

Bruselj, 26. junij 2026
(OR. en)

10958/26

ECOFIN 881
UEM 301
ECB
EIB

SPREMNI DOPIS

Pošiljatelj:	za generalno sekretarko Evropske komisije: direktorica Martine DEPREZ
Datum prejema:	25. junij 2026
Prejemnik:	Thérèse BLANCHET, generalna sekretarka Sveta Evropske unije
Št. dok. Kom.:	COM(2026) 585 final
Zadeva:	POROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU IN SVETU KONVERGENČNO POROČILO ZA LETO 2026 (pripravljeno v skladu s členom 140(1) Pogodbe o delovanju Evropske unije)

Delegacije prejmejo priloženi dokument COM(2026) 585 final.

Priloga: COM(2026) 585 final



EVROPSKA
KOMISIJA

Bruselj, 24.6.2026
COM(2026) 585 final

POROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU IN SVETU

KONVERGENČNO POROČILO ZA LETO 2026

(pripravljeno v skladu s členom 140(1) Pogodbe o delovanju Evropske unije)

{SWD(2026) 585 final}

1. NAMEN POROČILA

Euro naj bi bil enotna valuta Evropske unije kot celote. Vsak dan ga trenutno uporablja približno 355 milijonov ljudi v 21 državah članicah euroobmočja. Praktične koristi eura vključujejo stabilnejše cene, nižje transakcijske stroške za ljudi in podjetja, preglednejše in konkurenčnejše trge ter večjo trgovino znotraj EU in s preostalim svetom. Euro je trenutno druga najpogostejše uporabljena valuta na svetu.

Člen 140(1) Pogodbe o delovanju Evropske unije (PDEU) določa, da Komisija in Evropska centralna banka (ECB) vsaj enkrat na dve leti ali na zahtevo države članice z odstopanjem¹ Svetu poročata o napredku, ki so ga države članice z odstopanjem dosegle pri izpolnjevanju svojih obveznosti za doseg ekonomske in monetarne unije. Najnovejši redni konvergenčni poročili Komisije in ECB sta bili sprejeti junija 2024.

Bolgarija je 25. februarja 2025 vložila zahtevo za ad hoc oceno konvergence. Po pripravi konvergenčnega poročila o Bolgariji in na podlagi predloga Komisije je Svet julija 2025 odločil, da Bolgarija izpolnjuje potrebne pogoje za uvedbo eura 1. januarja 2026².

To konvergenčno poročilo za leto 2026 zajema naslednjih pet držav članic z odstopanjem: Češka, Madžarska, Poljska, Romunija in Švedska³. Delovni dokument služb Komisije, priložen temu poročilu, vsebuje podrobnejšo oceno stanja konvergence v teh državah članicah⁴.

Člen 140(1) PDEU določa, da morajo poročila vključevati preverjanje združljivosti nacionalne zakonodaje, vključno s statuti nacionalnih centralnih bank, s členoma 130 in 131 PDEU ter Statutom Evropskega sistema centralnih bank in Evropske centralne banke (v nadaljnjem besedilu: statut ESCB/ECB). Poročila morajo preveriti tudi, ali je bila v zadevni državi članici dosežena visoka stopnja trajnostne konvergence, in sicer (i) glede na izpolnjevanje štirih konvergenčnih meril (stabilnost cen, javne finance, stabilnost deviznega tečaja in dolgoročne obrestne mere); in (ii) ob upoštevanju drugih dejavnikov, pomembnih za gospodarsko povezovanje in konvergenco, navedenih v zadnjem pododstavku člena 140(1) PDEU. Štiri konvergenčna merila so podrobneje opredeljena v protokolu, priloženem Pogodbama (Protokol (št. 13) o konvergenčnih merilih).

Ocena konvergence v tem poročilu je predstavljena ob upoštevanju več pomembnih gospodarskih gibanj in sprememb politik v letu 2025 ter v prvi polovici leta 2026. Leta 2025 so nestanovitnost trgovinske politike ZDA in višje trgovinske carine ZDA, čeprav nižje od prvotno napovedanih, motile svetovne trgovinske tokove in povzročile večjo negotovost glede politik. Vendar je gospodarstvo EU kljub temu zahtevnemu zunanjemu okolju pokazalo odpornost in nadaljevalo rast z enakomernim tempom. Po zmerni gospodarski rasti v višini 1,0 % leta 2024 je gospodarstvo EU leta 2025 pridobilo zagon, zato se je BDP povečal za 1,4 %. To rast so podpirali močan trg dela, umirjanje inflacijskih pritiskov in ugodni finančni pogoji. Po vrhuncu v obdobju 2022–23 se je letna inflacija cen življenjskih potrebščin znižala na 2,6 % leta 2024 in 2,5 % leta 2025. Zaradi nižjih cen energije in upadanja inflacije storitev je v prvi polovici leta 2025 še naprej upadala po vsej EU, nato pa se je v drugi polovici leta in v prvih dveh mesecih leta 2026 stabilizirala pri približno 2 %.

Vendar je izbruh vojne na Bližnjem vzhodu 28. februarja 2026 to sliko bistveno spremenil, saj je povzročil največjo svetovno motnjo v oskrbi z energijo v novejši zgodovini. Konfliktu na Bližnjem vzhodu je sledilo skorajšnje zaprtje Hormuške ožine, kar je zmanjšalo pomorske tokove nafte in LNG ter povzročilo skok cen energije. Od izbruha konflikta na Bližnjem vzhodu do 29. aprila – presečnega datuma za tehnične predpostavke spomladanske gospodarske

¹ Države članice, ki še niso izpolnile potrebnih pogojev za uvedbo eura, se imenujejo „države članice z odstopanjem“. Danska si je pred sprejetjem Maastrichtske pogodbe izpogajala izvetje in ne sodeluje v tretji fazi ekonomske in monetarne unije.

² Sklep Sveta (EU) 2025/1407 z dne 8. julija 2025 o uvedbi eura v Bolgariji 1. januarja 2026 (UL L, 2025/1407, 14.7.2025, str. 1).

³ Na podlagi Protokola (št. 16) o nekaterih določbah, ki se nanašajo na Dansko, za Dansko glede enotne valute velja izjema, postopek iz člena 140 PDEU pa se lahko začne le na njeno zahtevo. Danska take zahteve ni vložila in zato ni vključena v oceno.

⁴ Presečni datum za podatke, uporabljene v tem poročilu, je 17. junij 2026. Ocena konvergence temelji na vrsti mesečnih konvergenčnih kazalnikov, izračunanih do maja 2026.

napovedi Komisije za leto 2026, ki je podlaga za oceno vzdržnosti v tem konvergenčnem poročilu – so se cene nafte in plina zvišale za 65 % oziroma 50 %, kar je povzročilo močan pospešek inflacije cen energije. Cenovni pritiski se bodo postopno širili, saj se višji stroški energije prenašajo po proizvodni verigi in se deloma prevaljujejo na potrošnike. Zunanje predpostavke spomladanske gospodarske napovedi Komisije za leto 2026 upoštevajo gibanje cen terminskih pogodb za energente na presečni datum napovedi. Te predpostavke glede energentov kažejo na razmeroma hitro, čeprav delno, normalizacijo pogojev ponudbe, pri čemer naj bi se cene nafte in plina do leta 2027 stabilizirale na ravni, ki bo približno 20 % nad predvojno ravni.

