 25 EU-Mitgliedstaaten (alle EU-Staaten mit Ausnahme des Vereinigten Königreichs und der Tschechischen Republik) unterzeichnet und trat am 1. Januar 2013 in Kraft.² Titel III (der sogenannte Fiskalpakt) enthält unter anderem eine verbindliche Haushaltsregel, mit der sichergestellt werden soll, dass der gesamtstaatliche Haushalt ausgeglichen ist oder einen Überschuss aufweist. Diese Regel gilt als eingehalten, wenn der jährliche strukturelle Finanzierungssaldo dem länderspezifischen mittelfristigen Haushaltsziel entspricht und das strukturelle Defizit nicht mehr als 0,5 % des BIP beträgt. Liegt die öffentliche Schuldenquote erheblich unter 60 % und sind die Risiken für die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen gering, so darf das mittelfristige Haushaltsziel ein strukturelles Defizit von maximal 1,0 % des BIP vorsehen. Der SKS-Vertrag beinhaltet auch die in EU-Ratsverordnung Nr. 1177/2011 (durch die Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates geändert wurde)³ erwähnte Regelung zum Richtwert für die Verringerung des öffentlichen Schuldenstands, womit diese Regel für die unterzeichnenden EU-Mitgliedstaaten einen primärrechtlichen Status erhält. Die Unterzeichnerstaaten müssen die festgelegten Haushaltsregeln einschließlich eines automatischen, im Fall von Abweichungen vom Haushaltsziel greifenden Korrekturmechanismus in ihren Verfassungen oder auf einer gleichwertigen rechtlichen Ebene, die über den Rang des jährlichen Haushaltsgesetzes hinausgeht, verankern.

² Der SKS-Vertrag findet auch auf die ratifizierenden Mitgliedstaaten mit Ausnahmeregelung ab dem Tag Anwendung, an dem der Beschluss zur Aufhebung der Ausnahmeregelung wirksam wird, es sei denn, der betreffende Mitgliedstaat erklärt, dass er zu einem früheren Zeitpunkt an alle oder einige Bestimmungen des SKS-Vertrags gebunden sein will.

³ Verordnung (EU) Nr. 1177/2011 des Rates vom 8. November 2011 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit (ABl. L 306 vom 23.11.2011, S. 33).

Was den Vertrag zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM-Vertrag) betrifft, so sieht Erwägungsgrund 7 vor, dass ein EU-Mitgliedstaat mit dem Beitritt zum Euro-Währungsgebiet zu einem ESM-Mitglied mit sämtlichen Rechten und Pflichten werden sollte. Artikel 44 beinhaltet Angaben zum Antrags- und Beitrittsverfahren des ESM.⁴

2 Anwendung der Bestimmungen des AEU-Vertrags

Die EZB bringt zum Zweck der Konvergenzprüfung ihre Auffassung zur Entwicklung der öffentlichen Finanzen zum Ausdruck. Mit Blick auf die Tragfähigkeit prüft die EZB die wichtigsten Indikatoren der Entwicklung der öffentlichen Finanzen von 2003 bis 2012 sowie die Aussichten und die Herausforderungen für die öffentlichen Finanzen und befasst sich besonders mit dem Zusammenhang zwischen Defiziten und der Schuldenentwicklung. Der vorliegende Bericht enthält auch eine Analyse der EZB hinsichtlich der Wirksamkeit der nationalen Haushaltsregeln nach Artikel 2 Absatz 3 Buchstabe b der Ratsverordnung (EG) Nr. 1467/97 in der zuletzt durch Verordnung (EU) des Rates Nr. 1177/2011 geänderten Fassung sowie nach Richtlinie 2011/85/EU des Rates⁵. Darüber hinaus bewertet der Bericht die Anwendung der in Artikel 9 Absatz 1 der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates (zuletzt geändert durch EU-Verordnung Nr. 1175/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates)⁶ enthaltenen Regel zum Richtwert für die Staatsausgaben. Mit dieser Regel soll die solide Finanzierung von Ausgabensteigerungen gewährleistet werden. Unter anderem sollen EU-Mitgliedstaaten, die ihr mittelfristiges Haushaltsziel noch nicht erreicht haben, sicherstellen, dass das jährliche Wachstum der einschlägigen Primärausgaben eine mittelfristige Referenzrate des potenziellen BIP-Wachstums nicht übersteigt, wobei eine etwaige Überschreitung durch diskretionäre einnahmenseitige Maßnahmen auszugleichen ist.

In Bezug auf Artikel 126 AEUV ist die EZB im Gegensatz zur Europäischen Kommission nicht formell in das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit eingebunden. Der von der EZB erstellte Bericht führt lediglich an, ob für das Land ein solches Verfahren eröffnet wurde.

⁴ In ihrer Stellungnahme CON/2012/73 hält die EZB fest, dass gemäß Artikel 44 des ESM-Vertrags anderen EU-Mitgliedstaaten der Beitritt zu diesem Vertrag auf Antrag hin offen steht. Diese „anderen“ Mitgliedstaaten sind jene Länder, die den Euro zum Zeitpunkt der Unterzeichnung des ESM-Vertrags noch nicht eingeführt haben. Zudem wird nach Artikel 44 des ESM-Vertrags ein solcher Antrag von dem betreffenden Mitgliedstaat an den ESM gerichtet, nachdem der Rat der Europäischen Union gemäß Artikel 140 Absatz 2 AEU-Vertrag beschlossen hat, die für diesen Mitgliedstaat geltende Ausnahmeregelung betreffend die Teilnahme am Euro aufzuheben. Artikel 44 sieht darüber hinaus vor, dass nach Genehmigung des Antrags auf Beitritt durch den Gouverneursrat der Beitritt neuer ESM-Mitglieder erfolgt, sobald die Beitrittsurkunde beim Verwahrer hinterlegt wurde. Die Stellungnahmen der EZB sind auf der EZB-Website unter www.ecb.europa.eu abrufbar.

⁵ Richtlinie 2011/85/EU des Rates vom 8. November 2011 über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten (ABl. L 306 vom 23.11.2011, S. 41).

⁶ Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken (ABl. L 209 vom 2.8.1997, S. 1) in der zuletzt durch Verordnung (EU) Nr. 1175/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 (ABl. L 306 vom 3.11.2011, S. 12) geänderten Fassung. Eine konsolidierte Fassung ist zu finden unter:

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CONSLEG:1997R1466:20111213:DE:PDF>

Im Hinblick auf die Bestimmung des AEU-Vertrags, wonach eine Schuldenquote von mehr als 60 % „hinreichend rückläufig“ sein und „sich rasch genug dem Referenzwert“ nähern muss, untersucht die EZB die vergangene und künftige Entwicklung der Schuldenquote. Zu EU-Mitgliedstaaten, deren Schuldenquote über dem Referenzwert liegt, erstellt die EZB zur Veranschaulichung eine Schuldentragfähigkeitsanalyse, die auch auf den Richtwert für die Schuldensenkung Bezug nimmt, der in Artikel 2 Absatz 1a der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates in der zuletzt durch EU-Ratsverordnung Nr. 1177/2011 geänderten Fassung festgelegt ist.

Die Prüfung der Entwicklung der öffentlichen Finanzen stützt sich auf Daten in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, die gemäß dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 ermittelt wurden (siehe Abschnitt 4.5 in der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts). Die meisten Zahlen, die im vorliegenden Bericht genannt werden, wurden im April 2013 von der Europäischen Kommission zur Verfügung gestellt und beziehen sich auf die Finanzlage des Staatssektors von 2003 bis 2012 sowie auf Prognosen der Europäischen Kommission für 2013.

Hinsichtlich der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen werden die Ergebnisse des Referenzjahres 2012 den Entwicklungen im untersuchten Land in den vergangenen zehn Jahren gegenübergestellt. Zunächst wird die Entwicklung der Defizitquote untersucht. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Veränderung der jährlichen Defizitquote eines Landes für gewöhnlich von einer Vielzahl von Bestimmungsfaktoren beeinflusst wird. Diese Einflussgrößen werden häufig in konjunkturelle Faktoren, die die Auswirkungen von Veränderungen des Konjunkturzyklus auf das Defizit widerspiegeln, und nichtkonjunkturelle Faktoren, die oft als Ausdruck struktureller oder dauerhafter Anpassungen des finanzpolitischen Kurses angesehen werden, unterteilt. Diese nichtkonjunkturellen Faktoren, wie sie im vorliegenden Bericht beziffert werden, spiegeln jedoch nicht zwangsläufig immer eine strukturelle Veränderung der Finanzlage des Staates wider, da sich darin auch die Auswirkungen von politischen Maßnahmen und Sonderfaktoren mit zeitlich begrenzter Wirkung auf den Haushaltssaldo niederschlagen. Tatsächlich ist die Beurteilung von Veränderungen der strukturellen Haushaltspositionen im Verlauf der Krise angesichts der Unsicherheit bezüglich des Niveaus und der Zuwachsrate des Produktionspotenzials besonders schwierig. Was andere finanzpolitische Indikatoren betrifft, so wird die vergangene Entwicklung der Staatsausgaben und -einnahmen ebenfalls einer eingehenden Betrachtung unterzogen.

In einem weiteren Schritt werden die Entwicklung der öffentlichen Schuldenquote in diesem Zeitraum betrachtet und die Bestimmungsfaktoren für diese Entwicklung untersucht: die Differenz zwischen dem nominalen BIP-Wachstum und den Zinssätzen, der Primärsaldo sowie Veränderungen der Schuldenquote durch Vorgänge, die nicht in der

Defizitquote erfasst werden (Deficit-Debt-Adjustments). Daraus können sich weitere Erkenntnisse ergeben, inwieweit das gesamtwirtschaftliche Umfeld – insbesondere das Zusammenspiel von Wachstum und Zinsen – die Verschuldungsdynamik beeinflusst hat. Diese Untersuchung kann auch Informationen darüber liefern, welchen Beitrag die aus dem Primärsaldo ersichtlichen Anstrengungen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen geleistet und welche Rolle in den Deficit-Debt-Adjustments enthaltene Sonderfaktoren gespielt haben. Darüber hinaus wird die Struktur der öffentlichen Verschuldung betrachtet, wobei das Hauptaugenmerk auf die Anteile der Schulden mit kurzer Laufzeit und in fremder Währung sowie deren Entwicklung gerichtet ist. Durch den Vergleich dieser Anteile mit dem jeweiligen Schuldenstand kann die Reagibilität der Finanzierungssalden gegenüber Veränderungen der Wechselkurse und Zinssätze herausgestellt werden.

Vorausblickend geht der Bericht auf die Haushaltspläne der Länder sowie die jüngsten Prognosen der Europäischen Kommission für 2013 ein, und auch die mittelfristige finanzpolitische Strategie, wie sie im Konvergenzprogramm zum Ausdruck kommt, wird untersucht. Hierzu gehört die Beurteilung der Frage, ob das nach dem Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegte mittelfristige Haushaltsziel des betreffenden Landes den Prognosen zufolge erreicht wird. Gleichzeitig werden die Aussichten für die Schuldenquote auf der Grundlage der gegenwärtigen Finanzpolitik bewertet. Schließlich werden die langfristigen Herausforderungen für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und die wichtigsten Bereiche für künftige Konsolidierungsmaßnahmen hervorgehoben. Hier sind insbesondere die umlagefinanzierten staatlichen Alterssicherungssysteme im Zusammenhang mit dem demografischen Wandel sowie die besonders während der Wirtschafts- und Finanzkrise von der öffentlichen Hand eingegangenen Eventualverbindlichkeiten zu nennen.

Im Einklang mit den bisher praktizierten Verfahren umfasst die oben beschriebene Untersuchung auch die meisten der einschlägigen Faktoren, die in Artikel 2 Absatz 3 der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates in der zuletzt durch EU-Ratsverordnung Nr. 1177/2011 geänderten Fassung aufgeführt werden (siehe hierzu Kasten 2).

Die rechtlichen Bestimmungen im Hinblick auf die Wechselkursentwicklung und deren Anwendung durch die EZB sind in Kasten 3 dargelegt.

Kasten 3**WECHSELKURSENTWICKLUNG****1 Bestimmungen des AEU-Vertrags**

Artikel 140 Absatz 1 dritter Gedankenstrich des AEU-Vertrags fordert, dass im Rahmen des Konvergenzberichts geprüft wird, ob ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist; Maßstab hierfür ist, ob die einzelnen Mitgliedstaaten das folgende Kriterium erfüllen:

die „Einhaltung der normalen Bandbreiten des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit mindestens zwei Jahren ohne Abwertung gegenüber dem Euro“.

Artikel 3 des Protokolls (Nr. 13) über die Konvergenzkriterien nach Artikel 140 Absatz 1 des AEU-Vertrags legt fest:

„Das in Artikel 140 Absatz 1 dritter Gedankenstrich des genannten Vertrags genannte Kriterium der Teilnahme am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems bedeutet, dass ein Mitgliedstaat die im Rahmen des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems vorgesehenen normalen Bandbreiten zumindest in den letzten zwei Jahren vor der Prüfung ohne starke Spannungen eingehalten haben muss. Insbesondere darf er den bilateralen Leitkurs seiner Währung innerhalb des gleichen Zeitraums gegenüber dem Euro nicht von sich aus abgewertet haben.“

2 Anwendung der Bestimmungen des AEU-Vertrags

Im Hinblick auf die Wechselkursstabilität untersucht die EZB, ob ein Mitgliedstaat vor der Konvergenzprüfung mindestens zwei Jahre ohne starke Spannungen am WKM II (der im Januar 1999 den WKM ablöste) teilgenommen hat, insbesondere ohne Abwertung gegenüber dem Euro. In Fällen einer kürzeren Teilnahme wird die Wechselkursentwicklung für einen zweijährigen Beobachtungszeitraum beschrieben.

Die Prüfung der Wechselkursstabilität gegenüber dem Euro konzentriert sich darauf, ob der Wechselkurs in der Nähe des WKM-II-Leitkurses gelegen hat, berücksichtigt aber auch Faktoren, die zu einer Aufwertung geführt haben könnten. Dies steht im Einklang mit dem in der Vergangenheit verfolgten Ansatz. In diesem Zusammenhang beeinflusst die Schwankungsbandsbreite im WKM II nicht die Prüfung des Kriteriums der Wechselkursstabilität.

Darüber hinaus werden zur Feststellung, ob „starke Spannungen“ vorliegen, allgemein a) die Abweichung der Wechselkurse von den WKM-II-Leitkursen gegenüber dem Euro untersucht, b) Indikatoren wie die Wechselkursvolatilität gegenüber dem Euro und ihre Entwicklung sowie Zinsdifferenzen im kurzfristigen Bereich gegenüber dem Euro-Währungsgebiet und ihre Entwicklung herangezogen, c) Devisenmarktinterventionen berücksichtigt und d) die Bedeutung internationaler Finanzhilfeprogramme für die Stabilisierung der Währung erwogen.

Der für diesen Bericht maßgebliche Beobachtungszeitraum erstreckt sich vom 17. Mai 2011 bis zum 16. Mai 2013. Bei allen bilateralen Wechselkursen handelt es sich um

offizielle Referenzkurse der EZB (siehe Abschnitt 4.5 in der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts).

Neben der Teilnahme am WKM II und einer Untersuchung der Entwicklung des nominalen Wechselkurses gegenüber dem Euro im Beobachtungszeitraum werden die vorliegenden Daten auch kurz mit Blick auf die Tragfähigkeit des aktuellen Wechselkurses beleuchtet. Dazu wird die Entwicklung der realen bilateralen und effektiven Wechselkurse, der Exportmarktanteile sowie der Leistungsbilanz, der Vermögensübertragungen und der Kapitalbilanz herangezogen. Auch die längerfristige Entwicklung der Bruttoauslandsverschuldung und des Netto-Auslandsvermögensstatus wird untersucht. Ferner wird im Abschnitt zur Wechselkursentwicklung der Grad der Integration eines Landes in das Euro-Währungsgebiet geprüft, wobei die Integration im Bereich des Außenhandels (Ausfuhren und Einfuhren) und die Finanzmarktintegration als Messgrößen dienen. Schließlich wird im Abschnitt zur Wechselkursentwicklung gegebenenfalls dargelegt, ob das geprüfte Land von Liquiditätshilfen von Zentralbanken oder Zahlungsbilanzunterstützung (entweder auf bilateraler oder auf multilateraler Ebene unter Einbindung des IWF bzw. der EU) profitiert hat. Hierbei werden sowohl eine tatsächliche als auch eine vorsorgliche Unterstützung, einschließlich vorsorglicher Mittelbereitstellungen zum Beispiel im Rahmen der Flexiblen Kreditlinie des IWF, berücksichtigt.

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

Kasten 4

ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN ZINSSATZES

1 Bestimmungen des AEU-Vertrags

Artikel 140 Absatz 1 vierter Gedankenstrich des AEU-Vertrags fordert, dass im Rahmen des Konvergenzberichts geprüft wird, ob ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist; Maßstab hierfür ist, ob die einzelnen Mitgliedstaaten das folgende Kriterium erfüllen:

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

Artikel 4 des Protokolls (Nr. 13) über die Konvergenzkriterien nach Artikel 140 des AEU-Vertrags legt fest:

„Das in Artikel 140 Absatz 1 vierter Gedankenstrich des genannten Vertrags genannte Kriterium der Konvergenz der Zinssätze bedeutet, dass im Verlauf von einem Jahr vor der Prüfung in einem Mitgliedstaat der durchschnittliche langfristige Nominalzinssatz um nicht mehr als 2 Prozentpunkte über dem entsprechenden Satz in jenen – höchstens drei – Mitgliedstaaten liegt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben. Die Zinssätze werden anhand langfristiger Staatsschuldverschreibungen oder vergleichbarer Wertpapiere unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen.“

2 Anwendung der Bestimmungen des AEU-Vertrags

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

Erstens wurde zur Ermittlung des „durchschnittlichen langfristigen Nominalzinssatzes“, der „im Verlauf von einem Jahr vor der Prüfung“ beobachtet wurde, das arithmetische Mittel der letzten zwölf Monate herangezogen, für die HVPI-Werte vorlagen. Der für diesen Bericht maßgebliche Referenzzeitraum erstreckt sich von Mai 2012 bis April 2013.

Zweitens wurde der Vorgabe „höchstens drei [...] Mitgliedstaaten [...], die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben“ Rechnung getragen, indem für den Referenzwert das ungewichtete arithmetische Mittel der langfristigen Zinssätze der drei Mitgliedstaaten verwendet wurde, die auch zur Berechnung des Referenzwerts für das Kriterium der Preisstabilität herangezogen wurden (siehe Kasten 1). Die langfristigen Zinssätze dieser drei Länder betragen im für diesen Bericht maßgeblichen Referenzzeitraum 1,6 % (Schweden), 3,8 % (Lettland) und 5,1 % (Irland)⁷; folglich liegt der durchschnittliche Zinssatz bei 3,5 % und der Referenzwert – nach Addition von 2 Prozentpunkten – bei 5,5 %.

Die Zinssätze wurden auf der Grundlage vorliegender harmonisierter langfristiger Zinssätze gemessen, die zum Zweck der Konvergenzprüfung ermittelt wurden (siehe Abschnitt 4.5 in der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts).

Wie bereits erwähnt, verweist der AEU-Vertrag explizit auf die „Dauerhaftigkeit der Konvergenz“, die im Niveau der langfristigen Zinssätze zum Ausdruck kommt. Die Entwicklung im Referenzzeitraum von Mai 2012 bis April 2013 wird daher vor dem Hintergrund der Entwicklung der langfristigen Zinssätze in den letzten zehn Jahren (oder in dem Zeitraum, für den Daten vorliegen) und der Hauptbestimmungsfaktoren für die Zinsdifferenzen gegenüber dem durchschnittlichen langfristigen Zinssatz im Euro-Währungsgebiet betrachtet. Im Referenzzeitraum spiegelte der durchschnittliche

⁷ Für den Konvergenzbericht 2012 wurde Irland bei der Berechnung des Referenzwerts für das Kriterium des langfristigen Zinssatzes nicht berücksichtigt. Grund hierfür waren die zu dieser Zeit hohen länderspezifischen Risikoprämien, die durch andere Faktoren als die Inflation bedingt waren. Im vorliegenden Bericht wurde Irland in die Berechnung einbezogen, da a) die Staatsanleiherenditen und die länderspezifischen Risikoprämien Irlands gegenüber dem Durchschnitt des Euroraums deutlich zurückgegangen sind (dies zeigt der langfristige Durchschnittszins für Irland von 5,1 % im aktuellen Berichtszeitraum, verglichen mit einem Durchschnitt von 3,6 % im Eurogebiet, während die entsprechenden Werte im Konvergenzbericht 2012 bei 9,1 % bzw. 4,4 % lagen) und b) sich die Liquiditätslage am irischen Staatsanleihemarkt verbessert hat.

Langfristzins des Euroraums unter anderem die hohen länderspezifischen Risikoprämien in einigen Euro-Ländern wider. Daher dient auch die Rendite langfristiger Staatsanleihen des Euroraums mit AAA-Rating (d. h. die Langfristrendite der Zinsstrukturkurve des Euro-Währungsgebiets für Länder mit AAA-Rating) zu Vergleichszwecken. Als Hintergrundinformation zu dieser Analyse enthält der vorliegende Bericht auch Angaben zur Größe und Entwicklung des Finanzmarkts. Dabei werden drei Indikatoren herangezogen (der Umlauf an von Kapitalgesellschaften begebenen Schuldverschreibungen, die Aktienmarktkapitalisierung und die Kreditvergabe inländischer Banken an den privaten Sektor), die zusammengenommen als Maß für die Größe der Kapitalmärkte dienen.

In diesem Bericht müssen laut Artikel 140 Absatz 1 des AEU-Vertrags auch verschiedene sonstige einschlägige Faktoren berücksichtigt werden (siehe Kasten 5). Diesbezüglich trat am 13. Dezember 2011 ein verbesserter wirtschaftspolitischer Steuerungsrahmen gemäß Artikel 121 Absatz 6 AEUV in Kraft, durch den eine engere Koordinierung der Wirtschaftspolitik und eine dauerhafte Konvergenz der Wirtschaftsleistungen der EU-Mitgliedstaaten gewährleistet werden soll. In Kasten 5 werden diese Rechtsvorschriften im Überblick dargestellt, und es wird erläutert, inwieweit die oben genannten zusätzlichen Faktoren im Rahmen der Konvergenzprüfung der EZB Berücksichtigung finden.

Kasten 5

SONSTIGE EINSCHLÄGIGE FAKTOREN

1 Bestimmungen des AEU-Vertrags und anderer Rechtsgrundlagen

Gemäß Artikel 140 Absatz 1 des AEU-Vertrags haben „die Berichte der Kommission und der Europäischen Zentralbank [...] auch die Ergebnisse bei der Integration der Märkte, den Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen, die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und andere Preisindizes“ zu berücksichtigen.

In diesem Sinne berücksichtigt die EZB auch das am 13. Dezember 2011 in Kraft getretene Gesetzespaket zur wirtschaftspolitischen Steuerung in der EU. Gestützt auf Artikel 121 Absatz 6 des AEU-Vertrags haben das Europäische Parlament und der EU-Rat die Einzelheiten des Verfahrens der multilateralen Überwachung gemäß Artikel 121 Absatz 3 und Absatz 4 AEUV festgelegt. Die entsprechenden Regelungen wurden eingeführt, um „eine engere Koordinierung der Wirtschaftspolitik und eine dauerhafte Konvergenz der Wirtschaftsleistungen der Mitgliedstaaten zu gewährleisten“ (Artikel 121 Absatz 3), aber auch um der „Notwendigkeit [nachzukommen], Lehren aus dem ersten Jahrzehnt des Funktionierens der Wirtschafts- und Währungsunion zu ziehen und insbesondere die wirtschaftspolitische Steuerung in der Union zu verbessern und stärker

auf nationaler Eigenverantwortung aufzubauen.“⁸ Die neuen Rechtsvorschriften umfassen auch einen verbesserten Überwachungsrahmen (das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht), der darauf abzielt, übermäßige makroökonomische Ungleichgewichte zu vermeiden und EU-Mitgliedstaaten, die diesbezüglich Abweichungen aufweisen, bei der Aufstellung von Korrekturplänen zu unterstützen, bevor sich Divergenzen verfestigen. Das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht – mit einem präventiven und einem korrektiven Teil – gilt für alle EU-Mitgliedstaaten außer jene, die bereits einer eingehenden Prüfung unterzogen werden, weil sie an einem internationalen, mit Auflagen verbundenen Finanzhilfeprogramm teilnehmen. Das obige Verfahren weist einen Warnmechanismus für die frühzeitige Erkennung von Ungleichgewichten auf. Ihm zugrunde liegt ein transparentes Scoreboard von Indikatoren für alle EU-Mitgliedstaaten, das Warnschwellenwerte enthält und das mit einer ökonomischen Bewertung verbunden wird. Bei dieser Beurteilung sollte unter anderem der nominalen und realen Konvergenz innerhalb und außerhalb des Euro-Währungsgebiets Rechnung getragen werden.⁹ Bei der Bewertung von makroökonomischen Ungleichgewichten sollte angemessen berücksichtigt werden, wie schwerwiegend sie sind und welche potenziellen negativen wirtschaftlichen und finanziellen Ansteckungseffekte sie haben, welche die Anfälligkeit der Wirtschaft in der Union erhöhen und das reibungslose Funktionieren der Wirtschafts- und Währungsunion bedrohen.¹⁰

2 Anwendung der Bestimmungen des AEU-Vertrags

Im Einklang mit der bisherigen Vorgehensweise werden die in Artikel 140 Absatz 1 des AEU-Vertrags genannten zusätzlichen Faktoren in Kapitel 4 der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts unter der Überschrift der in den Kästen 1 bis 4 beschriebenen Einzelkriterien untersucht. Was die verschiedenen Elemente des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht anbelangt, so waren die meisten makroökonomischen Indikatoren aus der breiten Palette zusätzlicher vergangenheitsbezogener und zukunftsorientierter Wirtschaftsindikatoren, die im Sinne von Artikel 140 des AEU-Vertrags für eine eingehendere Prüfung der Dauerhaftigkeit der Konvergenz herangezogen werden sollten, in der Vergangenheit bereits Gegenstand dieses Berichts (einige davon mit anderen statistischen Definitionen). Der Vollständigkeit halber sei darauf hingewiesen, dass in Kapitel 4 der englischen Gesamtfassung des Konvergenzberichts die Scoreboard-Indikatoren (einschließlich der jeweiligen Warnschwellenwerte) für das in diesem Bericht untersuchte Land aufgeführt sind. Damit wird sichergestellt, dass alle Informationen verfügbar sind, die für eine frühzeitige Erkennung makroökonomischer Ungleichgewichte, welche das in Artikel 140 Absatz 1 des AEU-Vertrags geforderte Erreichen eines hohen Grades an dauerhafter Konvergenz behindern können, von Belang sind. Insbesondere bei EU-Mitgliedstaaten mit einer Ausnahmeregelung, die einem Verfahren bei einem übermäßigen Ungleichgewicht unterliegen, ist kaum davon auszugehen, dass sie im Einklang mit Artikel 140 Absatz 1 AEUV einen hohen Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht haben.

⁸ Siehe Verordnung (EU) Nr. 1176/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte, Erwägungsgrund 2.

⁹ Siehe Verordnung (EU) Nr. 1176/2011, Artikel 4 Absatz 4.

¹⁰ Siehe Verordnung (EU) Nr. 1176/2011, Erwägungsgrund 17.

2.2 VEREINBARKEIT DER INNERSTAATLICHEN RECHTSVORSCHRIFTEN MIT DEN VERTRÄGEN

2.2.1 EINLEITUNG

Artikel 140 Absatz 1 AEUV sieht vor, dass die EZB (und die Europäische Kommission) mindestens einmal alle zwei Jahre bzw. auf Antrag eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, dem EU-Rat berichtet, inwieweit die Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion ihren Verpflichtungen bereits nachgekommen sind. Dieser Bericht muss – im vorliegenden Fall auf Antrag Lettlands, eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt – eine Prüfung der Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften des Antrag stellenden Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, einschließlich der Satzung seiner NZB, mit Artikel 130 und 131 AEUV sowie mit den entsprechenden Artikeln der ESZB-Satzung umfassen. Diese einem Mitgliedstaat mit einer Ausnahmeregelung obliegende Verpflichtung nach dem AEUV wird auch als Verpflichtung zur „rechtlichen Konvergenz“ bezeichnet. Bei der Prüfung der rechtlichen Konvergenz beschränkt sich die EZB nicht auf eine formale Beurteilung des Wortlauts der innerstaatlichen Rechtsvorschriften, sondern sie kann auch prüfen, ob die Umsetzung der betreffenden Rechtsvorschriften dem Geist der Verträge und der ESZB-Satzung entspricht. Der EZB geben insbesondere Anzeichen dafür, dass auf die Beschlussorgane der NZB eines Mitgliedstaats Druck ausgeübt wird, Anlass zur Sorge, da dies dem Geist des AEUV im Hinblick auf die Zentralbankunabhängigkeit widerspräche. Die EZB sieht auch die Notwendigkeit, dass die Beschlussorgane der NZBen reibungslos und kontinuierlich funktionieren. Diesbezüglich sind die zuständigen Behörden eines Mitgliedstaats insbesondere verpflichtet, dafür zu sorgen, dass eine rechtzeitige Ernennung eines Nachfolgers gewährleistet ist, wenn bei einer NZB die Position eines Mitglieds ihrer Beschlussorgane frei wird.¹¹ Die EZB wird alle Entwicklungen genau beobachten, bevor sie zu dem endgültigen positiven Urteil gelangt, dass die innerstaatlichen Rechtsvorschriften eines Mitgliedstaats mit dem AEUV und der ESZB-Satzung vereinbar sind.

¹¹ Stellungnahme CON/2010/37 und CON/2010/91.

MITGLIEDSTAATEN, FÜR DIE EINE AUSNAHMEREGLUNG GILT, UND RECHTLICHE KONVERGENZ

Lettland, dessen innerstaatliche Rechtsvorschriften im vorliegenden Bericht einer Prüfung unterzogen werden, hat den Status eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmereglung gilt, d. h., es hat den Euro noch nicht eingeführt. Artikel 4¹² der Akte über die Bedingungen des Beitritts legt fest: „Jeder neue Mitgliedstaat nimmt ab dem Tag seines Beitritts als Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmereglung im Sinne des Artikels 139 AEUV gilt, an der Wirtschafts- und Währungsunion teil“.

Die EZB hat untersucht, welcher Grad an rechtlicher Konvergenz in Lettland erreicht wurde, sowie die Gesetzesänderungen geprüft, die dort vorgenommen wurden bzw. noch vorzunehmen sind, um dieses Ziel zu erreichen.

Mit der Beurteilung der rechtlichen Konvergenz soll der EU-Rat bei seinen Entscheidungen darüber unterstützt werden, ob ein Mitgliedstaat „bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion seinen Verpflichtungen bereits nachgekommen“ (Artikel 140 Absatz 1 AEUV) ist. Diese Voraussetzungen beziehen sich im rechtlichen Bereich vor allem auf die Zentralbankunabhängigkeit und die rechtliche Integration der jeweiligen NZB in das Eurosystem.

AUFBAU DER RECHTLICHEN BEURTEILUNG

Die rechtliche Beurteilung baut weitgehend auf dem Ansatz der bisherigen Berichte der EZB und des EWU zur rechtlichen Konvergenz auf.¹³

¹² Akte über die Bedingungen des Beitritts der Tschechischen Republik, der Republik Estland, der Republik Zypern, der Republik Lettland, der Republik Litauen, der Republik Ungarn, der Republik Malta, der Republik Polen, der Republik Slowenien und der Slowakischen Republik und die Anpassungen der die Europäische Union begründenden Verträge (ABl. L 236 vom 23.9.2003, S. 33).

¹³ Im Einzelnen sind dies die Konvergenzberichte der EZB vom Mai 2012 (über Bulgarien, die Tschechische Republik, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien und Schweden), vom Mai 2010 (über Bulgarien, die Tschechische Republik, Estland, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien und Schweden), vom Mai 2008 (über Bulgarien, die Tschechische Republik, Estland, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien, die Slowakei und Schweden), vom Mai 2007 (über Zypern und Malta), vom Dezember 2006 (über die Tschechische Republik, Estland, Zypern, Lettland, Ungarn, Malta, Polen, die Slowakei und Schweden), vom Mai 2006 (über Litauen und Slowenien), vom Oktober 2004 (über die Tschechische Republik, Estland, Zypern, Lettland, Litauen, Ungarn, Malta, Polen, Slowenien, die Slowakei und Schweden), vom Mai 2002 (über Schweden) und vom April 2000 (über Griechenland und Schweden) sowie der Konvergenzbericht des EWU vom März 1998.

Bei der Prüfung der Vereinbarkeit der lettischen Rechtsvorschriften werden Rechtsvorschriften berücksichtigt, die vor dem 12. März 2013 verabschiedet wurden.

2.2.2 UMFANG DER ANPASSUNG

2.2.2.1 BEREICHE MIT ANPASSUNGSBEDARF

Um festzustellen, in welchen Bereichen bei den innerstaatlichen Rechtsvorschriften Anpassungsbedarf besteht, werden folgende Kriterien geprüft:

- die Vereinbarkeit mit den Bestimmungen über die Unabhängigkeit der NZBen im AEUV (Artikel 130) und in der ESZB-Satzung (Artikel 7 und 14.2) sowie mit den Bestimmungen über die Geheimhaltung (Artikel 37 der ESZB-Satzung),
- die Vereinbarkeit mit dem Verbot der monetären Finanzierung (Artikel 123 AEUV) und des bevorrechtigten Zugangs (Artikel 124 AEUV) sowie die Vereinbarkeit mit der im EU-Recht geforderten einheitlichen Schreibweise des Euro,
- die rechtliche Integration der NZBen in das Eurosystem (insbesondere im Hinblick auf Artikel 12.1 und 14.3 der ESZB-Satzung).

2.2.2.2 „VEREINBARKEIT“ KONTRA „HARMONISIERUNG“

Nach Artikel 131 AEUV müssen die innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit den Verträgen und der ESZB-Satzung „im Einklang stehen“; Unvereinbarkeiten sind daher zu beseitigen. Diese Verpflichtung gilt unbeschadet der Tatsache, dass die Verträge und die ESZB-Satzung Vorrang vor den innerstaatlichen Rechtsvorschriften haben, und auch unabhängig von der Art der Unvereinbarkeit.

Das Erfordernis, wonach innerstaatliche Rechtsvorschriften „im Einklang stehen“ müssen, bedeutet nicht, dass der AEUV eine „Harmonisierung“ der Satzungen der einzelnen NZBen untereinander oder mit der ESZB-Satzung verlangt. Nationale Besonderheiten können beibehalten werden, soweit sie nicht die ausschließliche Zuständigkeit der EU in geld- und währungspolitischen Angelegenheiten beeinträchtigen. Gemäß Artikel 14.4 der ESZB-Satzung können die NZBen durchaus auch andere als die in der ESZB-Satzung bezeichneten Aufgaben wahrnehmen, soweit sie mit den Zielen und Aufgaben des ESZB vereinbar sind. Bestimmungen, welche die Wahrnehmung derartiger zusätzlicher Aufgaben ermöglichen, sind ein eindeutiges Beispiel dafür, dass die Satzungen der

NZBen auch in Zukunft voneinander abweichen können. Der Ausdruck „im Einklang stehen“ ist vielmehr so zu verstehen, dass die innerstaatlichen Rechtsvorschriften und die Satzungen der NZBen angepasst werden müssen, um Unvereinbarkeiten mit den Verträgen und der ESZB-Satzung zu beseitigen und ein hinreichendes Maß an Integration der NZBen in das ESZB sicherzustellen. So müssen insbesondere alle Bestimmungen, welche die im AEUV definierte Unabhängigkeit einer NZB sowie ihre Rolle als integraler Bestandteil des ESZB beeinträchtigen, angepasst werden. Allein mit der Tatsache, dass das EU-Recht gegenüber innerstaatlichen Rechtsvorschriften Vorrang hat, ist dieser Verpflichtung nicht Genüge getan.

Die Verpflichtung nach Artikel 131 AEUV beschränkt sich auf die Unvereinbarkeit mit den Verträgen und der ESZB-Satzung. Allerdings müssen innerstaatliche Rechtsvorschriften, die mit dem Sekundärrecht der EU nicht vereinbar sind, mit diesem in Einklang gebracht werden. Der Vorrang des EU-Rechts entbindet die Mitgliedstaaten nicht von der Verpflichtung, die innerstaatlichen Rechtsvorschriften anzupassen. Dieses allgemeine Erfordernis ergibt sich nicht nur aus Artikel 131 AEUV, sondern auch aus der Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union.¹⁴

Die Verträge und die ESZB-Satzung schreiben nicht vor, auf welche Weise die Anpassung der innerstaatlichen Rechtsvorschriften zu erfolgen hat. Dies kann entweder durch Verweise auf die Verträge und die ESZB-Satzung, durch die Übernahme von Bestimmungen der Verträge und der ESZB-Satzung mit Angabe ihrer Herkunft, durch die Aufhebung der nicht mit den Verträgen und der ESZB-Satzung in Einklang stehenden Bestimmungen oder durch eine Kombination dieser Methoden geschehen.