Hkrati nadaljnja vojna agresija Rusije proti Ukrajini pomeni resno grožnjo evropski varnosti in zahteva povečanje izdatkov za obrambo v predvidljivi prihodnosti. V okviru tega je Komisija marca 2025 v okviru načrta ReArm Europe / pobude Pripravljenost do leta 2030 predstavila obrambni sveženj. V okviru tega načrta je Komisija države članice pozvala, naj zaprosijo za aktivacijo nacionalne odstopne klavzule Pakta za stabilnost in rast, ki jim v okviru fiskalnih pravil EU zagotavlja dodaten proračunski prostor za prehod na trajno višjo raven izdatkov za obrambo. Obseg načrtovanega odstopanja od priporočene poti neto odhodkov v okviru odstopne klavzule je omejen na 1,5 % BDP in je na voljo za obdobje štirih let. Poleg tega novi sveženj varnostnih ukrepov za Evropo (SAFE) zagotavlja posojila v višini do 150 milijard EUR, da bi državam članicam EU pomagal hitro in znatno povečati naložbe v evropske obrambne zmogljivosti.

Pričakovati je, da bodo hitrejša izvajanja nacionalnih načrtov za okrevanje in odpornost (N00) pred iztekom Mehanizma za okrevanje in odpornost (RRF) ob koncu leta ter napredek pri izvajanju programov kohezijske politike za obdobje 2021–2027 delno izravnali negativne posledice sedanje geopolitične nestabilnosti in prispevali k procesu konvergence držav članic EU zunaj euroobmočja. Poleg tega, da RRF in programi kohezijske politike prispevajo k višji rasti in izboljšanju javnih financ, krepijo dolgoročno rast in odpornost držav članic s podpiranjem velikih reform in naložb, ki pomagajo obravnavati tako že dolgo prisotne kot nove izzive, kot je diverzifikacija oskrbe z energijo. Do konca maja 2026 so izplačila iz RRF dosegla 405,9 milijarde EUR, kar je približno 70 % skupnega zneska podpore, odobrene v okviru RRF. EU bo državam članicam za obdobje 2021–2027 zagotovila 420 milijard EUR sredstev kohezijske politike. Kohezijska politika je osredotočena na področja, ki so ključna za spodbujanje konvergence in konkurenčnosti. Podpira dolgoročne naložbe v skladu s prednostnimi nalogami EU, spodbuja rast BDP EU ter ima posebej velik učinek na države članice in regije, ki so glavni upravičenci te politike. Vmesni pregled kohezijske politike, ki je bil zaključen jeseni 2025, je državam članicam zagotovil večjo prožnost in spodbude za hitrejšo uporabo obstoječih sredstev ter pospešitev izvajanja programov in boljšo uskladitev financiranja s ključnimi prednostnimi nalogami EU.

Komisija je 22. aprila 2026 sprejela sporočilo „AccelerateEU“, v katerem je predstavila celovit nabor ukrepov in dejavnosti za obravnavo naraščajočih stroškov energije in nadaljnje zmanjšanje odvisnosti od nestanovitnih trgov fosilnih goriv, hkrati pa Evropo usmerila na stabilno pot k energetski neodvisnosti. Namen načrta je olajšati položaj potrošnikov, ki se soočajo z nenadnimi porasti cen energije, ter pospešiti prehod na čisto, zanesljivo in cenovno dostopno energijo. Številne države članice so sprejele ukrepe proračunske politike za ublažitev socialnega in gospodarskega vpliva visokih cen energije na gospodinjstva in podjetja. Po spomladanski gospodarski napovedi Komisije za leto 2026 skupni proračunski stroški takih ukrepov leta 2026 znašajo 14,6 milijarde EUR oziroma 0,07 % BDP EU, pri čemer so med državami članicami velike razlike.

Komisija je 3. junija 2026 objavila svoj spomladanski sveženj evropskega semestra za leto 2026. Sveženj vključuje oceno Komisije o skladnosti držav članic z ustreznimi priporočili Sveta glede fiskalne politike. Komisija je za 10 držav članic, za katere trenutno velja postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem (PČP), vključno z Madžarsko, Poljsko in Romunijo, ocenila ukrepe, sprejete na podlagi priporočil Sveta v okviru PČP. Za druge države članice (za katere trenutno ne velja PČP), vključno s Češko in Švedsko, je Komisija ocenila napredek pri izvajanju srednjeročnih načrtov in skladnost z ustreznimi priporočili Sveta. Za države članice, ki v okviru svojih srednjeročnih načrtov koristijo obdobje fiskalne prilagoditve sedmih namesto štirih let, vključno z Romunijo, je Komisija ocenila tudi izvajanje ključnih korakov v okviru reformnih in

naložbenih zavez, ki utemeljujejo podaljšanje. Komisija je tudi napovedala, da lahko države članice, ki ukrepajo za krepitev energetske varnosti Evrope in pospešitev opuščanja fosilnih goriv, zaprosijo za omejeno fiskalno prožnost v okviru veljavne nacionalne odstopne klavzule za odhodke za obrambo. Področje uporabe klavzule se lahko na zahtevo države članice razširi tako, da vključuje ukrepe, sprejete od februarja 2026, ki zmanjšujejo odvisnost od uvoženih fosilnih goriv, pri čemer zanjo velja posebna letna zgornja meja za obdobje 2026–2028 (0,3 % BDP) in kumulativna zgornja meja (0,6 % BDP).

Konvergenčna merila

Preverjanje **zdržljivosti nacionalne zakonodaje**, vključno s statuti nacionalnih centralnih bank držav članic z odstopanjem, z vidika člena 130 PDEU in obveznosti uskladitve iz člena 131 PDEU vključuje oceno spoštovanja prepovedi denarnega financiranja (člen 123 PDEU) in prepovedi privilegiranega dostopa do finančnih institucij (člen 124 PDEU); skladnost s cilji ESCB (člen 127(1) PDEU) in nalogami ESCB (člen 127(2) PDEU); ter druge vidike v zvezi z vključitvijo nacionalnih centralnih bank v Eurosistem⁵.

V prvi alineji člena 140(1) PDEU je **merilo stabilnosti cen** opredeljeno kot *„doseganje visoke stopnje stabilnosti cen; to je razvidno iz stopnje inflacije, ki je blizu stopnji inflacije največ treh držav članic z najboljšimi doseženimi rezultati glede stabilnosti cen“*.

Člen 1 Protokola o konvergenčnih merilih nadalje določa, da *„[m]erilo stabilnosti cen [...] pomeni, da ima država članica trajno stabilne cene in povprečno stopnjo inflacije, zabeleženo v enem letu pred pregledom, ki ne presega za več kakor 1,5-odstotne točke stopnje inflacije največ treh držav članic z najboljšimi doseženimi rezultati glede stabilnosti cen. Višina inflacije se izračuna z uporabo indeksa cen življenjskih potrebščin na primerljivi osnovi, upošteva razlike v definicijah posameznih držav“*⁶.