Darüber hinaus muss die EZB, unter anderem um die Vereinbarkeit innerstaatlicher Rechtsvorschriften mit den Verträgen und der ESZB-Satzung zu erreichen und zu gewährleisten, von den Organen der EU sowie von den Mitgliedstaaten gemäß Artikel 127 Absatz 4 und Artikel 282 Absatz 5 AEUV sowie Artikel 4 der ESZB-Satzung zu allen Entwürfen für Rechtsvorschriften im Zuständigkeitsbereich der EZB gehört werden. Die Entscheidung 98/415/EG des Rates vom 29. Juni 1998 über die Anhörung der Europäischen Zentralbank durch die nationalen Behörden zu Entwürfen für

¹⁴ Siehe unter anderem EuGH, Rechtssache 167/73, Kommission gegen Französische Republik, Slg. 1974, 359 („Code du Travail Maritime“).

Rechtsvorschriften¹⁵ fordert die Mitgliedstaaten ausdrücklich dazu auf, die erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen, um die Beachtung dieser Verpflichtung zu gewährleisten.

2.2.3 DIE UNABHÄNGIGKEIT DER NZBen

Was die Unabhängigkeit der Zentralbanken und Fragen der Geheimhaltungspflicht betrifft, so waren die innerstaatlichen Rechtsvorschriften in den Mitgliedstaaten, die der EU im Jahr 2004 bzw. 2007 beitraten, zum 1. Mai 2004 bzw. 1. Januar 2007 an die entsprechenden Bestimmungen des AEUV und der ESZB-Satzung anzupassen und in Kraft zu setzen. Schweden hingegen musste die erforderlichen Anpassungen bis zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB am 1. Juni 1998 in Kraft setzen.

ZENTRALBANKUNABHÄNGIGKEIT

Im November 1995 erstellte das EWI eine Liste mit verschiedenen Aspekten der Zentralbankunabhängigkeit (eine ausführliche Erörterung ist dem Konvergenzbericht des EWI von 1998 zu entnehmen). Diese Definition bildete damals die Grundlage für die Beurteilung der innerstaatlichen Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten, insbesondere der Satzungen der NZBen. Der Begriff der Zentralbankunabhängigkeit umfasst verschiedene Arten von Unabhängigkeit, die jeweils für sich geprüft werden müssen, nämlich die funktionelle, institutionelle, persönliche und finanzielle Unabhängigkeit. In den vergangenen Jahren wurde die Analyse dieser Aspekte der Zentralbankunabhängigkeit in den Stellungnahmen der EZB weiter verfeinert. Sie bilden die Grundlage für die Beurteilung des Grades an Konvergenz der innerstaatlichen Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, mit den Verträgen und der ESZB-Satzung.

FUNKTIONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Zentralbankunabhängigkeit ist kein Selbstzweck, sondern ein Mittel zur Erreichung eines Ziels, das klar definiert sein und Vorrang vor allen anderen Zielen haben sollte. Funktionelle Unabhängigkeit erfordert, dass das vorrangige Ziel jeder NZB eindeutig und rechtssicher festgelegt ist und mit dem im AEUV verankerten vorrangigen Ziel der Preisstabilität vollständig im Einklang steht. Dies setzt voraus, dass die NZBen mit den erforderlichen Mitteln und Instrumenten ausgestattet sind, um dieses Ziel unabhängig von anderen Stellen zu erreichen. Die sich aus dem AEUV ergebende Anforderung der

¹⁵ ABl. L 189 vom 3.7.1998, S. 42.

Unabhängigkeit der Zentralbanken spiegelt die allgemeine Auffassung wider, dass dem vorrangigen Ziel der Preisstabilität am besten mit einer vollkommen unabhängigen Institution gedient ist, deren Aufgaben genau festgelegt sind. Zentralbankunabhängigkeit ist vollständig vereinbar mit der Rechenschaftspflicht der NZBen, die wesentlich zur Stärkung des Vertrauens in ihre Unabhängigkeit beiträgt. Dies erfordert Transparenz und den Dialog mit Dritten.

Was den Zeitpunkt betrifft, so ist im AEUV nicht eindeutig geregelt, wann die NZBen der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, das in Artikel 127 Absatz 1 und Artikel 282 Absatz 2 AEUV sowie in Artikel 2 der ESZB-Satzung verankerte vorrangige Ziel der Preisstabilität erfüllt haben müssen. Bei den Mitgliedstaaten, die der EU nach der Einführung des Euro in der EU beitraten, ist unklar, ob diese Verpflichtung ab dem Zeitpunkt des Beitritts oder ab dem jeweiligen Zeitpunkt der Einführung des Euro gelten sollte. Während Artikel 127 Absatz 1 AEUV auf Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, keine Anwendung findet (siehe Artikel 139 Absatz 2 c) AEUV), ist Artikel 2 der ESZB-Satzung auf solche Mitgliedstaaten anwendbar (siehe Artikel 42.1 der ESZB-Satzung). Die EZB vertritt die Auffassung, dass die Verpflichtung der NZBen, Preisstabilität als ihr vorrangiges Ziel zu verankern, im Fall Schwedens ab dem 1. Juni 1998 und bei den Mitgliedstaaten, die der EU am 1. Mai 2004 bzw. am 1. Januar 2007 beitraten, ab dem jeweiligen Zeitpunkt des Beitritts wirksam ist. Diese Auffassung gründet sich auf die Tatsache, dass einer der richtungweisenden Grundsätze der EU, nämlich stabile Preise (Artikel 119 AEUV), auch auf Mitgliedstaaten mit Ausnahmeregelung anzuwenden ist. Sie beruht ferner auf der Zielvorgabe des AEUV, wonach alle Mitgliedstaaten gesamtwirtschaftliche Konvergenz einschließlich Preisstabilität anstreben sollen; die diesbezüglichen Fortschritte werden in den regelmäßigen Berichten der EZB und der Europäischen Kommission beurteilt. Diese Schlussfolgerung stützt sich zudem auf Sinn und Zweck der Zentralbankunabhängigkeit, die nur dann gerechtfertigt ist, wenn Preisstabilität als übergreifendes Ziel Vorrang hat.

Diese Schlussfolgerungen hinsichtlich des Zeitpunkts, zu dem die NZBen der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, Preisstabilität als ihr vorrangiges Ziel verankert haben müssen, bilden die Grundlage der Länderbeurteilung im vorliegenden Bericht.

INSTITUTIONELLE UNABHÄNGIGKEIT

Auf den Grundsatz der institutionellen Unabhängigkeit wird in Artikel 130 AEUV und Artikel 7 der ESZB-Satzung ausdrücklich Bezug genommen. Nach diesen beiden Artikeln ist es den NZBen und den Mitgliedern ihrer Beschlussorgane untersagt, Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Union, Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen einzuholen oder entgegenzunehmen. Außerdem dürfen die Organe, Einrichtungen, Ämter oder Agenturen der Union sowie die Regierungen der Mitgliedstaaten nicht versuchen, die Mitglieder der Beschlussorgane der NZBen bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB zu beeinflussen. Wenn innerstaatliche Rechtsvorschriften im Sinne von Artikel 130 AEUV und Artikel 7 der ESZB-Satzung bestehen, sollten sie diese beiden Verbote enthalten und deren Anwendungsbereich nicht einengen.¹⁶

Unabhängig davon, ob es sich bei einer NZB ihrer Rechtsform nach um eine Einrichtung im Staatsbesitz, eine eigenständige juristische Person des öffentlichen Rechts oder einfach eine Aktiengesellschaft handelt, besteht das Risiko, dass seitens des Eigentümers Einfluss auf die Entscheidungsfindung hinsichtlich der Aufgaben im Rahmen des ESZB genommen wird. Eine solche Einflussnahme – ob durch Ausübung von Anteilseignerrechten oder in anderer Form – kann die Unabhängigkeit einer NZB beeinträchtigen und ist daher gesetzlich einzuschränken.

Verbot, Weisungen zu erteilen

Rechte Dritter, den NZBen, ihren Beschlussorganen oder deren Mitgliedern Weisungen zu erteilen, sind mit dem AEUV und der ESZB-Satzung unvereinbar, soweit Aufgaben im Rahmen des ESZB berührt sind.

Jedwede Beteiligung einer NZB an der Anwendung von Maßnahmen zur Stärkung der Stabilität des Finanzsystems muss mit dem AEUV vereinbar sein, d. h., die NZBen müssen ihre Funktionen in einer Weise erfüllen, die mit ihrer funktionellen, institutionellen und finanziellen Unabhängigkeit vollständig vereinbar ist, um eine ordnungsgemäße Wahrnehmung ihrer Aufgaben gemäß dem AEUV und der ESZB-Satzung zu gewährleisten.¹⁷ Soweit die innerstaatlichen Rechtsvorschriften einer NZB eine Rolle zuweisen, die über Beratungsfunktionen hinausgeht, und die Übernahme zusätzlicher Aufgaben durch die NZB vorsehen, muss gewährleistet sein, dass dadurch die

¹⁶ Stellungnahme CON/2011/104.

¹⁷ Stellungnahme CON/2010/31.

Fähigkeit der NZB, ihre Aufgaben im Rahmen des ESZB zu erfüllen, in operationeller und finanzieller Hinsicht nicht beeinträchtigt wird.¹⁸ Außerdem ist im Fall der Einbeziehung von Vertretern der NZBen in kollegiale Beschlussorgane von Aufsichtsbehörden oder sonstigen Einrichtungen zu gewährleisten, dass in angemessener Form Maßnahmen zum Schutz der persönlichen Unabhängigkeit der Mitglieder der NZB-Beschlussorgane berücksichtigt werden.¹⁹

Verbot, Entscheidungen zu genehmigen, auszusetzen, aufzuheben oder aufzuschieben

Rechte Dritter, die Entscheidungen einer NZB zu genehmigen, auszusetzen, aufzuheben oder aufzuschieben, sind mit dem AEUV und der ESZB-Satzung unvereinbar, soweit Aufgaben im Rahmen des ESZB berührt sind.

Verbot, Entscheidungen aus rechtlichen Gründen zu zensieren

Das Recht Dritter (mit Ausnahme unabhängiger Gerichte), Entscheidungen im Zusammenhang mit der Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB aus rechtlichen Gründen zu zensieren, ist mit dem AEUV und der ESZB-Satzung unvereinbar, da die Erfüllung dieser Aufgaben auf politischer Ebene nicht erneut beurteilt werden darf. Das Recht eines NZB-Präsidenten, eine Entscheidung von Beschlussorganen des ESZB oder der NZB aus rechtlichen Gründen auszusetzen und in der Folge den politischen Instanzen zur endgültigen Entscheidung vorzulegen, würde dem Einholen von Weisungen Dritter gleichkommen.

Verbot, in Beschlussorganen einer NZB mit Stimmrecht vertreten zu sein

Mit dem AEUV und der ESZB-Satzung ist es nicht vereinbar, wenn in den Beschlussorganen einer NZB Vertreter von Dritten mit Stimmrecht in Angelegenheiten vertreten sind, die die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB betreffen, selbst wenn diese Stimme nicht den Ausschlag gibt.

Verbot, bei Entscheidungen einer NZB vorab konsultiert zu werden

Eine ausdrückliche gesetzliche Verpflichtung einer NZB, vor ihren Entscheidungen Dritte anzuhören, verschafft diesen einen formellen Mechanismus zur Einflussnahme auf die endgültige Entscheidung, was mit dem AEUV und der ESZB-Satzung unvereinbar ist.

¹⁸ Stellungnahme CON/2009/93.

¹⁹ Stellungnahme CON/2010/94.

Allerdings ist ein Dialog zwischen einer NZB und Dritten mit der Zentralbankunabhängigkeit vereinbar, selbst wenn dieser auf einer in der NZB-Satzung verankerten Auskunftspflicht sowie einer Verpflichtung zum Meinungsaustausch beruht, sofern

- dies nicht eine Beeinträchtigung der Unabhängigkeit der Mitglieder der NZB-Beschlussorgane zur Folge hat,
- der besondere Status der NZB-Präsidenten in ihrer Eigenschaft als Mitglieder der Beschlussorgane der EZB voll respektiert wird und
- die Anforderungen an die Geheimhaltung, die sich aus der ESZB-Satzung ergeben, beachtet werden.

Entlastung der Mitglieder der NZB-Beschlussorgane

Rechtsvorschriften über die Entlastung der Mitglieder der Beschlussorgane einer NZB (etwa in Bezug auf die Rechnungslegung) durch Dritte (z. B. die Regierung) müssen ausreichende Schutzbestimmungen enthalten, die gewährleisten, dass die Mitglieder der NZB-Beschlussorgane dennoch unabhängig Beschlüsse hinsichtlich der Aufgaben im Rahmen des ESZB fassen (oder auf der Ebene des ESZB gefasste Beschlüsse umsetzen) können. Die Aufnahme einer entsprechenden ausdrücklichen Bestimmung in die Satzungen der NZBen wird empfohlen.

PERSÖNLICHE UNABHÄNGIGKEIT

Die Unabhängigkeit der Zentralbanken wird durch die in der ESZB-Satzung geforderte garantierte Amtszeit für die Mitglieder der Beschlussorgane der NZBen zusätzlich geschützt. Die Präsidenten der NZBen sind Mitglieder des Erweiterten Rats der EZB und werden nach Einführung des Euro in ihrem Mitgliedstaat Mitglieder des EZB-Rats. Nach Artikel 14.2 der ESZB-Satzung ist in den Satzungen der NZBen insbesondere vorzusehen, dass die Amtszeit der Präsidenten mindestens fünf Jahre beträgt. Durch die Bestimmung, dass der Präsident einer NZB nur aus seinem Amt entlassen werden kann, wenn er die Voraussetzungen für die Ausübung seines Amtes nicht mehr erfüllt oder eine schwere Verfehlung begangen hat (mit der Möglichkeit der Anrufung des Gerichtshofs der Europäischen Union), ist der Präsident ferner gegen eine willkürliche Entlassung geschützt. Die Satzungen der NZBen müssen dieser Bestimmung wie folgt gerecht werden:

Gemäß Artikel 130 AEUV ist es den nationalen Regierungen und anderen Stellen untersagt, die Mitglieder der Beschlussorgane der NZBen bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben zu beeinflussen. Insbesondere dürfen die Mitgliedstaaten nicht versuchen, Einfluss auf die Mitglieder der NZB-Beschlussorgane zu nehmen, indem sie deren Vergütung betreffende einzelstaatliche Rechtsvorschriften ändern; dies sollte grundsätzlich nur für künftige Ernennungen möglich sein.²⁰

Mindestamtszeit des Präsidenten

Nach Artikel 14.2 der ESZB-Satzung ist in den Satzungen der NZBen eine Mindestamtszeit von fünf Jahren für den jeweiligen Präsidenten zu verankern, wobei dies eine längere Amtszeit nicht ausschließt. Sieht eine Satzung eine unbefristete Amtszeit vor, besteht kein Anpassungsbedarf, sofern die Gründe für die Entlassung eines Präsidenten mit jenen in Artikel 14.2 der ESZB-Satzung übereinstimmen. Innerstaatliche Rechtsvorschriften, die ein verbindliches Pensionsalter vorsehen, sollten sicherstellen, dass diese Altersgrenze die nach Artikel 14.2 der ESZB-Satzung vorgesehene Mindestamtszeit, die Vorrang vor einem verbindlichen Pensionsalter hat, nicht unterbricht, sofern dieses auf einen Präsidenten Anwendung findet.²¹ Wird die Satzung einer NZB geändert, muss das Änderungsgesetz die Sicherheit der Amtszeit für den Präsidenten und die übrigen Mitglieder der Beschlussorgane, die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind, gewährleisten.

Gründe für die Entlassung des Präsidenten

Die Satzungen der NZBen müssen sicherstellen, dass ein Präsident nur aus einem der in Artikel 14.2 der ESZB-Satzung festgelegten Gründe entlassen werden kann. Damit soll verhindert werden, dass die Entlassung eines Präsidenten im Ermessen jener Instanzen, insbesondere Regierung oder Parlament, liegt, die für seine Ernennung zuständig waren. Die Satzungen der NZBen müssen entweder Entlassungsgründe enthalten, die mit den in Artikel 14.2 genannten Gründen in Einklang stehen, oder dürfen keine Entlassungsgründe anführen (da Artikel 14.2 unmittelbar gilt). Nach seiner Wahl bzw. Ernennung darf ein Präsident nur aus einem der in Artikel 14.2 der ESZB-Satzung festgelegten Gründe entlassen werden, auch wenn er sein Amt noch nicht angetreten hat.

²⁰ Siehe beispielsweise Stellungnahme CON/2010/56, CON/2010/80, CON/2011/104 und CON/2011/106.

²¹ Siehe Ziffer 7 der Stellungnahme CON/2012/89.

Sicherheit der Amtszeit und Gründe für die Entlassung von Mitgliedern der NZB-Beschlussorgane, die neben dem Präsidenten Aufgaben im Rahmen des ESZB wahrnehmen

Die persönliche Unabhängigkeit würde infrage gestellt, wenn dieselben Regeln, mit denen die Amtszeit der Präsidenten garantiert wird, und dieselben Gründe für deren Entlassung nicht auch für die übrigen Mitglieder der Beschlussorgane der NZBen gelten würden, die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind.²² Mehrere Bestimmungen des AEUV und der ESZB-Satzung fordern vergleichbare Amtszeitgarantien für diese Mitglieder. Artikel 14.2 der ESZB-Satzung beschränkt die Sicherheit der Amtszeit nicht auf die Präsidenten. Zudem beziehen sich Artikel 130 AEUV und Artikel 7 der ESZB-Satzung generell auf die „Mitglieder der Beschlussorgane“ der NZBen und nicht speziell auf die Präsidenten. Dies betrifft vor allem jene Fälle, in denen der Präsident „primus inter pares“ unter Kollegen mit gleichen Stimmrechten ist oder in denen diese übrigen Mitglieder in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind.

Recht auf gerichtliche Überprüfung

Die Mitglieder der Beschlussorgane der NZBen müssen das Recht haben, die Entscheidung über ihre Entlassung vor ein unabhängiges Gericht zu bringen, um die Möglichkeit des politischen Ermessens bei der Beurteilung der Entlassungsgründe einzuschränken.

Nach Artikel 14.2 der ESZB-Satzung kann der Präsident einer NZB, der aus seinem Amt entlassen wurde, den Gerichtshof der Europäischen Union anrufen. Die innerstaatlichen Rechtsvorschriften sollten sich entweder auf die ESZB-Satzung berufen oder keinen Verweis auf das Recht auf Anrufung des Gerichtshofs der Europäischen Union anführen (da Artikel 14.2 unmittelbar gilt).

Im Fall der übrigen Mitglieder der NZB-Beschlussorgane, die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind, sollte in den innerstaatlichen Rechtsvorschriften das Recht auf Überprüfung einer Entscheidung über ihre Entlassung durch die einzelstaatlichen Gerichte verankert sein. Dieses Recht kann entweder im allgemein geltenden Recht oder in einer entsprechenden Bestimmung verankert sein.

²² Siehe Ziffer 8 der Stellungnahme CON/2004/35, Ziffer 8 der Stellungnahme CON/2005/26, Ziffer 3.3 der Stellungnahme CON/2006/44, Ziffer 2.6 der Stellungnahme CON/2006/32 sowie Ziffer 2.3 und 2.4 der Stellungnahme CON/2007/6.

Wenngleich sich dieses Recht möglicherweise aus dem allgemein geltenden Recht ableiten lässt, könnte aus Gründen der Rechtssicherheit eine ausdrückliche Regelung dieses Überprüfungsrechts ratsam sein.

Bestimmungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten

Zur Gewährleistung der persönlichen Unabhängigkeit der Mitglieder von NZB-Beschlussorganen, die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind, ist überdies sicherzustellen, dass es zu keinen Interessenkonflikten zwischen den Verpflichtungen dieser Mitglieder von NZB-Beschlussorganen gegenüber ihrer jeweiligen NZB (im Fall der Präsidenten auch gegenüber der EZB) einerseits und etwaigen sonstigen Funktionen andererseits kommen kann, die sie zusätzlich ausüben und aufgrund deren ihre persönliche Unabhängigkeit beeinträchtigt werden könnte. Grundsätzlich ist die Mitgliedschaft in Beschlussorganen, die Aufgaben im Rahmen des ESZB wahrnehmen, mit der Ausübung anderer Funktionen nicht vereinbar, wenn sich daraus ein Interessenkonflikt ergeben könnte. Insbesondere dürfen Mitglieder solcher Beschlussorgane keine Ämter ausüben und keine Interessen wahrnehmen – sei es in Ausübung eines Amtes in der Exekutive oder Legislative eines Staates bzw. von Ländern und Gemeinden oder im Rahmen eines Unternehmens –, die ihre Tätigkeit beeinflussen könnten. Dabei ist besonders darauf zu achten, dass potenzielle Interessenkonflikte bei nicht hauptamtlichen Mitgliedern von Beschlussorganen vermieden werden.

FINANZIELLE UNABHÄNGIGKEIT

Selbst wenn eine NZB in funktioneller, institutioneller und persönlicher Hinsicht völlig unabhängig ist (und dies durch ihre Satzung garantiert wird), wäre ihre Unabhängigkeit insgesamt infrage gestellt, wenn sie sich nicht eigenständig ausreichende finanzielle Mittel zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben (d. h. zur Erfüllung der im AEUV und in der ESZB-Satzung vorgesehenen Aufgaben im Rahmen des ESZB) verschaffen könnte.

Die Mitgliedstaaten müssen dafür sorgen, dass die jeweiligen NZBen jederzeit über ausreichende finanzielle Mittel verfügen, um ihre Aufgaben im Rahmen des ESZB bzw. des Eurosystems erfüllen zu können. Es sei darauf hingewiesen, dass die NZBen nach Artikel 28.1 und Artikel 30.4 der ESZB-Satzung aufgefordert werden können, weitere Beiträge zum Kapital der EZB zu leisten und weitere Währungsreserven einzuzahlen.²³

²³ Artikel 30.4 der ESZB-Satzung findet nur innerhalb des Eurosystems Anwendung.

Darüber hinaus ist in Artikel 33.2 der ESZB-Satzung²⁴ vorgesehen, dass der EZB-Rat im Falle eines Verlustes der EZB, der nicht vollständig aus dem allgemeinen Reservefonds gedeckt werden kann, beschließen kann, den restlichen Fehlbetrag aus den monetären Einkünften des betreffenden Geschäftsjahres im Verhältnis und bis zur Höhe der an die NZBen zu verteilenden Beiträge zu decken. Der Grundsatz der finanziellen Unabhängigkeit bedeutet, dass die Beachtung dieser Bestimmungen die NZBen bei der Wahrnehmung ihrer Funktionen nicht beeinträchtigen darf.

Darüber hinaus setzt der Grundsatz der finanziellen Unabhängigkeit voraus, dass eine NZB nicht nur zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB, sondern auch zur Erfüllung ihrer innerstaatlichen Aufgaben (etwa zur Finanzierung ihrer Verwaltung und ihrer eigenen Geschäftstätigkeit) über ausreichende finanzielle Mittel verfügt.

Aus all den vorgenannten Gründen bedeutet finanzielle Unabhängigkeit auch, dass eine NZB stets über ausreichend Eigenkapital verfügen muss. Insbesondere ist jegliche Situation zu vermeiden, die dazu führt, dass das Nettoeigenkapital einer NZB über einen längeren Zeitraum hinweg geringer als ihr Grundkapital oder gar negativ ist. Hierzu zählen auch Fälle, in denen Verluste, die Kapital und Rücklagen übersteigen, vorgetragen werden. Dies kann negative Auswirkungen auf die Fähigkeit der NZB haben, ihre Aufgaben im Rahmen des ESZB, aber auch ihre nationalen Aufgaben wahrzunehmen. Darüber hinaus kann eine solche Situation die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik des Eurosystems beeinträchtigen. Sofern das Nettoeigenkapital einer NZB ihr Grundkapital unterschreitet oder sich gar ins Negative kehrt, muss daher der jeweilige Mitgliedstaat die NZB innerhalb eines vertretbaren Zeitraums mit einem angemessenen Kapitalbetrag mindestens bis zur Höhe des Grundkapitals ausstatten, um dem Grundsatz der finanziellen Unabhängigkeit zu entsprechen. Hinsichtlich der EZB wurde der Bedeutung dieser Frage bereits vom EU-Rat durch Verabschiedung der Verordnung (EG) Nr. 1009/2000 des Rates vom 8. Mai 2000 über Kapitalerhöhungen der Europäischen Zentralbank Rechnung getragen.²⁵ Aufgrund dieser Verordnung kann der EZB-Rat zu einem künftigen Zeitpunkt eine tatsächliche Kapitalerhöhung beschließen, um so die für die Geschäftstätigkeit der EZB erforderliche angemessene Eigenkapitalausstattung aufrechtzuerhalten.²⁶ Die NZBen müssen finanziell in der Lage sein, auf einen solchen Beschluss der EZB zu reagieren.

²⁴ Artikel 33.2 der ESZB-Satzung findet nur innerhalb des Eurosystems Anwendung.

²⁵ ABl. L 115 vom 16.5.2000, S. 1.

²⁶ Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 13. Dezember 2010 über die Erhöhung des Kapitals der Europäischen Zentralbank (EZB/2010/26) (ABl. L 11 vom 15.1.2011, S. 53).

Die finanzielle Unabhängigkeit einer NZB sollte danach beurteilt werden, ob Dritte direkt oder indirekt nicht nur auf den Betrieb der NZB, sondern auch auf ihre Leistungsfähigkeit mit Blick auf die Erfüllung ihrer Aufgaben – sowohl operational im Sinne der Personalausstattung als auch finanziell im Sinne angemessener finanzieller Mittel – Einfluss nehmen können. In dieser Hinsicht sind die unten aufgeführten Kriterien finanzieller Unabhängigkeit besonders bedeutsam; einige dieser Kriterien wurden erst in jüngster Zeit verfeinert.²⁷ Dabei handelt es sich um die Bereiche finanzieller Unabhängigkeit, in denen die NZBen am stärksten der Gefahr einer Einflussnahme von außen ausgesetzt sind.

Aufstellung des Haushalts

Die Befugnis eines Dritten, den Haushalt einer NZB aufzustellen oder zu beeinflussen, ist mit der finanziellen Unabhängigkeit unvereinbar, sofern das Gesetz nicht eine Schutzklausel vorsieht, die gewährleistet, dass eine solche Befugnis die für die Wahrnehmung der Aufgaben der NZB im Rahmen des ESZB erforderlichen finanziellen Mittel nicht berührt.

Bilanzierungsvorschriften

Die Aufstellung der Bilanzen hat entweder nach allgemeinen Rechnungslegungsvorschriften oder gemäß den von den Beschlussorganen der NZB festgelegten Bestimmungen zu erfolgen. Werden solche Bestimmungen stattdessen von Dritten festgelegt, müssen darin zumindest die Vorschläge der NZB-Beschlussorgane berücksichtigt sein.

Die Feststellung des Jahresabschlusses muss durch die Beschlussorgane der NZB (mit Unterstützung unabhängiger Rechnungsprüfer) erfolgen. Der festgestellte Jahresabschluss kann einer nachträglichen Genehmigung durch Dritte (z. B. Regierung oder Parlament) unterliegen. Über die Gewinnermittlung müssen die Beschlussorgane der NZB unabhängig und sachgerecht entscheiden können.

Soweit die Geschäfte einer NZB der Kontrolle durch den Rechnungshof oder eine vergleichbare Stelle unterliegen, muss der Umfang dieser Kontrolle gesetzlich eindeutig

²⁷ Die grundlegenden Stellungnahmen der EZB in diesem Bereich sind im Wesentlichen: CON/2002/16, CON/2003/22, CON/2003/27, CON/2004/1, CON/2006/38, CON/2006/47, CON/2007/8, CON/2008/13, CON/2008/68 und CON/2009/32.

festgelegt sein und die Arbeit der unabhängigen externen Rechnungsprüfer der NZB unberührt lassen.²⁸ Des Weiteren muss im Einklang mit dem Grundsatz der institutionellen Unabhängigkeit dem Verbot der Weisungserteilung an eine NZB oder ihre Beschlussorgane Rechnung getragen und die Wahrnehmung der Aufgaben im Rahmen des ESZB uneingeschränkt gewährleistet werden.²⁹ Die Kontrolle durch den Rechnungshof oder eine vergleichbare Stelle hat auf nichtpolitischer, unabhängiger und rein sachlicher Grundlage zu erfolgen.

Gewinnverteilung, Kapitalausstattung und Rückstellungen der NZBen

Wie die Gewinne zu verteilen sind, kann in der Satzung einer NZB geregelt sein. Fehlen solche Vorschriften, sollten die Beschlussorgane der NZB auf sachlicher Grundlage darüber entscheiden. Keinesfalls sollte diese Entscheidung im Ermessen Dritter liegen, sofern nicht durch eine Schutzklausel ausdrücklich gewährleistet ist, dass die für die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB sowie von nationalen Aufgaben erforderlichen finanziellen Mittel davon unberührt bleiben.

Gewinne können dem Staatshaushalt erst zugeführt werden, nachdem etwaige akkumulierte Verluste aus den Vorjahren gedeckt³⁰ und die für notwendig erachteten Rückstellungen gebildet worden sind, um den Realwert von Vermögen und Kapital der NZB zu sichern. Zeitlich befristete oder kurzfristige gesetzgeberische Maßnahmen, die einer Weisung an die NZBen in Bezug auf die Verteilung ihrer Gewinne gleichkommen, sind nicht zulässig.³¹ Ebenso würde eine Besteuerung unrealisierter Vermögenszuwächse einer NZB den Grundsatz der finanziellen Unabhängigkeit beeinträchtigen.³²

Ein Mitgliedstaat darf einer NZB keine Kapitalherabsetzung ohne vorherige Zustimmung der jeweiligen Beschlussorgane der NZB auferlegen. Damit muss gewährleistet werden, dass der NZB als Mitglied des ESZB ausreichende finanzielle Mittel zur Erfüllung ihrer Aufgaben gemäß Artikel 127 Absatz 2 AEUV und der ESZB-Satzung zur Verfügung stehen. Aus demselben Grund sollten jegliche Änderungen der Bestimmungen zur Verteilung der Gewinne einer NZB nur in Zusammenarbeit mit der NZB, die am besten in der Lage ist, die erforderliche Höhe der Kapitalrücklagen zu beurteilen, veranlasst und

²⁸ Zur Arbeit der unabhängigen externen Rechnungsprüfer der NZBen siehe Artikel 27.1 der ESZB-Satzung.

²⁹ Stellungnahme CON/2011/9 und CON/2011/53.

³⁰ Stellungnahme CON/2009/85.

³¹ Stellungnahme CON/2009/26.

³² Stellungnahme CON/2009/63 und CON/2009/59.

beschlossen werden.³³ Was die Bildung von Rückstellungen oder finanziellen Puffern betrifft, müssen die NZBen berechtigt sein, eigenständig Rückstellungen zu bilden, um Vermögen und Kapital zu sichern. Ferner dürfen die Mitgliedstaaten die NZBen nicht daran hindern, ihre Kapitalrücklagen so weit zu erhöhen, wie es für ein Mitglied des ESZB notwendig ist, um seine Aufgaben zu erfüllen.³⁴

Finanzielle Haftung für die Finanzaufsicht

Ist die Finanzaufsicht bei der NZB angesiedelt, was in den meisten Mitgliedstaaten der Fall ist, so ist dagegen nichts einzuwenden, sofern die entsprechenden Stellen der unabhängigen Entscheidungsgewalt der NZB unterliegen. Entscheidet die Finanzaufsicht aber eigenständig, muss gewährleistet sein, dass ihre Entscheidungen die Finanzen der NZB als Ganzes nicht gefährden. In diesen Fällen sollten die innerstaatlichen Rechtsvorschriften der NZB ein Recht auf Letztkontrolle aller Entscheidungen der Aufsicht einräumen, die die Unabhängigkeit einer NZB und insbesondere ihre finanzielle Unabhängigkeit beeinträchtigen könnten.

Eigenständigkeit in Personalangelegenheiten

Die Mitgliedstaaten dürfen die Fähigkeit einer NZB, qualifizierte Mitarbeiter eigenständig einzustellen und weiterzubeschäftigen, die zur Erfüllung der ihr durch den AEUV und die ESZB-Satzung übertragenen Aufgaben erforderlich sind, nicht beeinträchtigen. Auch darf eine NZB nicht in eine Lage versetzt werden, in der sie nur begrenzte oder gar keine Kontrollmöglichkeiten im Hinblick auf ihre Beschäftigten hat oder die Regierung eines Mitgliedstaats ihre Personalpolitik beeinflussen kann.³⁵ Alle Änderungen gesetzlicher Bestimmungen zur Vergütung von Mitgliedern eines NZB-Beschlussorgans und von NZB-Beschäftigten sind in enger und wirksamer Zusammenarbeit mit der NZB zu beschließen. Dabei ist der Sichtweise der NZB gebührend Rechnung zu tragen, um zu gewährleisten, dass diese ihre Aufgaben auch weiterhin unabhängig wahrnehmen kann.³⁶ Die Eigenständigkeit in Personalangelegenheiten erstreckt sich auch auf Fragen der Altersversorgung der Beschäftigten.

³³ Stellungnahme CON/2009/83 und CON/2009/53.

³⁴ Stellungnahme CON/2009/26.

³⁵ Stellungnahme CON/2008/9, CON/2008/10 und CON/2012/89.

³⁶ Die grundlegenden Stellungnahmen in diesem Bereich sind CON/2010/42, CON/2010/51, CON/2010/56, CON/2010/69, CON/2010/80, CON/2011/104, CON/2011/106, CON/2012/6 und CON/2012/86.

Eigentumsrechte

Rechte Dritter, in Bezug auf das Eigentum einer NZB zu intervenieren oder dieser Weisungen zu erteilen, sind mit dem Grundsatz der finanziellen Unabhängigkeit unvereinbar.

2.2.4 GEHEIMHALTUNGSPFLICHT

Die Verpflichtung des Personals der EZB und der NZBen zur Geheimhaltung gemäß Artikel 37 der ESZB-Satzung kann zur Aufnahme ähnlicher Bestimmungen in die Satzungen der NZBen und die Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten führen. Der Vorrang des EU-Rechts und der auf dieser Grundlage erlassenen Vorschriften bedeutet auch, dass innerstaatliche Rechtsvorschriften über den Zugang Dritter zu Dokumenten die Geheimhaltungsbestimmungen im ESZB nicht verletzen dürfen. Der Zugang des Rechnungshofs oder einer vergleichbaren Stelle zu Informationen und Dokumenten einer NZB muss begrenzt sein und darf die Geheimhaltungsbestimmungen des ESZB, denen die Mitglieder der Beschlussorgane sowie das Personal der NZBen unterliegen, nicht beeinträchtigen. Die NZBen müssen gewährleisten, dass diese Stellen die offengelegten Informationen und Dokumente mit der gleichen Vertraulichkeit wie sie selbst behandeln.

2.2.5 VERBOT DER MONETÄREN FINANZIERUNG UND DES BEVORRECHTIGTEN ZUGANGS

Hinsichtlich des Verbots der monetären Finanzierung und des bevorrechtigten Zugangs waren die innerstaatlichen Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten, die der EU im Jahr 2004 bzw. 2007 beitraten, zum 1. Mai 2004 bzw. zum 1. Januar 2007 an die entsprechenden Bestimmungen des AEUV und der ESZB-Satzung anzupassen und in Kraft zu setzen. Schweden hingegen musste die erforderlichen Anpassungen bis zum 1. Januar 1995 in Kraft setzen.

2.2.5.1 VERBOT DER MONETÄREN FINANZIERUNG

Das Verbot der monetären Finanzierung ist in Artikel 123 Absatz 1 AEUV niedergelegt, dem zufolge Überziehungs- und andere Kreditfazilitäten bei der EZB oder den NZBen der Mitgliedstaaten für Organe, Einrichtungen, Ämter oder Agenturen der Union, Zentralregierungen, regionale oder lokale Gebietskörperschaften oder andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, sonstige Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentliche Unternehmen der Mitgliedstaaten sowie der unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln von diesen durch die EZB oder die NZBen verboten sind. Der AEUV sieht eine Ausnahme

von diesem Verbot vor: Die Bestimmungen gelten nicht für Kreditinstitute in öffentlichem Eigentum. Diese müssen, was die Bereitstellung von Zentralbankgeld betrifft, wie private Kreditinstitute behandelt werden (Artikel 123 Absatz 2 AEUV). Die EZB und die NZBen können überdies als Fiskalagent für die oben bezeichneten Stellen tätig werden (Artikel 21.2 der ESZB-Satzung). Der genaue Anwendungsbereich des Verbots der monetären Finanzierung wird in der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 des Rates vom 13. Dezember 1993 zur Festlegung der Begriffsbestimmungen für die Anwendung der in Artikel 104 und Artikel 104b Absatz 1 des Vertrags vorgesehenen Verbote³⁷ dahingehend präzisiert, dass das Verbot jegliche Finanzierung der Verpflichtungen des öffentlichen Sektors gegenüber Dritten umfasst.