Zahteva glede vzdržnosti pomeni, da je treba zadovoljivo gibanje inflacije pripisati gibanju stroškov vložkov in drugih dejavnikov, ki strukturno vplivajo na gibanje cen, ne pa vplivu začasnih dejavnikov. Zato preverjanje konvergence vključuje oceno dejavnikov, ki vplivajo na inflacijske obete, in je dopolnjeno s sklicem na najnovejšo Komisijino napoved inflacije⁷.

Referenčna vrednost inflacije je bila maja 2026 izračunana v višini 2,7 %, pri čemer so bile tri „države članice z najboljšimi doseženimi rezultati“ Ciper, Francija in Danska⁸.

Pri izračunu referenčne vrednosti nobena država članica ni bila opredeljena kot odstopajoča vrednost glede gibanja inflacije, saj nobena od njihovih stopenj inflacije zaradi okoliščin, značilnih za posamezno državo, ni bistveno odstopala od povprečja euroobmočja.

V drugi alineji člena 140(1) PDEU je konvergenčno **merilo glede javnih financ** opredeljeno kot *„vzdržnost stanja javnih financ; izhaja iz doseženega proračunskega stanja brez čezmernega primanjkljaja v skladu s členom 126(6)“*.

Poleg tega člen 2 Protokola o konvergenčnih merilih določa, da to merilo pomeni, da *„v času pregleda država članica ni predmet sklepa Sveta iz člena 126(6) navedene pogodbe o obstoju čezmernega primanjkljaja“*.

PDEU v tretji alineji člena 140(1) **merilo glede deviznega tečaja** opredeljuje kot *„upoštevanje normalnih meja nihanja, predvidenih z mehanizmom deviznih tečajev evropskega monetarnega sistema, v obdobju najmanj dveh let brez devalvacije glede na euro“*.

Člen 3 Protokola o konvergenčnih merilih določa: *„Merilo sodelovanja v mehanizmu deviznega tečaja evropskega monetarnega sistema [...] pomeni, da je država članica upoštevala normalne meje nihanja, predvidene z mehanizmom deviznega tečaja evropskega monetarnega sistema“*.

⁵ Preverjanje zdržljivosti nacionalne zakonodaje temelji na zakonodaji, veljavni do konca aprila 2026.

⁶ Za namene merila stabilnosti cen se inflacija meri s harmoniziranim indeksom cen življenjskih potrebščin (HICP), opredeljenim v Uredbi (EU) 2016/792.

⁷ Vse napovedi inflacije in drugih spremenljivk v tem poročilu izhajajo iz spomladanske gospodarske napovedi Komisije 2026. Napovedi temeljijo na sklopu skupnih predpostavk glede zunanjih spremenljivk in na predpostavki „nespremenjenih politik“, upoštevajo pa tudi ukrepe, ki so znani dovolj podrobno.

⁸ Zadevne 12-mesečne povprečne stopnje inflacije so bile 0,9 %, 1,2 % in 1,6 %.

*brez hujših napetosti vsaj zadnji dve leti pred pregledom. Država članica v tem času zlasti ni na lastno pobudo devalvirala dvostranskega osrednjega tečaja svoje valute glede na euro.*⁹

Upošteveno dvoletno obdobje za oceno stabilnosti deviznega tečaja v tem poročilu je trajalo od 18. junija 2024 do 17. junija 2026. Komisija pri oceni merila glede stabilnosti deviznega tečaja upošteva gibanja pomožnih kazalnikov, kot so gibanja deviznih rezerv in kratkoročne obrestne mere. Upošteva tudi vlogo ukrepov politike (vključno z deviznimi intervencijami) in mednarodne finančne pomoči (kadar je to ustrezno) pri ohranjanju stabilnosti deviznega tečaja.

Četrta alineja člena 140(1) PDEU zahteva, da se „*trajnost dosežene konvergence in sodelovanja države članice z odstopanjem v mehanizmu deviznih tečajev [...] kaže v ravni dolgoročnih obrestnih mer*“.

Člen 4 Protokola o konvergenčnih merilih nadalje določa, da „*[m]erilo konvergence obrestnih mer [...] pomeni, da ima država članica v enem letu pred pregledom tako povprečno dolgoročno nominalno obrestno mero, ki ne presega za več kakor 2 odstotni točki dolgoročne obrestne mere v največ treh državah članicah z najboljšimi doseženimi rezultati glede stabilnosti cen. Obrestne mere se izračunajo na podlagi dolgoročnih državnih obveznic ali primerljivih vrednostnih papirjev, upoštevaje razlike v definicijah posameznih držav*“.

Referenčna vrednost obrestne mere je bila maja 2026 izračunana v višini 5,1 %¹⁰.

Člen 140(1) PDEU od poročil zahteva tudi, da upoštevajo **druge dejavnike**, pomembne za gospodarsko povezovanje in konvergenco. Ti vključujejo povezanost trgov, gibanje tekočega računa plačilne bilance ter stroškov dela na enoto in drugih cenovnih indeksov. Dodatni dejavniki, ki jih je treba upoštevati, so pomembni pokazatelji tega, ali bi se država članica brez težav vključila v euroobmočje. Razširjajo tudi pogled na zahtevano visoko stopnjo trajnostne konvergence.

Ocena stopnje trajnostne konvergence za države članice z odstopanjem, predstavljena v tem poročilu, temelji na spomladanski gospodarski napovedi Komisije 2026 in smernicah glede politik, podanih v okviru spomladanskega svežnja evropskega semestra 2026¹¹. Pri tem se opira zlasti na: krovno sporočilo o spomladanskem svežnju, vključno s sklepi o (i) fiskalnem nadzoru, ki se izvaja v okviru Pakta za stabilnost in rast, ter (ii) postopku v zvezi z makroekonomskimi neravnotežji. Ocena se sklicuje tudi na ugotovitve iz poglobljenih pregledov za leto 2026 in poročil o državah za leto 2026. Ocena odraža tudi ocene Komisije glede tveganj za vzdržnost javnih financ in nacionalnega fiskalnega okvira ter izvajanja NOO. Pomembni so tudi uspešnost trgov dela in proizvodov, udeležba na trgu dela, razpoložljivost znanj in spretnosti, oblikovanje plač, socialna odpornost in teritorialna kohezija, saj prispevajo k oblikovanju sposobnosti prilagajanja, konkurenčnosti in zmožnosti za nemoteno sodelovanje v euroobmočju.

2. ČEŠKA

Glede na oceno pravne združljivosti in izpolnjevanja konvergenčnih meril ter ob upoštevanju dodatnih pomembnih dejavnikov Komisija meni, da Češka ne izpolnjuje pogojev za uvedbo eura.