Das Verbot der monetären Finanzierung ist von entscheidender Bedeutung, um sicherzustellen, dass das vorrangige Ziel der Geldpolitik, nämlich Preisstabilität zu gewährleisten, nicht beeinträchtigt wird. Darüber hinaus vermindert eine Finanzierung des öffentlichen Sektors durch die Zentralbanken den Druck auf die Mitgliedstaaten, Haushaltsdisziplin zu üben. Daher muss das Verbot weit ausgelegt werden, um seine strikte Anwendung vorbehaltlich der wenigen in Artikel 123 Absatz 2 AEUV und in der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 genannten Ausnahmen zu gewährleisten. Auch wenn in Artikel 123 Absatz 1 AEUV speziell auf „Kreditfazilitäten“ Bezug genommen wird, die also die Verpflichtung zur Rückzahlung der Gelder beinhalten, gilt das Verbot somit a fortiori auch für andere Formen der Finanzierung, bei denen keine Rückzahlungspflicht besteht.

Die grundsätzliche Position der EZB im Hinblick auf die Vereinbarkeit innerstaatlicher Rechtsvorschriften mit dem Verbot der monetären Finanzierung leitet sich vor allem aus Anhörungen der EZB durch die Mitgliedstaaten zu Entwürfen für innerstaatliche Rechtsvorschriften gemäß Artikel 127 Absatz 4 und Artikel 282 Absatz 5 AEUV ab.³⁸

³⁷ ABl. L 332 vom 31.12.1993, S. 1. Artikel 104 und Artikel 104b Absatz 1 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft entsprechen Artikel 123 bzw. Artikel 125 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union.

³⁸ Siehe Konvergenzbericht 2008, S. 24-25, Fußnote 13, in der eine Reihe grundlegender Stellungnahmen des EWI/der EZB, die zwischen Mai 1995 und März 2008 in diesem Bereich verabschiedet wurden, aufgeführt sind. Weitere grundlegende Stellungnahmen der EZB hierzu sind: CON/2008/46, CON/2008/80, CON/2009/59 und CON/2010/4.

INNERSTAATLICHE RECHTSVORSCHRIFTEN ZUR UMSETZUNG DES VERBOTS DER MONETÄREN FINANZIERUNG

Grundsätzlich ist es nicht notwendig, Artikel 123 AEUV – ergänzt durch die Verordnung (EG) Nr. 3603/93 – in nationales Recht umzusetzen, da beide unmittelbar gelten. Wenn jedoch diese unmittelbar geltenden EU-Bestimmungen in innerstaatlichen Rechtsvorschriften aufgegriffen werden, so dürfen darin der Anwendungsbereich des Verbots der monetären Finanzierung nicht eingeengt und die nach EU-Recht vorgesehenen Ausnahmen nicht erweitert werden. So sind beispielsweise innerstaatliche Rechtsvorschriften, die eine Finanzierung von finanziellen Verpflichtungen eines Mitgliedstaats gegenüber internationalen Finanzinstitutionen (außer dem IWF, wie in der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 vorgesehen) oder Drittländern durch die NZB vorsehen, mit dem Verbot der monetären Finanzierung unvereinbar.

FINANZIERUNG DES ÖFFENTLICHEN SEKTORS BZW. DER VERPFLICHTUNGEN DES ÖFFENTLICHEN SEKTORS GEGENÜBER DRITTEN

Innerstaatliche Rechtsvorschriften dürfen von einer NZB nicht verlangen, die Erfüllung der Aufgaben anderer öffentlicher Stellen oder die Verpflichtungen des öffentlichen Sektors gegenüber Dritten zu finanzieren. So sind beispielsweise innerstaatliche Rechtsvorschriften, denen zufolge eine NZB berechtigt oder verpflichtet ist, Organe mit richterlichen oder quasirichterlichen Aufgaben zu finanzieren, die unabhängig von der NZB sind und als verlängerter Arm des Staates fungieren, mit dem Verbot der monetären Finanzierung unvereinbar. Die Beteiligung einer NZB sollte über die Beratung hinsichtlich der Finanzierung des öffentlichen Sektors oder von Verpflichtungen des öffentlichen Sektors gegenüber Dritten nicht hinausgehen.³⁹ Außerdem darf eine NZB im Einklang mit dem Verbot der monetären Finanzierung keine Mittel für Abwicklungsfonds oder Einlagensicherungssysteme bereitstellen.⁴⁰ Eine NZB darf keine Zwischenfinanzierung bereitstellen, um es einem Mitgliedstaat zu ermöglichen, seinen Verpflichtungen in Bezug auf staatliche Garantien für Bankverbindlichkeiten nachzukommen.⁴¹ Die Bereitstellung von Mitteln an eine Aufsichtsbehörde durch eine NZB gibt jedoch keinen Anlass zu Bedenken wegen des Verbots der monetären Finanzierung, soweit die NZB damit im Rahmen ihres Mandats die Wahrnehmung einer legitimen finanzaufsichtlichen Aufgabe nach innerstaatlichem Recht finanziert oder solange die NZB damit zur Entscheidungsfindung der Aufsichtsbehörden beitragen und

³⁹ Stellungnahme CON/2012/85.

⁴⁰ Stellungnahme CON/2011/103 und CON/2012/22.

⁴¹ Stellungnahme CON/2012/4.

darauf Einfluss nehmen kann.⁴² Die Verteilung nicht vollständig realisierter, ausgewiesener und geprüfter Zentralbankgewinne ist dagegen mit dem Verbot der monetären Finanzierung nicht vereinbar. Um dem Verbot der monetären Finanzierung Genüge zu tun, darf der dem Staatshaushalt gemäß den geltenden Regeln der Gewinnverteilung zugeführte Betrag nicht – auch nicht teilweise – aus den Kapitalreserven der NZB gezahlt werden. Die Gewinnverteilungsregeln müssen daher die Kapitalreserven der NZB unberührt lassen. Darüber hinaus sind Vermögenswerte von NZBen, die an den Staat übertragen werden, zum Marktwert zu verzinsen, und die Übertragung muss zur selben Zeit erfolgen wie die Verzinsung.⁴³

Auch ein Eingriff in die Wahrnehmung sonstiger Aufgaben des Eurosystems, wie etwa die Verwaltung der Währungsreserven, mittels Besteuerung theoretischer und unrealisierter Vermögenszuwächse ist nicht gestattet.⁴⁴

ÜBERNAHME DER VERBINDLICHKEITEN DES ÖFFENTLICHEN SEKTORS

Innerstaatliche Rechtsvorschriften, denen zufolge eine NZB verpflichtet ist, die Verbindlichkeiten einer bislang unabhängigen öffentlichen Stelle im Zuge einer nationalen Neuordnung bestimmter Aufgaben und Pflichten (z. B. im Zusammenhang mit der Übertragung bestimmter, bislang vom Staat oder von unabhängigen öffentlichen Behörden oder Stellen wahrgenommener aufsichtsrechtlicher Aufgaben an die NZB) zu übernehmen, ohne dass sie von finanziellen Verpflichtungen aus der vorherigen Tätigkeit dieser öffentlichen Stelle freigestellt wird, sind mit dem Verbot der monetären Finanzierung unvereinbar.

FINANZIELLE UNTERSTÜTZUNG FÜR KREDIT- UND FINANZINSTITUTE

Innerstaatliche Rechtsvorschriften, die vorsehen, dass eine NZB ohne Bezug zu Zentralbankaufgaben (wie etwa der Geldpolitik, dem Zahlungsverkehr oder der vorübergehenden Gewährung von Liquiditätshilfen) Kreditinstituten unabhängig und im alleinigen Ermessen finanzielle Mittel zur Verfügung stellt, insbesondere dass sie zahlungsunfähige Kredit- bzw. sonstige Finanzinstitute unterstützt, sind mit dem Verbot der monetären Finanzierung unvereinbar.

⁴² Stellungnahme CON/2010/4.

⁴³ Stellungnahme CON/2011/91 und CON/2011/99.

⁴⁴ Stellungnahme CON/2009/63.

Dies betrifft insbesondere die Unterstützung insolventer Kreditinstitute. Der Grund hierfür ist, dass eine NZB mit der Finanzierung eines insolventen Kreditinstituts eine staatliche Aufgabe wahrnehmen würde. Die gleichen Bedenken gelten, wenn das Eurosystem ein Kreditinstitut finanziert, das zur Wiederherstellung der Solvenz über eine direkte Platzierung durch den Staat begebener Schuldtitel rekapitalisiert worden ist, weil keine alternativen marktbasierteren Finanzierungsquellen vorhanden sind (nachfolgend „Rekapitalisierungsanleihen“), und wenn diese Anleihen als Sicherheiten verwendet werden sollen. In solch einem Fall einer staatlichen Rekapitalisierung eines Kreditinstituts über die direkte Platzierung von Rekapitalisierungsanleihen gibt die anschließende Nutzung der Rekapitalisierungsanleihen als Sicherheiten in Liquiditätsgeschäften der Zentralbank Anlass zu Bedenken hinsichtlich des Verbots der monetären Finanzierung.⁴⁵

Eine Notfall-Liquiditätshilfe (Emergency Liquidity Assistance – ELA), die eine NZB einem insolventen Kreditinstitut auf der Grundlage einer Sicherheit in Form einer staatlichen Garantie unabhängig und im alleinigen Ermessen gewährt, muss die folgenden Kriterien erfüllen: a) Es muss sichergestellt sein, dass der von der NZB gewährte Kredit so kurzfristig wie möglich ist; b) die Systemstabilität muss gefährdet sein; c) es darf keine Zweifel hinsichtlich der rechtlichen Gültigkeit und Durchsetzbarkeit der staatlichen Garantie gemäß den maßgeblichen innerstaatlichen Rechtsvorschriften geben; und d) es darf keine Zweifel an der wirtschaftlichen Angemessenheit der staatlichen Garantie geben, die sowohl den Nennbetrag als auch die Zinsen des Kredits abdecken muss.⁴⁶

Zu diesem Zweck sollte in Betracht gezogen werden, Verweise auf Artikel 123 AEUV in den innerstaatlichen Rechtsvorschriften einzufügen.

FINANZIELLE UNTERSTÜTZUNG FÜR EINLAGENSICHERUNGS- UND ANLEGERENTSCHÄDIGUNGSSYSTEME

Die Richtlinie über Einlagensicherungssysteme⁴⁷ und die Richtlinie über Systeme für die Entschädigung der Anleger⁴⁸ sehen vor, dass die Kosten der Finanzierung solcher Systeme von den Kreditinstituten bzw. den Wertpapierfirmen selbst zu tragen sind.

⁴⁵ Stellungnahme CON/2012/50, CON/2012/64 und CON/2012/71.

⁴⁶ Stellungnahme CON/2012/4; in Fußnote 42 finden sich Verweise auf weitere einschlägige Stellungnahmen aus diesem Bereich.

⁴⁷ Erwägungsgrund 23 der Richtlinie 94/19/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 1994 über Einlagensicherungssysteme (ABl. L 135 vom 31.5.1994, S. 5).

⁴⁸ Erwägungsgrund 23 der Richtlinie 97/9/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. März 1997 über Systeme für die Entschädigung der Anleger (ABl. L 84 vom 26.3.1997, S. 22).

Innerstaatliche Rechtsvorschriften, die vorsehen, dass eine NZB eine nationale Einlagensicherungseinrichtung für Kreditinstitute bzw. eine nationale Anlegerentschädigungseinrichtung für Wertpapierfirmen finanziert, sind nur dann mit dem Verbot der monetären Finanzierung vereinbar, wenn es sich um eine kurzfristige Finanzierung handelt, wenn diese aufgrund von Dringlichkeit erfolgt, wenn die Systemstabilität gefährdet ist und wenn die Entscheidung über die Finanzierung im Ermessen der jeweiligen NZB steht. Zu diesem Zweck sollte in Betracht gezogen werden, Verweise auf Artikel 123 AEUV in den innerstaatlichen Rechtsvorschriften einzufügen. Wenn eine NZB ihr Ermessen über eine Kreditgewährung ausübt, muss sie sicherstellen, dass sie nicht de facto eine staatliche Aufgabe übernimmt.⁴⁹ So darf die von Zentralbanken geleistete Unterstützung für Einlagensicherungssysteme nicht auf eine systematische Vorfinanzierung hinauslaufen.⁵⁰

Im Einklang mit dem Verbot der monetären Finanzierung darf eine NZB keine Mittel für Abwicklungsfonds bereitstellen. Tritt die NZB als Abwicklungsbehörde auf, so sollte sie auf keinen Fall die Verpflichtungen eines Brückeninstituts oder einer zur Vermögensverwaltung errichteten Zweckgesellschaft übernehmen oder finanzieren.⁵¹

FUNKTION ALS FISKALAGENT

Artikel 21.2 der ESZB-Satzung legt fest, dass die EZB und die nationalen Zentralbanken als Fiskalagent für Organe, Einrichtungen, Ämter oder Agenturen der Union, Zentralregierungen, regionale oder lokale Gebietskörperschaften oder andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, sonstige Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentliche Unternehmen der Mitgliedstaaten tätig werden können. Damit sollen die NZBen in die Lage versetzt werden, nach der Übertragung der geldpolitischen Zuständigkeit auf das Eurosystem weiterhin ihren traditionellen Dienst als Fiskalagent für Regierungen und andere öffentliche Stellen auszuüben, ohne dabei automatisch gegen das Verbot der monetären Finanzierung zu verstoßen. Die Verordnung (EG) Nr. 3603/93 sieht eine Reihe konkreter und eng gefasster Ausnahmen von dem Verbot der monetären Finanzierung im Zusammenhang mit der Funktion als Fiskalagent vor: a) Innerhalb eines Tages gewährte Kredite an den öffentlichen Sektor sind gestattet, sofern sie auf den betreffenden Tag begrenzt bleiben und keine Verlängerung möglich ist;⁵² b) die Gutschrift von durch Dritte

⁴⁹ Stellungnahme CON/2011/83.

⁵⁰ Stellungnahme CON/2011/84.

⁵¹ Stellungnahme CON/2012/99 und CON 2011/103.

⁵² Siehe Artikel 4 der Verordnung (EG) Nr. 3603/93.

ausgestellten Schecks auf dem Konto des öffentlichen Sektors, bevor die Lastschrift bei der bezogenen Bank erfolgt, ist gestattet, sofern die seit der Entgegennahme des Schecks verstrichene Frist mit den für den Einzug von Schecks durch die betreffende NZB üblichen Fristen in Einklang steht, sodass etwaige Wertstellungsgewinne Ausnahmecharakter haben, geringe Beträge betreffen und sich innerhalb eines kurzen Zeitraums ausgleichen;⁵³ c) Bestände an Münzen, die vom öffentlichen Sektor ausgegeben und dessen Konto gutgeschrieben wurden, sind gestattet, sofern sie weniger als 10 % des Münzumsatzes ausmachen.⁵⁴

Die innerstaatlichen Rechtsvorschriften bezüglich der Funktion als Fiskalagent müssen mit dem EU-Recht im Allgemeinen und mit dem Verbot der monetären Finanzierung im Besonderen vereinbar sein. Angesichts der in Artikel 21.2 der ESZB-Satzung verankerten ausdrücklichen Anerkennung der Funktion der NZBen als Fiskalagent als eine legitime, von ihnen traditionell wahrgenommene Aufgabe sind die von Zentralbanken diesbezüglich erbrachten Dienstleistungen mit dem Verbot der monetären Finanzierung vereinbar, wenn solche Dienste den Rahmen der Tätigkeit als Fiskalagent nicht übersteigen und sie keine Finanzierung von Verpflichtungen des öffentlichen Sektors gegenüber Dritten durch die Zentralbank oder Kreditgewährung der Zentralbank zugunsten des öffentlichen Sektors außerhalb der eng definierten Ausnahmen gemäß Verordnung (EG) Nr. 3603/93 darstellen.⁵⁵ Innerstaatliche Rechtsvorschriften, denen zufolge eine NZB Einlagen der Regierung halten und Konten der öffentlichen Haushalte bedienen darf, werfen keine Fragen hinsichtlich der Einhaltung des Verbots der monetären Finanzierung auf, solange damit nicht die Möglichkeit der Gewährung von Krediten, einschließlich Tagesüberziehungskrediten, verbunden ist. Bedenken hinsichtlich der Einhaltung des Verbots der monetären Finanzierung ergäben sich jedoch beispielsweise dann, wenn Einlagen oder Guthaben auf Girokonten gemäß den innerstaatlichen Rechtsvorschriften höher als zu den marktüblichen Sätzen, statt zu Marktsätzen oder niedriger, verzinst werden könnten. Eine über den Marktsätzen liegende Verzinsung kommt de facto einem Kredit gleich, was dem Ziel des Verbots der monetären Finanzierung zuwiderläuft und daher die mit dem Verbot verbundenen Ziele untergraben könnte. Es ist von großer Bedeutung, dass jede Verzinsung eines Kontos die Marktparameter wiedergibt, und noch entscheidender, dass der Zinssatz der Einlagen mit

⁵³ Siehe Artikel 5 der Verordnung (EG) Nr. 3603/93.

⁵⁴ Siehe Artikel 6 der Verordnung (EG) Nr. 3603/93.

⁵⁵ Stellungnahme CON/2009/23, CON/2009/67 und CON/2012/9.

ihrer jeweiligen Laufzeit korreliert.⁵⁶ Soweit Fiskalagentdienste durch eine NZB unentgeltlich erbracht werden, bestehen hinsichtlich des Verbots der monetären Finanzierung keine Bedenken, wenn es sich dabei um Kernleistungen als Fiskalagent handelt.⁵⁷

2.2.5.2 VERBOT DES BEVORRECHTIGTEN ZUGANGS

Den NZBen ist es als Behörden nicht gestattet, Maßnahmen zu ergreifen, die dem öffentlichen Sektor einen bevorrechtigten Zugang zu Finanzinstituten gewähren, sofern diese Maßnahmen nicht aus aufsichtsrechtlichen Gründen getroffen werden. Die von den NZBen erlassenen Vorschriften für die Mobilisierung oder Verpfändung von Schuldtiteln dürfen nicht dazu dienen, das Verbot des bevorrechtigten Zugangs zu umgehen.⁵⁸ Die Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten in diesem Bereich dürfen keinen solchen bevorrechtigten Zugang schaffen.

Der vorliegende Bericht stellt auf die Vereinbarkeit sowohl der innerstaatlichen Rechtsvorschriften oder Bestimmungen der NZBen als auch der Satzungen der NZBen mit dem im AEUV verankerten Verbot des bevorrechtigten Zugangs ab. Er steht jedoch einer Beurteilung, ob in den Mitgliedstaaten Rechts- oder Verwaltungsvorschriften unter dem Vorwand aufsichtsrechtlicher Gründe dazu dienen, das Verbot des bevorrechtigten Zugangs zu umgehen, nicht entgegen. Eine solche Beurteilung ist nicht Gegenstand des vorliegenden Berichts.

2.2.6 EINHEITLICHE SCHREIBWEISE DES EURO

Gemäß Artikel 3 Absatz 4 des Vertrags über die Europäische Union errichtet die Union „eine Wirtschafts- und Währungsunion, deren Währung der Euro ist“. In allen verbindlichen Sprachfassungen der Verträge, denen das römische Alphabet zugrunde liegt, wird der Euro einheitlich im Nominativ Singular als „Euro“ bezeichnet. In den unter Verwendung des griechischen Alphabets und des kyrillischen Alphabets abgefassten

⁵⁶ Siehe unter anderem Stellungnahme CON/2010/54 und CON/2010/55.