Zakonodaja na Češkem, zlasti zakon Češkega narodnega sveta št. 6/1993 Sb. o banki Česká národní banka (zakon o ČNB), **ni v celoti združljiva** z zahtevami člena 131 PDEU. Nezdružljivosti zadevajo neodvisnost centralne banke, prepoved denarnega financiranja in vključitev centralne banke v Eurosistem v zvezi s cilji ČNB ter cilji in nalogami ESCB/ECB, določenimi v členu 127(1)

⁹ Komisija pri ocenjevanju izpolnjevanja merila deviznega tečaja preuči, ali je devizni tečaj ostal blizu centralnega tečaja ERM II. Razlogi za apreciacijo se lahko upoštevajo v skladu s Skupno izjavo o državah pristopnicah in ERM2, ki jo je sprejel neuradni Svet ECOFIN v Atenah 5. aprila 2003.

¹⁰ Referenčna vrednost za maj 2026 je bila izračunana kot aritmetično povprečje 12-mesečnih povprečnih dolgoročnih obrestnih mer Cipra (3,1 %), Francije (3,5 %) in Danske (2,6 %), povečano za dve odstotni točki.

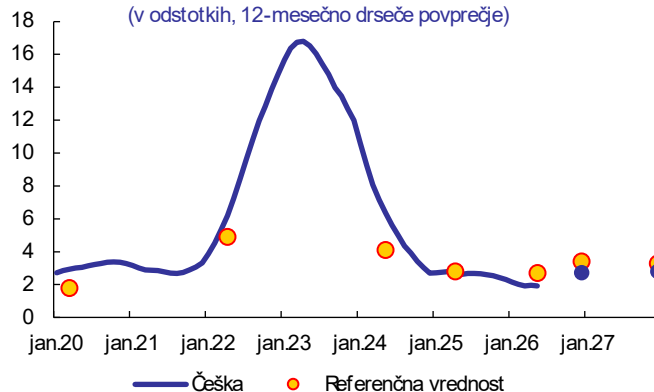
¹¹ COM(2026) 200 final, 3.6.2026.

in (2) PDEU ter členih 2 in 3 statuta ESCB/ECB. Poleg tega zakon o ČNB vsebuje tudi pomanjkljivosti v zvezi z nalogami ESCB/ECB.

Češka izpolnjuje merilo stabilnosti cen. Povprečna stopnja inflacije na Češkem je v 12 mesecih do maja 2026 znašala 1,9 %, kar je pod referenčno vrednostjo 2,7 %. Po napovedih se bo do konca leta 2026 zvišala, v drugi polovici leta 2027 pa znižala, vendar naj bi v obeh letih ostala pod referenčno vrednostjo.

Diagram 2a: Češka – inflacijsko merilo

(v odstotkih, 12-mesečno drseče povprečje)



Opomba: Plki na desnem koncu diagrama ponazarjata pričakovano referenčno vrednost in 12-mesečno povprečno stopnjo inflacije na Češkem decembra 2026 in decembra 2027. Referenčne vrednosti za leta 2020, 2022, 2024 in 2025 so tiste, ki so bile izračunane v prejšnjih konvergenčnih poročilih.

Vir: Eurostat, spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026.

Po obdobju visoke inflacije v letih 2021–2023, ki se je začelo z okrevanjem po pandemiji COVID-19 in ga je še poslabšal pretres zaradi cen energije po obsežni ruski invaziji na Ukrajino, se je inflacija po HICP v letih 2024 (2,7 %) in 2025 (2,3 %) začela umirjati. K zmanjšanju skupne inflacije je prispevala upočasnitev rasti cen hrane v letu 2024 in cen energije v letu 2025. Inflacija v storitvah, ki je običajno razmeroma vztrajna in jo poganjajo plače, se je v tem obdobju umirila, vendar je ostala precej nad skupno inflacijo. Letna inflacija se je v prvih dveh mesecih leta 2026 še dodatno upočasnila, nato pa se je v naslednjih mesecih zvišala in maja 2026 dosegla 1,8 %, k čemur sta prispevala storitvena inflacija in skok inflacije cen energije zaradi konflikta na Bližnjem vzhodu. Letne stopnje inflacije po HICP na Češkem so bile v letih 2024 in 2025 v povprečju nekoliko višje kot v euroobmočju kot celoti.

Spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026 predvideva, da se bo povprečna letna inflacija po HICP zvišala na 2,7 % v letu 2026 in 2,8 % v letu 2027. Predvideno povečanje se pripisuje skokom cen energije, ki jih le delno izravnava počasnejša rast cen storitev in hrane. Raven cen življenjskih potrebščin na Češkem je leta 2024 znašala približno 88 % povprečja euroobmočja, kar kaže, da dolgoročno še vedno obstaja možnost nadaljnje konvergence ravni cen.

Češka izpolnjuje merilo glede javnih financ. Češka ni predmet sklepa Sveta o obstoju čezmernega primanjkljaja. Primanjkljaj sektorja država se je povečal z 2,0 % BDP v letu 2024 na 2,1 % v letu 2025, kar odraža višje plače v javnem sektorju in večje državne subvencije za obnovljive vire energije kljub višji rasti BDP. Spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026 predvideva, da bo primanjkljaj sektorja država leta 2026 dosegel 2,8 % BDP, med drugim zaradi popolne odprave davka na nepričakovane dobičke energetskih družb in prevzema plačevanja dajatve za obnovljive vire energije namesto odjemalcev električne energije. Delež primanjkljaja sektorja država bo po napovedih leta 2027 znašal 2,9 %.

Svet je 21. januarja 2025 sprejel priporočilo, v katerem je potrdil srednjeročni fiskalno-strukturni načrt Češke. Načrt določa pot fiskalne prilagoditve za štiri leta z največjo rastjo očiščenih odhodkov v višini 4,5 % v letu 2025, 2,5 % v letu 2026, 2,6 % v letu 2027 in 2,9 % v letu 2028. Svet je julija 2025 za Česko aktiviral nacionalno odstopno klavzulo zaradi povečanja odhodkov za obrambo, s čimer je Češki omogočil, da odstopa od poti gibanja očiščenih odhodkov iz srednjeročnega fiskalno-strukturnega načrta in jo preseže. Komisija je 3. junija 2026 ugotovila, da so očiščeni odhodki na Češkem v letu 2025 zrasli za 4,9 %, kumulativno v

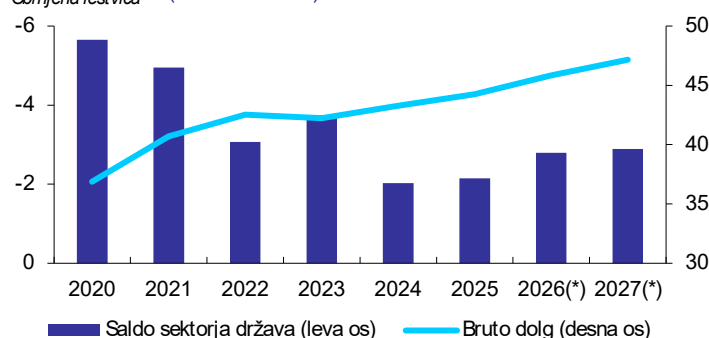
letih 2024 in 2025 pa za 6,0 %. Rast očiščenih odhodkov je bila leta 2025 višja od priporočene najvišje stopnje rasti, kar ustreza odstopanju v višini 0,2 % BDP na letni ravni. Ob upoštevanju let 2024 in 2025 skupaj je kumulativna stopnja rasti očiščenih odhodkov nižja od priporočene najvišje stopnje rasti. Ker Češka koristi prožnost v okviru nacionalne odstopne klavzule, se ocena skladnosti osredotoča na slednjo primerjavo.

Očiščeni odhodki naj bi se leta 2026 povečali za 6,4 %, kar je nad priporočeno rastjo v višini 2,5 %. Odstopanje nad priporočeno najvišjo stopnjo ustreza letnemu odstopanju v višini 1,5 % BDP in kumulativnemu odstopanju v višini 0,1 % BDP, če se leta 2024, 2025 in 2026 obravnavajo skupaj. Ob upoštevanju prožnosti v okviru nacionalne odstopne klavzule je predvideno odstopanje za leto 2026 glede na trenutne projekcije odhodkov za obrambo znotraj meja prožnosti nacionalne odstopne klavzule.

Delež dolga sektorja država v BDP se je povečal s 43,3 % leta 2024 na 44,3 % leta 2025, po napovedih pa se bo povečal na 45,8 % leta 2026 in nato na 47,2 % leta 2027. To je posledica negativnega primarnega salda, odhodkov za obresti in v manjši meri prilagoditve med stanji in tokovi, ki povečuje dolg, vendar to delno izravnava nominalna rast BDP. Tveganja za vzdržnost dolga so v srednjeročnem obdobju videti srednja, saj se bo dolg sektorja država po napovedih povečal s približno 44 % BDP leta 2025 na približno 56 % leta 2036. Češki nacionalni fiskalni okvir deluje dobro, vendar se sooča z vse večjimi izzivi zaradi med drugim močnega povečanja dolga sektorja država po pandemiji, izpolnjevanja pravila o strukturnem saldu, ki zahteva dodatne ukrepe za fiskalno konsolidacijo pred letom 2028, ter izključitve odhodkov za obrambo, višjih od 2 % BDP, iz nacionalnega okvira odhodkov.

Graf 2b: Češka – saldo in dolg sektorja država

Obrnjena lestvica (v odstotkih BDP)



(*) Spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026.

Vir: Eurostat, spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026.

Češka ne izpolnjuje merila glede deviznega tečaja. Češka krona ni vključena v mehanizem deviznih tečajev II. ČNB od poznih devetdesetih let prejšnjega stoletja uporablja izrecen okvir ciljne inflacije v kombinaciji z drsečim režimom deviznega tečaja, ki centralni banki omogoča intervencije na deviznem trgu. Med aprilom 2024 in januarjem 2025 se je tečaj češke krone gibal okoli 25,2 CZK za euro. Do konca leta 2025 se je češka krona okrepila na približno 24,3 ter do sredine leta 2026 nihala okoli te ravni. Maja 2026 je bila krona glede na euro približno 2 % močnejša kot dve leti prej. Cikel rahljanja denarne politike ČNB med decembrom 2023 in majem 2025 je povzročil veliko in stalno znižanje češkega trimesečnega PRIBOR ter posledično razmika glede na euroobmočje, ki je v drugi polovici leta 2024 padel pod 100 bazičnih točk. Od septembra 2024 se je razmik do sredine leta 2025 začel rahlo povečevati. Nato se je razmik ustalil pri približno 150 bazičnih točkah in maja 2026 dosegel 133 bazičnih točk.

Češka izpolnjuje merilo glede konvergence dolgoročnih obrestnih mer. Povprečna dolgoročna obrestna mera je v letu do maja 2026 znašala 4,5 %, kar je pod referenčno vrednostjo 5,1 %. Dolgoročna obrestna mera na Češkem se je v drugi polovici leta 2024 znižala in septembra istega leta dosegla 3,8 %. Nato se je v skladu z naraščajočimi inflacijskimi pritiski postopno zvišala na 4,7 % decembra 2025. Dolgoročna obrestna mera je maja 2026 dosegla 4,9 %, pri čemer je razmik glede na nemško referenčno obveznico dosegel 184 bazičnih točk.

Komisija je preučila tudi **dodatne dejavnike**, vključno z gibanji v plačilni bilanci, povezovanjem trgov in institucionalnim okoljem. Češka zunanja bilanca (tj. skupni saldo tekočega in kapitalskega računa) je leta 2025 izkazovala presežek v višini 2,2 % BDP. Češko gospodarstvo je močno povezano z euroobmočjem prek trgovinskih in naložbenih povezav. Izbrani kazalniki v zvezi z institucionalnim okoljem kažejo, da je Češka glede tega uvrščena višje od povprečja držav članic euroobmočja. Finančni sektor na Češkem je manjši in manj razvit kot v euroobmočju. Tržno financiranje je manj razvito, kar se kaže v zelo majhnih trgih lastniškega kapitala in dolga zasebnega sektorja. Češki bančni sektor je močno vključen v finančni sistem euroobmočja, zlasti zaradi visoke stopnje tujega lastništva bank. Komisija je v okviru postopka v zvezi z makroekonomskimi neravnotežji v svojem poročilu o mehanizmu opozarjanja za leto 2026 ugotovila, da za Češko ni bilo treba opraviti poglobljenega pregleda.

Češki načrt za okrevanje in odpornost (NOO) vključuje ukrepe za obravnavanje vrste strukturnih izzivov v sinergiji z drugimi skladi EU, vključno s skladi kohezijske politike, da bi okrepil konkurenčnost države, spodbudil trajnostno rast ter zmanjšal teritorialne in socialne razlike v državi. Mehanizem za okrevanje in odpornost Češki v obdobju 2021–2026 zagotavlja 8,4 milijarde EUR nepovratnih sredstev in 343 milijonov EUR posojil. Češka je predložila šest zahtevkov za plačilo, od katerih je bilo pet že ocenjenih, tako da so skupna izplačila do konca maja 2026 dosegla 6,8 milijarde EUR. Poleg tega je izpolnila približno 71 % mejnikov in ciljev iz svojega NOO. Ključne reforme v češkem NOO vključujejo reforme na področjih obnovljivih virov energije, mobilnosti brez emisij, dolgotrajne oskrbe, cenovno dostopnih stanovanj ter pravil o navzkrižju interesov in lobiranju. Poleg tega kohezijska politika Češki zagotavlja 24,2 milijarde EUR za obdobje 2021–2027. Financiranje v okviru kohezijske politike je namenjeno predvsem nadaljnji podpori konkurenčnosti Češke s podpiranjem raziskav in inovacij, konkurenčnosti MSP, izboljšanja energijske učinkovitosti, posodobitve javnih služb za zaposlovanje, razvoja spretnosti in vseživljenjskega učenja ter usklajevanja poklicnega in zasebnega življenja in enakih možnosti.