⁵⁷ Stellungnahme CON/2012/9.

⁵⁸ Siehe Artikel 3 Absatz 2 und Erwägungsgrund 10 der Verordnung (EG) Nr. 3604/93 des Rates vom 13. Dezember 1993 zur Festlegung der Begriffsbestimmungen für die Anwendung des Verbots des bevorrechtigten Zugangs gemäß Artikel 104a des Vertrages [nunmehr Artikel 124 AEUV] (ABl. L 332 vom 31.12.1993, S. 4).

Vertragstexten wird der Euro als „ΕΥΡΩ“ bzw. „ЕВРО“ bezeichnet.⁵⁹ Im Einklang hiermit stellt die Verordnung (EG) Nr. 974/98 des Rates vom 3. Mai 1998 über die Einführung des Euro⁶⁰ klar, dass die einheitliche Währung in allen Amtssprachen der Union unter Berücksichtigung der verschiedenen Alphabete denselben Namen tragen muss. Die Verträge fordern daher eine einheitliche Schreibweise des Wortes „Euro“ im Nominativ Singular in allen Rechtsvorschriften der EU und allen innerstaatlichen Rechtsvorschriften unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Alphabete.

In Anbetracht der ausschließlichen Zuständigkeit der EU für die Festlegung des Namens der einheitlichen Währung sind jegliche Abweichungen von dieser Bestimmung mit den Verträgen unvereinbar und daher zu beseitigen. Dieser Grundsatz findet zwar auf sämtliche innerstaatlichen Rechtsvorschriften Anwendung, doch konzentriert sich die Beurteilung im Länderkapitel auf die Satzung der NZB und die Rechtsvorschriften bezüglich des Namens der einheitlichen Währung auf Lettisch.

2.2.7 RECHTLICHE INTEGRATION DER NZBEN IN DAS EUROSYSTEM

Innerstaatliche Rechtsvorschriften (insbesondere die Satzung einer NZB, aber auch sonstige Rechtsvorschriften), die die Erfüllung von Aufgaben im Rahmen des Eurosystems oder die Einhaltung von EZB-Beschlüssen behindern würden, sind mit dem reibungslosen Funktionieren des Eurosystems nach der Einführung des Euro in dem jeweiligen Mitgliedstaat nicht vereinbar. Sie sind daher entsprechend abzuändern, um die Vereinbarkeit mit dem AEUV und der ESZB-Satzung im Hinblick auf die Aufgaben im Rahmen des Eurosystems zu gewährleisten. Zur Erfüllung von Artikel 131 AEUV waren die innerstaatlichen Rechtsvorschriften bis zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB (im Fall Schwedens) bzw. bis zum 1. Mai 2004 respektive 1. Januar 2007 (bei den Mitgliedstaaten, die zum jeweiligen Zeitpunkt der Union beitraten) anzupassen. Rechtsvorschriften im Zusammenhang mit der vollständigen rechtlichen Integration einer

⁵⁹ In der den Verträgen beigelegten „Erklärung der Republik Lettland, der Republik Ungarn und der Republik Malta zur Schreibweise des Namens der einheitlichen Währung in den Verträgen“ heißt es: „Unbeschadet der in den Verträgen enthaltenen vereinheitlichten Schreibweise des Namens der einheitlichen Währung der Europäischen Union, wie sie auf den Banknoten und Münzen erscheint, erklären Lettland, Ungarn und Malta, dass die Schreibweise des Namens der einheitlichen Währung – einschließlich ihrer abgeleiteten Formen, die in der lettischen, der ungarischen und der maltesischen Sprachfassung der Verträge benutzt werden – keine Auswirkungen auf die geltenden Regeln der lettischen, der ungarischen und der maltesischen Sprache hat.“

⁶⁰ ABl. L 139 vom 11.5.1998, S. 1.

NZB in das Eurosystem müssen hingegen erst dann in Kraft treten, wenn die vollständige Integration wirksam wird – also erst zu dem Zeitpunkt, zu dem ein Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, den Euro einführt.

Das Hauptaugenmerk in diesem Bericht gilt jenen Rechtsvorschriften, die eine NZB daran hindern könnten, ihren Verpflichtungen im Rahmen des Eurosystems nachzukommen. Dazu zählen Bestimmungen, die eine NZB davon abhalten könnten, sich an der Durchführung der von den Beschlussorganen der EZB festgelegten einheitlichen Geldpolitik zu beteiligen, die einen Zentralbankpräsidenten bei der Erfüllung seiner Aufgaben als Mitglied des EZB-Rats behindern könnten oder in denen die Vorrechte der EZB nicht berücksichtigt sind. Dabei wird unterschieden zwischen wirtschaftspolitischer Zielbestimmung, Aufgaben, Finanzvorschriften, Wechselkurspolitik und internationaler Zusammenarbeit. Schließlich werden noch andere Bereiche angeführt, in denen die NZB-Satzungen möglicherweise angepasst werden müssen.

2.2.7.1 WIRTSCHAFTSPOLITISCHE ZIELBESTIMMUNG

Die vollständige Integration einer NZB in das Eurosystem erfordert, dass die in ihrer Satzung verankerten Ziele mit den Zielen des ESZB (nach Artikel 2 der ESZB-Satzung) im Einklang stehen. Dies bedeutet unter anderem, dass gewisse innerstaatlich motivierte Ziele – zum Beispiel die Verpflichtung, die Geldpolitik im Rahmen der allgemeinen Wirtschaftspolitik des betreffenden Mitgliedstaats durchzuführen – entsprechend abzuändern sind. Außerdem müssen auch die nachrangigen Ziele der NZBen mit ihrer Verpflichtung, die allgemeine Wirtschaftspolitik in der EU zu unterstützen, um zur Verwirklichung der in Artikel 3 des Vertrags über die Europäische Union festgelegten Ziele der Union beizutragen (dies selbst ein Ziel, das das Ziel der Preisstabilität unbeschadet lässt), vereinbar sein und dürfen ihr nicht entgegenstehen.⁶¹

2.2.7.2 AUFGABEN

Die Aufgaben der NZB eines Mitgliedstaats, dessen Währung der Euro ist, werden aufgrund des Status dieser NZB als integraler Bestandteil des Eurosystems in erster Linie durch den AEUV und die ESZB-Satzung bestimmt. Zur Erfüllung von Artikel 131 AEUV müssen daher die Aufgabenbeschreibungen in der Satzung einer NZB mit den betreffenden Bestimmungen im AEUV und in der ESZB-Satzung verglichen und

⁶¹ Stellungnahme CON/2010/30 und CON/2010/48.

Unvereinbarkeiten beseitigt werden.⁶² Dies gilt für alle Bestimmungen, die nach der Einführung des Euro und der Integration in das Eurosystem die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB beeinträchtigen, vor allem für Bestimmungen, in denen die Zuständigkeit des ESZB nach Kapitel IV der ESZB-Satzung nicht berücksichtigt ist.

In den innerstaatlichen Rechtsvorschriften zur Geldpolitik muss berücksichtigt sein, dass die Geldpolitik der Union durch das Eurosystem auszuführen ist.⁶³ Für den Fall, dass die Satzung einer NZB Bestimmungen über geldpolitische Instrumente enthält, müssen diese mit den entsprechenden Bestimmungen des AEUV und der ESZB-Satzung vergleichbar sein und etwaige Unvereinbarkeiten im Sinne von Artikel 131 AEUV beseitigt werden.

Im Zusammenhang mit den jüngsten innerstaatlichen Gesetzesinitiativen zur Beseitigung der Turbulenzen an den Finanzmärkten hat die EZB betont, dass jegliche Verzerrung an den nationalen Geldmärkten des Euro-Währungsgebiets zu vermeiden ist, da hierdurch die Durchführung der einheitlichen Geldpolitik beeinträchtigt werden könnte. Dies gilt insbesondere für die Ausweitung staatlicher Garantien auf Interbankeneinlagen.⁶⁴

Die Mitgliedstaaten müssen gewährleisten, dass innerstaatliche gesetzgeberische Maßnahmen zur Behebung von Liquiditätsproblemen bei Unternehmen oder professionellen Marktteilnehmern, etwa zur Deckung ihrer Verbindlichkeiten gegenüber Finanzinstituten, keine negativen Auswirkungen auf die Marktliquidität haben. Insbesondere dürfen solche Maßnahmen nicht mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft im Sinne von Artikel 3 des Vertrags über die Europäische Union unvereinbar sein, da dies die Kreditvergabe behindern, die Stabilität von Finanzinstituten und -märkten wesentlich beeinflussen und somit die Wahrnehmung der Aufgaben des Eurosystems beeinträchtigen könnte.⁶⁵

Innerstaatliche Rechtsvorschriften, die der jeweiligen NZB das alleinige Recht zur Ausgabe von Banknoten einräumen, müssen ab der Einführung des Euro das ausschließliche Recht des EZB-Rats zur Genehmigung der Ausgabe von Euro-Banknoten gemäß Artikel 128 Absatz 1 AEUV und Artikel 16 der ESZB-Satzung anerkennen,

⁶² Siehe insbesondere Artikel 127 und Artikel 128 AEUV sowie Artikel 3 bis 6 und Artikel 16 der ESZB-Satzung.

⁶³ Artikel 127 Absatz 2 erster Gedankenstrich AEUV.

⁶⁴ Stellungnahme CON/2009/99 und CON/2011/79.

⁶⁵ Stellungnahme CON/2010/8.

während das Recht zur Ausgabe von Euro-Banknoten der EZB und den NZBen zusteht. Ferner müssen innerstaatliche Rechtsvorschriften, nach denen die Regierung Einfluss auf Euro-Banknoten, beispielsweise auf deren Stückelung, Herstellung, Umlauf und Einziehung, nehmen kann, entweder aufgehoben werden oder die Zuständigkeit der EZB für die Euro-Banknoten im Sinne der oben genannten Bestimmungen des AEUV und der ESZB-Satzung berücksichtigen. Ungeachtet der Aufgabenteilung zwischen den Regierungen und den NZBen in Bezug auf Münzen müssen die jeweiligen Bestimmungen nach der Einführung des Euro das Recht der EZB zur Genehmigung des Umfangs der Münzausgabe anerkennen. Ein Mitgliedstaat darf das sich im Umlauf befindliche Bargeld nicht als Verbindlichkeit seiner NZB gegenüber der Regierung dieses Mitgliedstaats betrachten, da dies das Konzept einer einheitlichen Währung zu Fall bringen würde und mit den Anforderungen an die rechtliche Integration in das Eurosystem unvereinbar wäre.⁶⁶

Was die Verwaltung der Währungsreserven⁶⁷ betrifft, so verstößt ein Mitgliedstaat, der den Euro eingeführt hat und seine offiziellen Währungsreserven⁶⁸ nicht an die NZB überträgt, gegen den AEUV. Ferner ist jedwedes Recht eines Dritten, zum Beispiel der Regierung oder des Parlaments, Einfluss auf die Entscheidungen einer NZB hinsichtlich der Verwaltung der offiziellen Währungsreserven zu nehmen, mit Artikel 127 Absatz 2 dritter Gedankenstrich AEUV unvereinbar. Darüber hinaus müssen die NZBen entsprechend ihrem Anteil am gezeichneten Kapital der EZB Währungsreserven an die EZB übertragen. Dies bedeutet, dass die NZBen nicht durch rechtliche Bestimmungen daran gehindert werden dürfen, Währungsreserven an die EZB zu übertragen.

2.2.7.3 FINANZVORSCHRIFTEN

Die Finanzvorschriften der ESZB-Satzung enthalten Bestimmungen über die Jahresabschlüsse,⁶⁹ Rechnungsprüfung,⁷⁰ Kapitalzeichnung,⁷¹ Übertragung von Währungsreserven⁷² und Verteilung der monetären Einkünfte⁷³. Die NZBen müssen in der

⁶⁶ Stellungnahme CON/2008/34.

⁶⁷ Artikel 127 Absatz 2 dritter Gedankenstrich AEUV.

⁶⁸ Ausgenommen davon sind Arbeitsguthaben in Fremdwährungen, die die Regierungen der Mitgliedstaaten nach Artikel 127 Absatz 3 AEUV halten dürfen.

⁶⁹ Artikel 26 der ESZB-Satzung.

⁷⁰ Artikel 27 der ESZB-Satzung.

⁷¹ Artikel 28 der ESZB-Satzung.

⁷² Artikel 30 der ESZB-Satzung.

⁷³ Artikel 32 der ESZB-Satzung.

Lage sein, ihren Verpflichtungen aus diesen Bestimmungen nachzukommen; damit nicht in Einklang stehende innerstaatliche Vorschriften sind daher aufzuheben.

2.2.7.4 WECHSELKURSPOLITIK

Für den Fall, dass nach den innerstaatlichen Rechtsvorschriften eines Mitgliedstaats mit Ausnahmeregelung die Regierung für die Wechselkurspolitik dieses Mitgliedstaats zuständig ist und der jeweiligen NZB ein Beratungsrecht bzw. die ausführende Rolle eingeräumt wird, sind diese Bestimmungen bis zu dem Zeitpunkt, zu dem der Mitgliedstaat den Euro einführt, dahingehend anzupassen, dass die Verantwortung für die Wechselkurspolitik des Euro-Währungsgebiets gemäß Artikel 138 und Artikel 219 AEUV auf der Ebene der EU liegt.

2.2.7.5 INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT

Im Hinblick auf die Einführung des Euro müssen die innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit Artikel 6.1 der ESZB-Satzung vereinbar sein, wonach im Bereich der internationalen Zusammenarbeit, die die dem Eurosystem übertragenen Aufgaben betrifft, die EZB entscheidet, wie das ESZB vertreten wird. Innerstaatliche Rechtsvorschriften, die einer NZB die Beteiligung an internationalen Währungseinrichtungen erlauben, müssen eine solche Beteiligung unter den Zustimmungsvorbehalt der EZB stellen (Artikel 6.2 der ESZB-Satzung).

2.2.7.6 VERSCHIEDENES

Neben den oben genannten Punkten gibt es bei einigen Mitgliedstaaten noch andere Bereiche, in denen die innerstaatlichen Rechtsvorschriften angepasst werden müssen (beispielsweise im Bereich der Verrechnungs- und Zahlungssysteme und des Informationsaustauschs).

3 ZUSAMMENFASSUNG FÜR LETTLAND

Im Referenzzeitraum von Mai 2012 bis April 2013 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Lettland 1,3 % und lag somit deutlich unterhalb des Referenzwerts für das Preisstabilitätskriterium von 2,7 %.

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet war die Veränderung der Verbraucherpreise in Lettland sehr volatil und bewegte sich in den vergangenen zehn Jahren zwischen -1,2 % und 15,3 % im Vorjahresvergleich. Nach dem EU-Beitritt des Landes im Jahr 2004 stieg die Teuerungsrate an und schwankte einige Jahre zwischen 6 % und 7 %, bevor sie sich 2007 und 2008 deutlich erhöhte. Vor allem in den Boomjahren der zweiten Hälfte des Jahrzehnts ließ die lettische Wirtschaft vermehrt Anzeichen einer erheblichen Überhitzung und zunehmender gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte erkennen. Da sich diese gesamtwirtschaftliche Entwicklung als auf Dauer nicht tragfähig herausstellte, kam es in der lettischen Volkswirtschaft ab 2008 zu einer gravierenden Krise. Die HVPI-Inflationsrate erreichte 2008 mit 15,3 % einen Höchststand, fiel danach jedoch stark ab. Die Verbraucherpreise und vor allem die Lohnstückkosten gingen zurück, was dazu beitrug, die preisliche und kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit des Landes wieder zu stärken. Diese Anpassung endete im Verlauf des Jahres 2010, als sich die gesamtwirtschaftliche Lage stabilisierte und die Lohnstückkosten allmählich wieder anzogen. In den letzten Jahren war die Entwicklung der Teuerungsrate in erster Linie auf Schwankungen der weltweiten Rohstoffpreise sowie Änderungen der indirekten Steuern und der administrierten Preise zurückzuführen. Betrachtet man die jüngste Entwicklung, so ging die Vorjahrsrate der HVPI-Inflation Anfang 2013 weiter zurück und lag im April bei -0,4 %, nachdem sie Mitte 2011 mit 4,8 % einen Höchststand erreicht hatte. Allerdings spiegelte dieser Rückgang auch die Auswirkungen einer Senkung des Mehrwertsteuersatzes mit Wirkung vom Juli 2012 (um 1 Prozentpunkt auf 21 %) und der geringeren Anhebungen administrierter Preise seit Januar 2013 wider (was auch gesunkenen Rohstoffpreisen zuzuschreiben ist).

Nach den zuletzt verfügbaren Prognosen wichtiger internationaler Institutionen wird die Teuerungsrate 2013 und 2014 steigen und zwischen 1,4 % und 1,8 % bzw. 2,1 % und 2,7 % liegen. Die Prognosen für das Jahr 2014 liegen über jenen für den Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets. Die Risiken, die diese Inflationsprognosen für die kommenden Jahre umgeben, sind aufwärts gerichtet. Solche Risiken rühren insbesondere von

möglicherweise höheren Rohstoffpreisen und einem eventuell stärker als erwartet ausfallenden Anstieg der Lohnkosten her.

Auf längere Sicht wird es aufgrund des begrenzten geldpolitischen Handlungsspielraums in einem Umfeld, das wenig Platz für nominale Wechselkursflexibilität bietet, eine Herausforderung sein, die Teuerungsraten in Lettland niedrig zu halten. Die Erfahrung der Boomjahre 2005 bis 2007 zeigt, dass es schwierig sein kann, den inländischen Preisdruck zu kontrollieren und neuerliche wirtschaftliche Übertreibungen zu vermeiden. Zugleich werden in der Vergangenheit erlittene Wettbewerbsverluste das Wachstum dämpfen und könnten dadurch auch den Teuerungsdruck in den kommenden Jahren etwas abschwächen. In jedem Fall dürfte der Aufholprozess die Inflationsdivergenz zwischen Lettland und dem Eurogebiet in den kommenden Jahren verstärken, da das Pro-Kopf-BIP und das Preisniveau in Lettland nach wie vor niedriger sind als im Euroraum. Allerdings ist schwer abzuschätzen, in welchem Umfang genau sich der Aufholprozess auf die Teuerung auswirken wird. Alles in allem ist vor dem Hintergrund des gesamtwirtschaftlichen Konvergenzprozesses nicht auszuschließen, dass erneut ein erheblicher Nachfragedruck auftreten kann. Angesichts der fehlenden nominalen Wechselkursflexibilität und nur begrenzt verfügbarer alternativer antizyklischer Instrumente dürfte es sich als schwierig erweisen, die Entstehung neuer gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte, darunter hohe Inflationsraten, zu verhindern.