3. MADŽARSKA

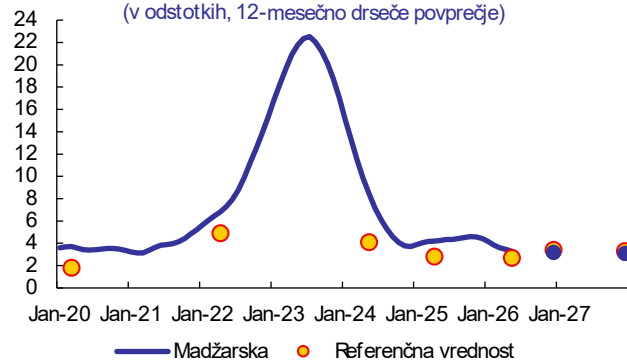
Glede na oceno pravne združljivosti in izpolnjevanja konvergenčnih meril ter ob upoštevanju dodatnih pomembnih dejavnikov Komisija meni, da Madžarska ne izpolnjuje pogojev za uvedbo eura.

Zakonodaja na Madžarskem, zlasti zakon o Magyar Nemzeti Bank (MNB), **ni v celoti združljiva** z zahtevami iz člena 131 PDEU. Nezdružljivosti zadevajo zlasti neodvisnost MNB, prepoved denarnega financiranja in vključitev centralne banke v Eurosistem v zvezi z nalogami ESCB/ECB, določenimi v členu 127(1) in (2) PDEU ter členih 2 in 3 statuta ESCB/ECB. Poleg tega zakon o MNB vsebuje pomanjkljivosti glede neodvisnosti MNB in vključitve centralne banke v Eurosistem.

Madžarska ne izpolnjuje merila stabilnosti cen. Povprečna stopnja inflacije na Madžarskem je v 12 mesecih do maja 2026 znašala 3,3 %, kar je nad referenčno vrednostjo 2,7 %. Po napovedih naj bi se inflacija znižala in do konca leta 2026 padla pod referenčno vrednost. Pričakuje se, da se bo v prvi polovici leta 2027 zvišala nad referenčno vrednost, vendar bo do konca leta 2027 znova padla pod njo.

Diagram 3a: Madžarska – inflacijsko merilo

(v odstotkih, 12-mesečno drseče povprečje)



Opomba: Piki na desnem koncu diagrama ponazarjata pričakovano referenčno vrednost in 12-mesečno povprečno stopnjo inflacije na Madžarskem decembra 2026 in decembra 2027. Referenčne vrednosti za leta 2020, 2022, 2024 in 2025 so tiste, ki so bile izračunane v prejšnjih konvergenčnih poročilih.

Vir: Eurostat, spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026.

Letna inflacija po HICP na Madžarskem se je leta 2024 upočasnila, vendar se je leta 2025 ponovno okrepila in je v povprečju znašala 3,7 % oziroma 4,4 %. Letna inflacija po HICP se je zvišala s 3,9 % maja 2024 na 5,7 % januarja in februarja 2025. Povečanje inflacije leta 2024 in v začetku leta 2025 je bilo predvsem posledica povišane inflacije cen storitev, ki so jo spodbujali močno povpraševanje potrošnikov, visoka rast plač in sektorsko specifična zvišanja davkov, čeprav so imele administrativno določene cene leta 2024 blažilni učinek. Skupna inflacija se je nato upočasnila in decembra 2025 dosegla 3,3 %, predvsem zaradi nižje inflacije cen energije. V začetku leta 2026 se je dodatno znižala in februarja dosegla najnižjo vrednost 1,6 %, nato pa se je v naslednjih mesecih postopno zviševala. Inflacija po HICP je maja 2026 znašala 2,3 %, in sicer zaradi upada inflacije cen hrane, zmernega zvišanja cen storitev in regulacije cen goriv za omejitev vpliva naraščajočih cen nafte zaradi konflikta na Bližnjem vzhodu. Letne stopnje inflacije po HICP na Madžarskem so bile v letih 2024 in 2025 v povprečju višje kot v euroobmočju kot celoti.

Spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026 predvideva, da se bo letna inflacija po HICP zmanjšala na 3,2 % leta 2026 in na 3,1 % leta 2027, pri čemer naj bi apreciacija valute v letu 2026 ublažila inflacijo. Raven cen življenjskih potrebščin na Madžarskem je leta 2024 znašala približno 70 % povprečja euroobmočja, kar kaže, da dolgoročno še vedno obstaja možnost nadaljnje konvergence ravni cen.

Madžarska ne izpolnjuje merila glede javnih financ. Za Madžarsko velja sklep Sveta o obstoju čezmernega primanjkljaja. Od leta 2020 madžarski primanjkljaj sektorja država ostaja nad referenčno vrednostjo iz Pogodbe v višini 3 % BDP. Primanjkljaj sektorja država se je zmanjšal s 5,1 % BDP leta 2024 na 4,7 % BDP leta 2025, vendar je še vedno ostal nad referenčno vrednostjo 3 % BDP. Zmanjšanje leta 2025 je bilo posledica tega, da so se prihodki povečevali hitreje kot odhodki, predvsem zaradi močne rasti prihodkov iz DDV, ki jo je spodbujala živahna potrošnja, velikih zvišanj plač, ki so privedla do povečanja prispevkov za socialno varnost, ter velikih zmanjšanj javnih naložb. Spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026 predvideva, da se bo primanjkljaj sektorja država leta 2026 povečal na 6,2 % BDP, med drugim zaradi znižanja dohodnine, rasti plač v javnem sektorju ter izplačil bonusov in prekoračitev odhodkov. Leta 2027 se bo delež primanjkljaja sektorja država po napovedih zmanjšal na 5,8 %.

18. februarja 2025 je Svet potrdil nacionalni srednjeročni fiskalno-strukturni načrt Madžarske. Načrt določa fiskalno prilagoditveno pot za štiri leta z največjo rastjo očiščenih odhodkov v višini 4,3 % leta 2025, 4,0 % leta 2026, 3,9 % leta 2027 in 3,7 % leta 2028. Svet je sprejel tudi priporočilo z namenom odprave stanja čezmernega primanjkljaja. Priporočene najvišje stopnje rasti očiščenih odhodkov v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem so bile skladne s tistimi iz srednjeročnega fiskalno-strukturnega načrta. Te so skladne z minimalno letno strukturno prilagoditvijo v višini vsaj 0,5 % BDP kot referenčnim merilom, zahtevanim v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Rok za odpravo v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem je leto 2026, ko načrt predvideva primanjkljaj v višini 2,5 % BDP. Svet je julija 2025 za Madžarsko aktiviral nacionalno odstopno klavzulo zaradi povečanja

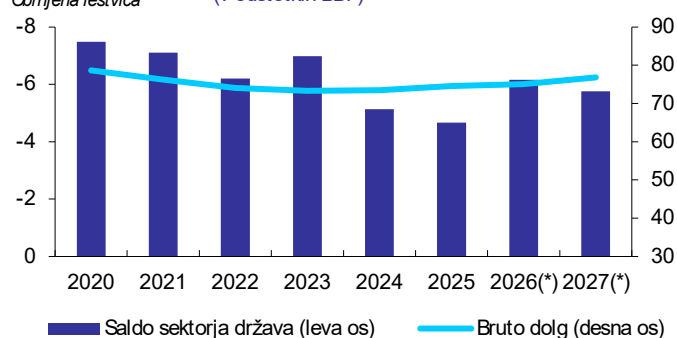
odhodkov za obrambo, s čimer je Madžarski omogočil odstopanje od korektivne poti v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem in poti gibanja očiščenih odhodkov iz srednjeročnega fiskalno-strukturnega načrta ter njuno preseganje.

Očiščeni odhodki naj bi se leta 2026 povečali za 9,7 %, kar je nad priporočeno stopnjo rasti v višini 4,0 %. Odstopanje nad priporočeno najvišjo stopnjo ustreza letnemu odstopanju v višini 2,3 % BDP in kumulativnemu odstopanju v višini 3,0 % BDP. Komisija je 3. junija 2026 ugotovila, da se po upoštevanju prožnosti, ki jo zagotavlja nacionalna odstopna klavzula, ocenjuje, da je Madžarska leta 2025 zagotovila skladnost s priporočeno najvišjo stopnjo rasti očiščenih odhodkov, medtem ko se za leto 2026 ocenjuje tveganje znatne neskladnosti. Komisija kljub temu na tej stopnji ocenjuje, da je Madžarska leta 2025 učinkovito ukrepala. Zato se postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem začasno zadrži.

Delež dolga sektorja država v BDP se je povečal s 73,5 % leta 2024 na 74,6 % leta 2025. Po napovedih se bo povečal na 75,1 % leta 2026 in na 76,8 % leta 2027, kar je posledica visokega primarnega primanjkljaja in povišanih odhodkov za obresti. Tveganja za vzdržnost dolga na Madžarskem se zdijo srednjeročno visoka, pri čemer naj bi se dolg sektorja država povečal s približno 75 % leta 2025 na približno 103 % BDP leta 2036. Čeprav je bil fiskalni okvir države postopoma bolj usklajen s pravnimi zahtevami EU, ni spodbujal preglednosti in preudarne fiskalne naravnosti. Vzpostavitev realističnega in stabilnega nacionalnega srednjeročnega proračunskega okvira bi povečala verodostojnost in učinkovitost fiskalne politike države. Poleg tega bi bilo mogoče okrepiti vlogo in neodvisnost fiskalnega sveta.

Graf 3b: Madžarska – saldo in dolg sektorja država

(v odstotkih BDP)



(*) Spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026.

Vir: Eurostat, spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026.

Madžarska ne izpolnjuje merila glede deviznega tečaja. Madžarski forint ni vključen v mehanizem deviznih tečajev II. Madžarska uporablja režim drsečega deviznega tečaja, ki centralni banki omogoča intervencije na deviznem trgu. Forint je leta 2024 v primerjavi z eurom oslabil, v letu 2025 pa se je krepil, vse do konca februarja 2026. To je odražalo razlike med denarnima politikama MNB in ECB, razlike v gibanju inflacije ter povečano negotovost v celotnem obdobju. Marca 2026 je negotovost zaradi konflikta na Bližnjem vzhodu povzročila začasno oslabitev forinta. Ob približevanju inflacije povprečju euroobmočja in po rezultatih aprilskih nacionalnih volitev se je forint ponovno okrepil. Maja 2026 je bil forint v primerjavi z eurom približno 8 % močnejši kot dve leti prej. Razmik med kratkoročnimi obrestnimi merami glede na euroobmočje se je leta 2024 zmanjšal na najmanj 299 bazičnih točk avgusta, saj je MNB svojo obrestno mero znižala precej hitreje kot ECB. Kratkoročni razmik se je nato leta 2025 povečal, saj je MNB svojo obrestno mero ohranila nespremenjeno, ECB pa je svojo politiko še dodatno sprostila. Kratkoročni razmik se je leta 2026 nato spet nekoliko zmanjšal in maja dosegel 390 bazičnih točk, pri čemer je MNB februarja 2026 znižala svojo obrestno mero, medtem ko je ECB obrestne mere pustila nespremenjene. Po aprilskih volitvah so se znižale tudi kratkoročne obrestne mere.

Madžarska ne izpolnjuje merila glede konvergence dolgoročnih obrestnih mer. Povprečna dolgoročna obrestna mera je v letu do maja 2026 znašala 6,7 %, kar je precej nad referenčno vrednostjo 5,1 %. Dolgoročna obrestna mera na Madžarskem je od prejšnjega poročila razmeroma stabilna, saj so bile spremembe obrestne mere denarne politike le majhne,

inflacija pa dokaj stabilna. Znižanje obrestne mere februarja in strm padec inflacije v začetku leta 2026 sta povzročila znižanje madžarske dolgoročne obrestne mere. Vendar so povečana tveganja zaradi vojne na Bližnjem vzhodu to mero marca začasno zvišala na 7,1 %, kar je najvišja raven po letu 2023. Rezultati aprilskih volitev so povzročili, da se je dolgoročna obrestna mera vrnila na pot zniževanja in maja 2026 dosegla 5,7 %. Razmik dolgoročne obrestne mere v primerjavi z Nemčijo je bil leta 2025 razmeroma stabilen, leta 2026 pa se je po znižanju dolgoročne obrestne mere zmanjšal. Dolgoročni razmik v primerjavi z nemško referenčno obveznico je maja 2026 znašal 260 bazičnih točk.

Komisija je preučila tudi **dodatne dejavnike**, vključno z gibanji plačilne bilance, povezovanjem trgov in institucionalnim okoljem. Madžarska zunanja bilanca (tj. skupni saldo tekočega in kapitalnega računa) se je leta 2024 izboljšala na 2,2 % BDP, predvsem zaradi izboljšanja trgovinske bilance. Leta 2025 je ostal na ravni 2,2 % BDP, pri čemer sta se naraščajoči trgovinski primanjkljaj v blagovni menjavi in trgovinski presežek v storitvah medsebojno izravnavala. Madžarsko gospodarstvo je močno povezano z euroobmočjem prek trgovinskih in naložbenih povezav. Izbrani kazalniki, povezani z institucionalnim okoljem, kažejo, da je Madžarska v tem pogledu slabša od številnih držav članic euroobmočja. Madžarska se sooča z izzivi na področjih, kot sta kakovost zakonodaje in nadzor korupcije. Slabša je tudi od povprečja euroobmočja glede učinkovitosti vlade in vladavine prava. Za madžarski finančni sistem je značilna velika prisotnost tujih holdingov, ki ne izvajajo finančnega posredništva v domačem gospodarstvu. Brez teh je madžarski finančni sistem manj razvit od povprečja euroobmočja. Madžarski bančni sektor ima v finančnem sektorju velik in razmeroma stabilen delež ter je zaradi razmeroma velikega deleža tujega lastništva dobro povezan s finančnim sistemom euroobmočja. Trg lastniških vrednostnih papirjev in dolžniški trg sta majhna in razmeroma manj razvita. Komisija je v okviru postopka v zvezi z makroekonomskimi neravnotežji v poročilu o mehanizmu opozarjanja za leto 2026 ugotovila, da je za Madžarsko potreben poglobljen pregled. Poglobljen pregled je ugotovil, da se Madžarska sooča z ranljivostmi, povezanimi z visokim javnim dolgom in potrebami države po financiranju, stroškovno konkurenčnostjo ter cenami stanovanj. Komisija ob upoštevanju te ocene iz poglobljenega pregleda v sporočilu o spomladanskem svežnju evropskega semestra 2026 meni, da na Madžarskem še vedno obstajajo makroekonomska neravnotežja.