Insgesamt ist festzustellen, dass der Zwölfmonatsdurchschnitt der am HVPI gemessenen Inflationsrate in Lettland derzeit deutlich unterhalb des Referenzwerts liegt. Allerdings bestehen Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit der Inflationskonvergenz.

Bei Abschluss dieses Berichts lag ein Beschluss des Rates vor, wonach in Lettland ein übermäßiges Defizit besteht. Als Frist für dessen Beseitigung wurde Lettland das Jahr 2012 gesetzt. Im Referenzjahr 2012 belief sich das Haushaltsdefizit auf 1,2 % des BIP und damit auf einen Stand deutlich unterhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP. Die öffentliche Schuldenquote betrug 40,7 % und lag somit unter dem Referenzwert von 60 %. Für 2013 werden von der Europäischen Kommission eine unveränderte Defizitquote von 1,2 % und eine Erhöhung der Schuldenquote auf 43,2 % prognostiziert. In Bezug auf sonstige finanzpolitische Faktoren ist festzustellen, dass die Defizitquote im Jahr 2012 das Verhältnis der öffentlichen Investitionsausgaben zum BIP nicht überschritt. Lettland muss sicherstellen, dass 2013 und darüber hinaus Fortschritte bei der

Konsolidierung der öffentlichen Finanzen im Einklang mit dem präventiven Teil des Stabilitäts- und Wachstumspakts erzielt werden, und sich strikt an das kürzlich verabschiedete Gesetz zur Haushaltsdisziplin halten.

Der lettische Lats nimmt seit dem 2. Mai 2005 mit einer Standardschwankungsbandbreite von $\pm 15\%$ am WKM II teil. Zum Zeitpunkt des Beitritts zum WKM II verpflichteten sich die lettischen Behörden einseitig, den Wechselkurs des Lats innerhalb einer Schwankungsbandbreite von $\pm 1\%$ um den Leitkurs zu halten, woraus keine zusätzlichen Verpflichtungen für die EZB erwachsen. Im zweijährigen Berichtszeitraum (17. Mai 2011 bis 16. Mai 2013) ist der Lats in der Nähe seines Leitkurses geblieben. Die maximale Abweichung des Wechselkurses von seinem WKM-II-Leitkurs nach oben und nach unten lag jeweils bei $1,0\%$. Von Ende 2008 bis Januar 2012 galt für Lettland ein internationales Finanzhilfeprogramm im Umfang von 7,5 Mrd €, das unter der Führung der EU und des IWF eingerichtet wurde. Im Rahmen dieses Programms nahmen die lettischen Behörden von Ende 2008 bis Ende 2010 einen Betrag von insgesamt 4,5 Mrd € in Anspruch. Dies verringerte die Anfälligkeit des Finanzsystems und trug dazu bei, den Druck auf den Wechselkurs zu vermindern. Im zweijährigen Referenzzeitraum von Mai 2011 bis Mai 2013 nahm Lettland die restlichen Mittel in Höhe von 3,0 Mrd € nicht in Anspruch und zahlte dem IWF die bereits erhaltenen Gelder schneller als geplant zurück. Da das internationale Programm über Finanzhilfen unter anderem die Reduzierung von Risiken im Zusammenhang mit Schwachstellen im Finanzsystem förderte, könnte es auch dazu beigetragen haben, das Risiko eines Drucks auf den Wechselkurs zu mindern. Die Wechselkursvolatilität des lettischen Lats gegenüber dem Euro – gemessen an den auf Jahresrate hochgerechneten Standardabweichungen der täglichen prozentualen Veränderungen – fiel im Berichtszeitraum zumeist sehr gering aus. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Dreimonats-EURIBOR war das ganze Jahr 2011 über negativ und stieg danach auf sehr niedrige positive Werte. Im längerfristigen Vergleich lag der reale Wechselkurs des lettischen Lats im April 2013 sowohl effektiv als auch bilateral gegenüber dem Euro relativ nahe bei den entsprechenden historischen Durchschnittswerten der vergangenen zehn Jahre. In der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen zusammengenommen wurden in Lettland in den Jahren 2006 und 2007 äußerst hohe Defizite von über 20% des BIP verzeichnet. Nach einem starken Rückgang der Inlandsnachfrage, der niedrigere Einfuhren mit sich brachte, einer Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit und einer kräftigen Erholung der Exporte verringerte sich der Passivsaldo deutlich, und die Leistungsbilanz und die

Vermögensübertragungen zusammengenommen verbuchten 2009 einen sehr hohen Überschuss von 11,1 % des BIP. In diesem drastischen Umschwung schlugen sich ein merklich niedrigeres Defizit im Warenhandel und (in geringerem Umfang) höhere Aktivsaldo bei den Dienstleistungen und den Übertragungen sowie eine zeitweilige Verbesserung bei den Erwerbs- und Vermögenseinkommen nieder. Dieser Überschuss verringerte sich anschließend auf 0,0 % im Jahr 2011 und auf 1,3 % im Jahr 2012, worin die Wiederbelebung der inländischen Nachfrage (insbesondere der Investitionen) und damit ein starker Zuwachs bei den Importen, der das Exportwachstum überstieg, zum Ausdruck kam. Die Netto-Auslandsposition des Landes verschlechterte sich bis zum Ausbruch der Krise erheblich von -43,8 % des BIP im Jahr 2003 auf -82,7 % des BIP im Jahr 2009, verbesserte sich anschließend jedoch auf -65,1 % des BIP im Jahr 2012. Diese immer noch sehr hohen Nettoverbindlichkeiten gegenüber dem Ausland weisen darauf hin, dass zur Stützung der außenwirtschaftlichen Tragfähigkeit finanz- und strukturpolitische Maßnahmen von zentraler Bedeutung sind.

Die langfristigen Zinsen lagen im Referenzzeitraum von Mai 2012 bis April 2013 bei durchschnittlich 3,8 % und damit unterhalb des Referenzwerts für das Zinskriterium von 5,5 %. Im Verlauf des Referenzzeitraums gingen die Langfristzinsen zurück, da sich die gesamtwirtschaftlichen Bedingungen und die öffentlichen Finanzen verbesserten, die Ratings heraufgesetzt wurden und – insbesondere in der zweiten Jahreshälfte 2012 – eine Aufhellung der Lage an den internationalen Finanzmärkten zu beobachten war. Am Ende des Referenzzeitraums lagen die Langfristzinsen bei 3,2 % und damit 0,3 Prozentpunkte über dem Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets (bzw. 1,6 Prozentpunkte über der Rendite langfristiger Staatsanleihen der Euro-Länder mit AAA-Rating).

Obwohl die Referenzwerte der Konvergenzkriterien in Lettland eingehalten werden, ist insgesamt festzuhalten, dass längerfristig Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit der wirtschaftlichen Konvergenz bestehen. So verzeichnete Lettland in der Vergangenheit starke Konjunkturschwankungen und eine hohe gesamtwirtschaftliche Volatilität, die sich unter anderem auch in den Inlandspreisen und den langfristigen Zinssätzen niederschlugen. In jüngerer Zeit sind in Lettland eine Reihe wirtschaftspolitischer Instrumente zur Stärkung des nationalen Rahmens für antizyklische Maßnahmen eingeführt worden. Mit dem Beitritt zu einer Währungsunion müssen Instrumente der Geld- und Wechselkurspolitik aufgegeben werden, während die interne Flexibilität und Widerstandsfähigkeit an Bedeutung gewinnen. Voraussetzung für die wirtschaftliche

Nachhaltigkeit ist somit eine kontinuierliche Bereitschaft sowohl der Behörden als auch der breiten Öffentlichkeit zur Anpassung sowie zur Durchführung der notwendigen Reformen und politischen Maßnahmen, um die gesamtwirtschaftliche Stabilität und Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft sicherzustellen.

Um in Lettland ein der nachhaltigen Konvergenz förderliches Umfeld zu schaffen und aufrechtzuerhalten, bedarf es der Durchführung einer auf die Gewährleistung gesamtwirtschaftlicher Stabilität, einschließlich dauerhafter Preisstabilität, ausgerichteten Wirtschaftspolitik. Was makroökonomische Ungleichgewichte anbelangt, so war Lettland in den Jahren 2012 und 2013 nicht für eine eingehende Prüfung im Warnmechanismus-Bericht der Europäischen Kommission vorgesehen. Gleichzeitig sind angesichts des durch die fehlende nominale Wechselkursflexibilität begrenzten geldpolitischen Handlungsspielraums andere Politikbereiche gefordert, die Volkswirtschaft in die Lage zu versetzen, länderspezifische Schocks zu bewältigen und einen möglichen Wiederaufbau gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte zu verhindern. Die Behörden sollten daher über die seit 2009 erzielten Fortschritte hinaus Möglichkeiten zur weiteren Stärkung der ihnen zur Verfügung stehenden alternativen antizyklischen Instrumente in Erwägung ziehen. Insbesondere Fortschritte in den nachstehend aufgezeigten Bereichen werden dabei helfen, ein der dauerhaften Preisstabilität förderliches Umfeld zu schaffen und die Wettbewerbsfähigkeit sowie das Beschäftigungswachstum zu stärken.

Zunächst einmal ist es notwendig, dass Lettland den eingeschlagenen Kurs einer umfassenden Konsolidierung der öffentlichen Finanzen im Einklang mit den Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts weiter verfolgt und ein finanzpolitisches Regelwerk in Kraft setzt und einhält, das dazu beiträgt, in Zukunft eine Rückkehr zu prozyklischen Maßnahmen zu verhindern. Des Weiteren ist wichtig, die in den letzten Jahren erzielte Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit abzusichern, indem einem erneuten Anziehen des Wachstums der Lohnstückkosten vorgebeugt wird. Zudem müssen weitere Maßnahmen im Zusammenhang mit Strukturreformen ergriffen werden, die insbesondere auf eine Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Arbeitsmarkts abzielen, an dem eine hohe Arbeitslosigkeit mit einem Missverhältnis zwischen Qualifikationsangebot und -nachfrage sowie Arbeitskräftemangel in einigen Sektoren einhergeht.

Obwohl Lettland eine gute Anpassungsfähigkeit bewiesen hat, deuten die Indikatoren der Qualität von Institutionen und wirtschaftspolitischer Steuerung darauf hin, dass in diesen

Bereichen Nachholbedarf besteht. Laut aktuellen Länderranglisten, die verschiedene internationale Organisationen für die 27 EU-Mitgliedstaaten erstellt haben, gilt das Geschäftsumfeld in Lettland zwar als besonders positiv, aber die insgesamt vergleichsweise schwache Leistung in Bezug auf die wirtschaftspolitische Steuerung legt nahe, dass ein stärkerer institutioneller Rahmen wünschenswert wäre (weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Abschnitt 4.1 der englischen Gesamtfassung). Außerdem existiert in Lettland Schätzungen zufolge nach wie vor eine relativ große, wenn auch nachlassende schattenwirtschaftliche Aktivität. Diese Schwächen führen nicht nur zu Einbußen bei den staatlichen Einnahmen, sondern auch zu einer Verzerrung des Wettbewerbs, einer Schädigung der Wettbewerbsfähigkeit Lettlands und einer geringeren Attraktivität des Landes als Ziel für Direktinvestitionen und hemmen somit die längerfristige Investitionstätigkeit und Produktivität.

Was den Finanzsektor betrifft, so ist der in weiten Teilen des Bankensektors zu beobachtende Rückgriff auf Einlagen Gebietsfremder als Refinanzierungsquelle zwar kein neues Phänomen, er hat aber wieder zugenommen und stellt ein ernstzunehmendes Risiko für die Finanzstabilität dar. Zusätzliche Risiken für die Finanzstabilität könnten sich darüber hinaus ergeben, wenn sich erneut binnenwirtschaftliche Ungleichgewichte herausbilden sollten oder wenn sich ein exzessives Kreditwachstum ergibt. Neben angemessenen mikroprudenziellen Maßnahmen ist es von entscheidender Bedeutung, dass ein umfassendes politisches Instrumentarium vorhanden ist, das unter anderem folgende Punkte umfasst: a) makroprudenzielle Maßnahmen, eine Analyse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung und Stresstests; b) ordentliche Finanzierungsmechanismen für das Einlagensicherungssystem; c) ein wirksames Instrumentarium für Abwicklungen und Sanierungen; d) die verstärkte Überwachung des Auftretens makroökonomischer Ungleichgewichte, von denen eine Gefahr für die Finanzstabilität ausgehen könnte, sowie die Bereitschaft, gegebenenfalls zusätzliche Maßnahmen zu ergreifen; und e) höchstmögliche Standards bei der Umsetzung internationaler Regelungen zur Geldwäschebekämpfung. Schließlich dürfte die Finanzstabilität von der Teilnahme Lettlands am einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) profitieren, der 2014 in Kraft treten soll.

Das lettische Recht erfüllt alle Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Finanzierung und die rechtliche Integration der Zentralbank in das Eurosystem. Allerdings wäre bei einer erneuten Überarbeitung von Artikel 43 Absatz 1

des Gesetzes über die Latvijas Banka, dem zufolge die Latvijas Banka der Aufsicht des lettischen Parlaments unterstellt ist, zur Gewährleistung der Rechtssicherheit eine Klarstellung gut.

Anlage 4



Brussels, XXX
COM(2013) 345

Proposal for a

COUNCIL DECISION

on the adoption by Latvia of the euro on 1 January 2014

EXPLANATORY MEMORANDUM

1. CONTEXT OF THE PROPOSAL

On 3 May 1998 the Council decided that Belgium, Germany, Spain, France, Ireland, Italy, Luxembourg, the Netherlands, Portugal, Austria and Finland fulfilled the necessary conditions for the adoption of the euro on 1 January 1999. Denmark and the United Kingdom made use of their opt-out clauses and were not, therefore, assessed by the Council. Greece and Sweden were considered by the Council as Member States with a derogation. On 19 June 2000, the Council decided that Greece fulfilled the necessary conditions to adopt the euro on 1 January 2001. The countries which joined the European Union on 1 May 2004 (the Czech Republic, Estonia, Cyprus, Latvia, Lithuania, Hungary, Malta, Poland, Slovenia and Slovakia) became Member States with a derogation in accordance with Article 4 of the respective Act of Accession. On 11 July 2006, the Council decided that Slovenia fulfilled the necessary conditions to adopt the euro on 1 January 2007. Bulgaria and Romania, who joined the European Union on 1 January 2007, became Member States with a derogation in accordance with Article 5 of the respective Act of Accession. On 10 July 2007, the Council decided that Cyprus and Malta fulfilled the necessary conditions to adopt the euro on 1 January 2008. On 8 July 2008, the Council decided that Slovakia fulfilled the necessary conditions for adopting the euro as of 1 January 2009. On 13 July 2010, the Council decided that Estonia fulfilled the necessary conditions for adopting the euro as of 1 January 2011. Croatia will join the European Union on 1 July 2013 and will become a Member State with a derogation in accordance with Article 5 of the Act of Accession.

Articles 140(1) of the Treaty on the Functioning of the European Union ('the Treaty') provides that at least once every two years or at the request of a Member State with a derogation, the Commission and the European Central Bank have to report to the Council on the progress made in the fulfilment by Member States with a derogation of their obligations regarding the achievement of economic and monetary union. Based on its own report and that of the ECB, the Commission can submit to the Council a proposal for a Council decision, in accordance to the procedure laid down in Article 140(2) of the Treaty, to abrogate the derogation of the Member States fulfilling the necessary conditions.

The previous Commission and ECB regular Convergence Reports were adopted in May 2012. On 5 March 2013, Latvia submitted a request for a new convergence assessment with a view to introduce the euro on 1 January 2014 in case the derogation were to be abrogated. As a response to this request, the Commission and the ECB prepared Convergence Reports for Latvia.

The Commission Convergence Report 2013 on Latvia was adopted by the College on 5 June 2013. The ECB adopted its report on 3 June. The reports include an examination of the compatibility between Latvia's national legislation, including the statutes of its national central bank, with Articles 130 and 131 of the Treaty and the Statute of the ESCB and of the ECB. The reports also examine the achievement of a high degree of sustainable convergence by reference to the fulfilment of the convergence criteria and take account of several other factors required under the final sub-paragraph of Article 140(1) of the Treaty.

In its Convergence Report, the Commission concludes that Latvia fulfils the conditions for the adoption of the euro.

On the basis of its report and that of the ECB, the Commission has adopted the attached proposal for a Council decision to abrogate the derogation of Latvia with effect from 1 January 2014.

2. RESULTS OF CONSULTATIONS WITH THE INTERESTED PARTIES AND IMPACT ASSESSMENT

Discussions with Member States on economic policy challenges in Member States are held under various headings on a regular basis in the Economic and Financial Committee and ECOFIN/Eurogroup. These include informal discussions on issues specifically relevant to the preparation of eventual euro area entry (incl. exchange rate policies). Dialogue with academics and other interested groups takes place in the context of conferences/seminars and on an ad-hoc basis.

Economic developments in the euro area and the Member States are assessed in the framework of the various procedures of economic policy co-ordination and surveillance (notably under Art. 121 of the Treaty), as well as in the context of the Commission's regular monitoring and analysis of country-specific and area-wide developments (incl. forecasts, regular publication series, input to EFC and ECOFIN/Eurogroup). In accordance with the proportionality principle and in line with past practice, the Commission proposes not to develop a formal impact assessment.

3. LEGAL ELEMENTS OF THE PROPOSAL

3.1. Legal basis

The legal basis for the present proposal is Article 140(2) of the Treaty, which lays down the procedure for a Council decision on euro adoption and for abrogation of the derogation in the concerned Member States.

The Council shall act on a proposal from the Commission, after consulting the European Parliament, after discussion in the European Council and after having received a recommendation of a qualified majority of those among its members representing Member States whose currency is the euro.

3.2. Subsidiarity and proportionality

The proposal falls under the exclusive competence of the Union. The subsidiarity principle therefore does not apply.

The present initiative does not go beyond what is necessary to achieve its objective and, therefore, complies with the proportionality principle.

3.3. Choice of the legal instrument

The Decision instrument is the only appropriate legal instrument according to Article 140(2) of the Treaty.

4. BUDGETARY IMPLICATION

The proposal has no implications for the budget of the Union.

Proposal for a

COUNCIL DECISION

on the adoption by Latvia of the euro on 1 January 2014

THE COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION,

Having regard to the Treaty on the Functioning of the European Union, and in particular Article 140(2) thereof,

Having regard to the proposal from the European Commission,

Having regard to the report from the European Commission¹,

Having regard to the report from the European Central Bank²,

Having regard to the opinion of the European Parliament,

Having regard to the discussion in the European Council,

Having regard to the recommendation of the members of the Council representing Member States whose currency is the euro,

Whereas:

- (1) The third stage of economic and monetary union ('EMU') started on 1 January 1999. The Council, meeting in Brussels on 3 May 1998 in the composition of Heads of State or Government, decided that Belgium, Germany, Spain, France, Ireland, Italy, Luxembourg, the Netherlands, Austria, Portugal and Finland fulfilled the necessary conditions for adopting the euro on 1 January 1999³.
- (2) By Decision 2000/427/EC⁴ the Council decided that Greece fulfilled the necessary conditions for adopting the euro on 1 January 2001. By Decision 2006/495/EC⁵ the Council decided that Slovenia fulfilled the necessary conditions for adopting the euro on 1 January 2007. By Decisions 2007/503/EC⁶ and 2007/504/EC⁷ the Council decided that Cyprus and Malta fulfilled the necessary conditions for adopting the euro on 1 January 2008. By decision 2008/608/EC⁸ the Council decided that Slovakia fulfilled the necessary conditions for adopting the euro. By decision 2010/416/EU⁹ the Council decided that Estonia fulfilled the necessary conditions for adopting the euro.
- (3) In accordance with paragraph 1 of the Protocol on certain provisions relating to the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland annexed to the Treaty establishing the European Community ('EC Treaty'), the United Kingdom notified the Council that it did not intend to move to the third stage of EMU on 1 January 1999.

1

2

3

Decision 1998/317/EC (OJ L 139, 11.5.1998, p. 30).

4

OJ L 167 of 7.7.2000, p. 19.

5

OJ L 195 of 15.7.2006, p. 25.

6

OJ L 186 of 18.7.2007, p. 29.

7

OJ L 186 of 18.7.2007, p. 32.

8

OJ L 195, 24.7.2008, p. 24.

9

OJ L 196, 28.7.2010, p. 24.

This notification has not been changed. In accordance with paragraph 1 of the Protocol on certain provisions relating to Denmark annexed to the EC Treaty and the Decision taken by the Heads of State or Government in Edinburgh in December 1992, Denmark has notified the Council that it will not participate in the third stage of EMU. Denmark has not requested that the procedure referred to in Article 140(2) of the Treaty on the Functioning of the European Union ('the Treaty') be initiated.

- (4) By virtue of Decision 98/317/EC Sweden has a derogation as defined in Article 139(1) of the Treaty. In accordance with Article 4 of the 2003 Act of Accession¹⁰, the Czech Republic, Latvia, Lithuania, Hungary and Poland have a derogation as defined in Article 139(1) of the Treaty. In accordance with Article 5 of the 2005 Act of Accession¹¹, Bulgaria and Romania have a derogation as defined in Article 139(1) of the Treaty. In accordance with Article 5 of the Act of Accession¹², Croatia has a derogation as defined in Article 139(1) of the Treaty.
- (5) The European Central Bank ('ECB') was established on 1 July 1998. The European Monetary System has been replaced by an exchange rate mechanism, the setting-up of which was agreed by a resolution of the European Council on the establishment of an exchange-rate mechanism in the third stage of economic and monetary union of 16 June 1997¹³. The procedures for an exchange-rate mechanism in stage three of economic and monetary union (ERM II) were laid down in the Agreement of 16 March 2006 between the European Central Bank and the national central banks of the Member States outside the euro area laying down the operating procedures for an exchange rate mechanism in stage three of economic and monetary union¹⁴.
- (6) Article 140(2) of the Treaty lays down the procedures for abrogation of the derogation of the Member States concerned. At least once every two years, or at the request of a Member State with a derogation, the Commission and the ECB shall report to the Council in accordance with the procedure laid down in Article 140(1) of the Treaty. On 5 March 2013, Latvia submitted a formal request for a convergence assessment.
- (7) National legislation in the Member States including the statutes of national central banks, is to be adapted as necessary with a view to ensuring compatibility with Articles 130 and 131 of the Treaty and the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank ('Statute of the ESCB and of the ECB'). The reports of the Commission and the ECB provide a detailed assessment of the compatibility of the legislation of Latvia with Articles 130 and 131 of the Treaty and the Statute of the ESCB and of the ECB.
- (8) According to Article 1 of the Protocol No 13 on the convergence criteria referred to in Article 140 of the Treaty, the criterion on price stability referred to in the first indent of Article 140(1) of the Treaty means that a Member State has a price performance that is sustainable and an average rate of inflation, observed over a period of one year before the examination, that does not exceed by more than one and a half percentage points that of, at most, the three best performing Member States in terms of price stability. For the purpose of the criterion on price stability, inflation will be measured by the harmonised indices of consumer prices (HICPs) defined in Council Regulation

¹⁰ OJ L 236, 23.9.2003, p. 33.

¹¹ OJ L 157, 21.6.2005, p. 203.

¹² OJ L 112, 24.4.2012, p. 21.

¹³ OJ C 236, 2.8.1997, p. 5.

¹⁴ OJ C 73, 25.3.2006, p. 21. Agreement as amended by the Agreement of 14 December 2007 (OJ C 319, 29.12.2007, p. 7).

(EC) No 2494/95 of 23 October 1995 concerning harmonised indices of consumer prices¹⁵. In order to assess the price stability criterion a Member State's inflation is measured by the percentage change in the arithmetic average of 12 monthly indices relative to the arithmetic average of 12 monthly indices of the previous period. A reference value calculated as the simple arithmetic average of the inflation rates of the three best-performing Member States in terms of price stability plus 1.5 percentage points was considered in the reports of the Commission and the ECB. In the one-year period ending in April 2013, the inflation reference value was calculated to be 2.7 percent, with Sweden, Latvia and Ireland as the three best-performing Member States in terms of price stability, with inflation rates of, respectively 0.8 percent, 1.3 percent and 1.6 percent. It is warranted to exclude from the best performers countries whose inflation rates could not be seen as a meaningful benchmark for other Member States. Such outliers were in the past identified in the 2004 and 2010 Convergence Reports. At the current juncture, it is warranted to exclude Greece from the best performers, as its inflation rate and profile deviate by a wide margin from the euro area average, mainly reflecting the severe adjustment needs and exceptional situation of the Greek economy, and including it would unduly affect the reference value and thus the fairness of the criterion¹⁶.

- (9) According to Article 2 of the Protocol No 13, the criterion on the government budgetary position referred to in the second indent of Article 140(1) of the Treaty shall mean that at the time of the examination the Member State is not the subject of a Council decision under Article 126(6) of the Treaty that an excessive deficit exists.
- (10) According to Article 3 of the Protocol No 13, the criterion on participation in the exchange-rate mechanism of the European Monetary System referred to in the third indent of Article 140(1) of the Treaty means that a Member State has respected the normal fluctuation margins provided for by the exchange-rate mechanism (ERM) of the European Monetary System without severe tensions for at least the last two years before the examination. In particular, the Member State must not have devalued its currency's bilateral central rate against the euro on its own initiative for the same period. Since 1 January 1999 the ERM II provides the framework for assessing the fulfillment of the exchange rate criterion. In assessing the fulfillment of this criterion in their reports, the Commission and the ECB have examined the two-year period ending on 16 May 2013.
- (11) According to Article 4 of the Protocol No 13, the criterion on the convergence of interest rates referred to in the fourth indent of Article 140(1) of the Treaty means that, observed over a period of one year before the examination, a Member State has had an average nominal long-term interest rate that does not exceed by more than two percentage points that of, at most, the three best performing Member States in terms of price stability. For the purpose of the criteria on the convergence of interest rates, comparable interest rates on 10-year benchmark government bonds were used. In order to assess the fulfillment of the interest-rate criterion a reference value calculated as the simple arithmetic average of the nominal long-term interest rates of the three best performing Member States in terms of price stability plus two percentage points

¹⁵ OJ L 257, 27.10.1995, p. 1. Regulation as amended by Regulation (EC) No 1882/2003 of the European Parliament and the Council (OJ L 284, 31.10.2003, p. 1) and by Regulation (EC) No 596/2009 of the European Parliament and the Council.

¹⁶ In April 2013, the 12-month average inflation rate of Greece was 0.4% and that of the euro area 2.2%, with the gap between the two forecast to increase further in the months ahead.

was considered in the reports of the Commission and the ECB. On this basis, the reference value in the one year period ending in April 2013 was 5.5 percent.

- (12) In accordance with Article 5 of the Protocol No 13, the data used in the current assessment of the fulfillment of the convergence criteria will be provided by the Commission. For the preparation of this proposal the Commission provided data. Budgetary data were provided by the Commission after reporting by the Member States by 1 April 2013 in accordance with Council Regulation (EC) No 3605/93 of 22 November 1993 on the application of the Protocol on the excessive deficit procedure annexed to the Treaty establishing the European Community¹⁷.
- (13) On the basis of reports presented by the Commission and the ECB on the progress made in the fulfillment by Latvia of its obligations regarding the achievement of economic and monetary union, it is concluded that:
- (a) in Latvia, national legislation, including the Statute of the national central bank, is compatible with Articles 130 and 131 of the Treaty and the Statute of the ESCB and of the ECB.
 - (b) regarding the fulfillment by Latvia of the convergence criteria mentioned in the four indents of Article 140(1) of the Treaty:
 - the average inflation rate in Latvia in the year ending in April 2013 stood at 1.3 percent, which is well below the reference value, and it is likely to remain below the reference value in the months ahead,
 - the budget deficit in Latvia has seen a credible and sustainable reduction to below 3 percent of GDP by the end of 2012; By Decision 2013/.../EU¹⁸ the Council, acting on a recommendation from the Commission, abrogated Decision 2009/591/EC on the existence of an excessive deficit in Latvia,
 - Latvia has been a member of ERM II since 2 May 2005; upon ERM II entry, the authorities unilaterally committed to keep the lats within the $\pm 1\%$ fluctuation margin around the central rate. During the two years preceding this assessment, the lats exchange rate did not deviate from its central rate by more than $\pm 1\%$ and it did not experience tensions,
 - in the year ending April 2013, the long-term interest rate in Latvia was, on average, 3.8 percent which is below the reference value.
 - (c) In the light of the assessment on legal compatibility and on the fulfilment of the convergence criteria as well as the additional factors, Latvia fulfils the necessary conditions for the adoption of the euro,

¹⁷ OJ L 332, 31.12.1993, p. 7. Regulation as last amended by Council Regulation (EC) No 2103/2005 (OJ L 337, 22.12.2005, p. 1).

¹⁸

HAS ADOPTED THIS DECISION:

Article 1

Latvia fulfils the necessary conditions for the adoption of the euro. The derogation in favour of Latvia referred to in Article 4 of the 2003 Act of Accession is abrogated with effect from 1 January 2014.

Article 2

This Decision is addressed to the Member States.

Article 3

This Decision shall be published in the *Official Journal of the European Union*.

Done at Brussels,

*For the Council
The President*

Anlage 5



Brussels, XXX
COM(2013) 337

2013/0176 (NLE)

Proposal for a

COUNCIL REGULATION

amending Regulation (EC) No 974/98 as regards the introduction of the euro in Latvia

EXPLANATORY MEMORANDUM

1. CONTEXT OF THE PROPOSAL

On 5 June 2013, the Commission adopted a proposal for a Council Decision in accordance with Article 140(2) of the Treaty on the Functioning of the European Union (hereinafter the Treaty), indicating that Latvia fulfils the necessary conditions for the adoption of the euro and that the derogation of Latvia is abrogated with effect from 1 January 2014.

In case of a positive decision, the Council will subsequently have to take the other measures necessary for the introduction of the euro in Latvia.

Council Regulation (EC) No 974/98 on the introduction of the euro¹ governs the initial introduction of the euro in the first wave euro-area Member States and Greece². This Regulation was amended by:

- Regulation (EC) No 2169/2005, in order to prepare for future enlargements of the euro area;
- Regulation (EC) No 1647/2006, in order to cover Slovenia (which adopted the euro on 1 January 2007);
- Regulation (EC) No 835/2007, in order to cover Cyprus (which adopted the euro on 1 January 2008);
- Regulation (EC) No 836/2007, in order to cover Malta (which adopted the euro on 1 January 2008);
- Regulation (EC) No 693/2008, in order to cover Slovakia (which adopted the euro in January 2009);
- Regulation (EU) No 670/2010, in order to cover Estonia (which adopted the euro in January 2011).

In order for Latvia to also be covered by Regulation (EC) No 974/98, a reference to this Member State needs to be added to this Regulation. The present proposal contains the necessary amendments to this Regulation.

Latvia's National Euro Changeover Plan specifies that the so-called “big bang” scenario should be applicable, i.e. that the adoption of the euro as the currency of Latvia and the introduction of euro banknotes and coins in this Member State should coincide.

2. RESULTS OF CONSULTATIONS WITH THE INTERESTED PARTIES AND IMPACT ASSESSMENT

The formal procedure following the Commission proposal for a Council Decision involves consultation of the ECB. Discussions with Member States on economic policy challenges in Member States are held under various headings on a regular basis in the Economic and Financial Committee and ECOFIN/Eurogroup. These include informal discussions on issues specifically relevant to the preparation of

¹ OJ L 139, 11.5.1998, p. 1. Regulation as last amended by Council Regulation (EC) No 1647/2006 of 7 November 2006 (OJ L 309, 9.11.2006, p. 2).

² Cf. Council Regulation (EC) No 2596/2000 of 27 November 2000 amending Council Regulation (EC) No 974/98 on the introduction of the euro (OJ L 300, 29.11.2000, p. 2).

eventual euro area entry (incl. exchange rate policies). Dialogue with academics and other interested groups takes place in the context of conferences/seminars and on an ad-hoc basis.

Economic developments in the euro area and the Member States are assessed in the framework of the various procedures of economic policy co-ordination and surveillance (notably under Article 121 of the Treaty), as well as in the context of the Commission's regular monitoring and analysis of country-specific and area-wide developments (incl. forecasts, regular publication series, input to EFC and ECOFIN/Eurogroup). In accordance with the proportionality principle and in line with past practice, the Commission proposes not to develop a formal impact assessment.

3. LEGAL ELEMENTS OF THE PROPOSAL

3.1. Legal basis

The legal basis for the present proposal is Article 140(3) of the Treaty, which allows for the adoption of the other measures necessary for the introduction of the euro in the Member State the derogation of which has been abrogated under Article 140(2) of the Treaty.

The Council shall act with the unanimity of the Member States whose currency is the euro and the Member State concerned on a proposal from the Commission and after consulting the ECB.

3.2. Subsidiarity and proportionality

The proposal falls under the exclusive competence of the Union. The subsidiarity principle therefore does not apply.

The present initiative does not go beyond what is necessary to achieve its objective and, therefore, complies with the proportionality principle.

3.3. Choice of the legal instrument

The Regulation instrument is the only appropriate legal instrument to amend Council Regulation (EC) No 974/98 on the introduction of the euro.

4. BUDGETARY IMPLICATION

The proposal has no implications for the budget of the Union.

5. COMMENTARY ON INDIVIDUAL ARTICLES

5.1. Article 1

In accordance with Article 1 lit. (a) and with Article 1a of Regulation (EC) No 974/98, the table in the Annex to that Regulation lists the participating Member States and defines the euro adoption date, the cash changeover date, and the "phasing-out" period, if applicable, for all these Member States. According to Article 1 lit. (i) of Regulation (EC) No 974/98, a "phasing-out" period can only apply to Member States where the euro adoption date and the cash changeover date fall on the same day. This was not the case for the eleven Member States which adopted the euro on 1 January 1999 and for Greece which adopted the euro on 1 January 2001. Slovenia, Cyprus, Malta, Slovakia and Estonia's euro adoption date and cash

changeover date coincided (1 January 2007 for Slovenia, 1 January 2008 for Cyprus and Malta, 1 January 2009 for Slovakia, 1 January 2011 for Estonia), but the countries have chosen not to have a "phasing-out" period. Also Latvia's Euro National Changeover Plan sets the same date for the euro adoption date and for the cash changeover date (1 January 2014), while the country has chosen not to have a "phasing-out" period.

This Article adds Latvia and the following relevant data for this Member State to the table in the Annex to Regulation (EC) No 974/98 in protocol order.

Member State	Euro adoption date	Cash changeover date	Member State with a "phasing-out" period
"Latvia	1 January 2014	1 January 2014	No"

5.2. Article 2

This Article sets the date of entry into force of the Regulation at 1 January 2014, ensuring that it will be applicable in conformity with the timing of the other Council acts relating to the adoption of the euro by Latvia, i.e. the date of the abrogation of the derogation and the date of the entry into force of the conversion rate of the Latvian lats.

2013/0176 (NLE)

Proposal for a

COUNCIL REGULATION**amending Regulation (EC) No 974/98 as regards the introduction of the euro in Latvia**

THE COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION,

Having regard to the Treaty on the Functioning of the European Union, and in particular Article 140(3) thereof,

Having regard to the proposal from the European Commission³,

Having regard to the opinion of the European Central Bank⁴,

Whereas:

- (1) Council Regulation (EC) No 974/98 of 3 May 1998 on the introduction of the euro⁵ provides for the substitution of the euro for the currencies of the Member States which fulfilled the necessary conditions for the adoption of the euro at the time when the Community entered the third stage of economic and monetary union.
- (2) According to Article 4 of the 2003 Act of Accession, Latvia is a Member State with a derogation as defined in Article 139(1) of the Treaty on the Functioning of the European Union (hereinafter the Treaty).
- (3) Pursuant to Council Decision 2013/.../EU of ... 2013 on the adoption by Latvia of the euro on 1 January 2014⁶, Latvia fulfils the necessary conditions for the adoption of the euro and the derogation in favour of Latvia is to be abrogated with effect from 1 January 2014.
- (4) The introduction of the euro in Latvia requires the extension to Latvia of the existing provisions on the introduction of the euro set out in Regulation (EC) No 974/98.
- (5) Latvia's National Euro Changeover Plan specifies that euro banknotes and coins should become legal tender in that Member State on the day of the introduction of the euro as its currency. Consequently, the euro adoption date and the cash changeover date shall be 1 January 2014. No “phasing-out” period should apply.
- (6) Regulation (EC) No 974/98 should therefore be amended accordingly,

³ OJ C [...], [...], p. [...]

⁴ OJ C [...], [...], p. [...]

⁵ OJ C [...], [...], p. [...]

⁶ OJ L [...], [...], p. [...]

HAS ADOPTED THIS REGULATION:

Article 1

The Annex to Regulation (EC) No 974/98 shall be amended in accordance with the Annex to this Regulation.

Article 2

This Regulation shall enter into force on 1 January 2014.

This Regulation shall be binding in its entirety and directly applicable in all Member States.

Done at Brussels,

*For the Council
The President*

ANNEX

In the Annex to Regulation (EC) No 974/98, the following line is inserted between the entries for Cyprus and Luxembourg.

Member State	Euro adoption date	Cash changeover date	Member State with a "phasing-out" period
--------------	--------------------	----------------------	--

"Latvia	1 January 2014	1 January 2014	No"
---------	----------------	----------------	-----