Madžarski načrt za okrevanje in odpornost (N00) vključuje ukrepe za obravnavanje vrste strukturnih izzivov, v sinergiji z drugimi skladi EU, vključno s skladi kohezijske politike, za povečanje konkurenčnosti, spodbujanje trajnostne rasti ter zmanjšanje teritorialnih in socialnih razlik v državi. Sredstva iz mehanizma za okrevanje in odpornost Madžarski za obdobje 2021–2026 zagotavljajo 10 milijard EUR. Ključne reforme v madžarskem N00 vključujejo reforme na področjih vladavine prava (npr. pravosodnega sistema, preprečevanja korupcije in javnega naročanja), trajnostnega prometa, energije, upravljanja voda in krožnega gospodarstva, obdavčitve ter fiskalnega okvira. Poleg tega kohezijska politika Madžarski za obdobje 2021–2027 zagotavlja 23,7 milijarde EUR. Financiranje kohezijske politike naj bi še naprej podpiralo konkurenčnost Madžarske, tudi z inovacijami in uvajanjem naprednih tehnologij, zelenim prehodom ter socialno konvergenco navzgor, med drugim z odpravljanjem revščine ter razvojem izobraževalnih sistemov in spretnosti. Čeprav je Madžarska dosegla napredek pri izvajanju kohezijske politike, izzivi ostajajo, precejšnje socialne in regionalne razlike pa vztrajajo.

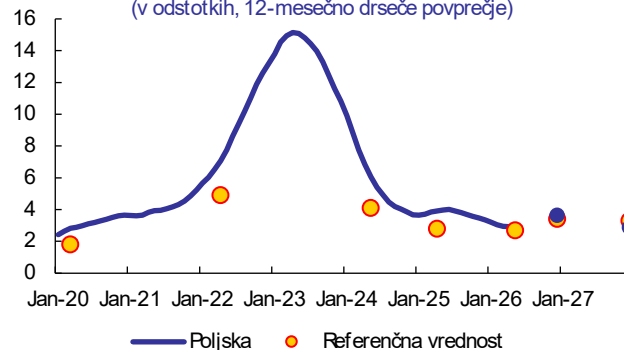
4. POLJSKA

Glede na oceno pravne združljivosti in izpolnjevanja konvergenčnih meril ter ob upoštevanju dodatnih pomembnih dejavnikov Komisija meni, da Poljska ne izpolnjuje pogojev za uvedbo eura.

Zakonodaja na Poljskem, zlasti zakon o Narodowy Bank Polski (zakon o NBP) in Ustava Republike Poljske, **ni v celoti združljiva** z zahtevami člena 131 PDEU. Nezdružljivosti zadevajo neodvisnost centralne banke, prepoved denarnega financiranja in vključitev centralne banke v Eurosistem. Poleg tega zakon o NBP vsebuje tudi nekatere pomanjkljivosti v zvezi z neodvisnostjo NBP kot centralne banke in njeno vključitvijo v Eurosistem glede nalog ESCB/ECB, določenih v členu 127(2) PDEU in členu 3 statuta ESCB/ECB.

Poljska ne izpolnjuje merila stabilnosti cen. Povprečna stopnja inflacije na Poljskem je v 12 mesecih do maja 2026 znašala 2,9 %, kar je nekoliko nad referenčno vrednostjo 2,7 %. Predvidoma se bo zvišala in do konca leta 2026 ostala nad referenčno vrednostjo. Vendar naj bi se večino leta 2027 zniževala in se do konca leta 2027 spustila pod referenčno vrednost.

Diagram 4a: Poljska – inflacijsko merilo
(v odstotkih, 12-mesečno drseče povprečje)



Opomba: Piki na desnem koncu diagrama ponazarjata pričakovano referenčno vrednost in 12-mesečno povprečno stopnjo inflacije na Poljskem decembra 2026 in decembra 2027. Referenčne vrednosti za leta 2020, 2022, 2024 in 2025 so tiste, ki so bile izračunane v prejšnjih konvergenčnih poročilih.

Vir: Eurostat, spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026.

Skupna inflacija se je močno znižala z 10,8 % leta 2023 na povprečno 3,7 % leta 2024 in 3,3 % leta 2025. Večina komponent inflacije, razen storitev in predelane hrane, je prispevala k temu zmanjšanju. Na cene hrane je vplivala postopna odprava začasne ničelne stopnje DDV za osnovna živila ob koncu marca 2024. Leta 2025 se je končala tudi zamrznitev cen plina in električne energije za gospodinjstva. Potem ko se je inflacija po HICP januarja in februarja 2026 umirila na 2,5 %, se je v naslednjih treh mesecih zvišala in maja 2026 dosegla 3,3 %, k čemur so prispevale višje svetovne cene primarnih proizvodov zaradi konflikta na Bližnjem vzhodu, vendar sta ta pritisk ublažila začasno znižanje davkov na gorivo in dnevna cenovna kapica, uvedena konec marca 2026. Letna stopnja inflacije po HICP je bila na Poljskem v letih 2024 in 2025 v povprečju višja kot v euroobmočju kot celoti.

V prihodnje naj bi se inflacija leta 2026 zvišala, nato pa leta 2027 znižala, pri čemer bo v obeh letih ostala nad povprečjem euroobmočja. Spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026 predvideva, da bo letna inflacija po HICP v povprečju znašala 3,6 % leta 2026 in 2,9 % leta 2027. Obeti glede inflacije ostajajo negotovi zaradi tveganj, povezanih s svetovnimi cenami primarnih proizvodov in geopolitičnimi razmerami. Raven cen življenjskih potrebščin na Poljskem je leta 2024 znašala približno 69 % povprečja euroobmočja, kar nakazuje, da dolgoročno še vedno obstaja potencial za nadaljnjo konvergenco ravni cen.

Poljska ne izpolnjuje merila glede javnih financ. Za Poljsko velja sklep Sveta o obstoju čezmernega primanjkljaja. Od leta 2022 primanjkljaj sektorja država na Poljskem ostaja nad referenčno vrednostjo iz Pogodbe v višini 3 % BDP; s 3,4 % BDP leta 2022 se je povečal na 6,4 % BDP leta 2024 in 7,3 % BDP leta 2025. To je posledica večje javne porabe zaradi znatnih naložb v obrambo, povečanih socialnih transferjev (vključno z indeksacijo pokojnin in tudi novima programoma Aktivni starši in Vdovske pokojnine), višjih stroškov servisiranja javnega dolga, višjih plač v javnem sektorju in večjih izdatkov za zdravstveno varstvo. Spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026 pričakuje, da se bo primanjkljaj sektorja država leta 2026 zmanjšal na 6,5 % BDP zaradi omejitve nacionalno financiranih odhodkov in sprejetih diskrecijskih ukrepov na strani prihodkov. Leta 2027 naj bi delež primanjkljaja sektorja država znašal 6,3 %.

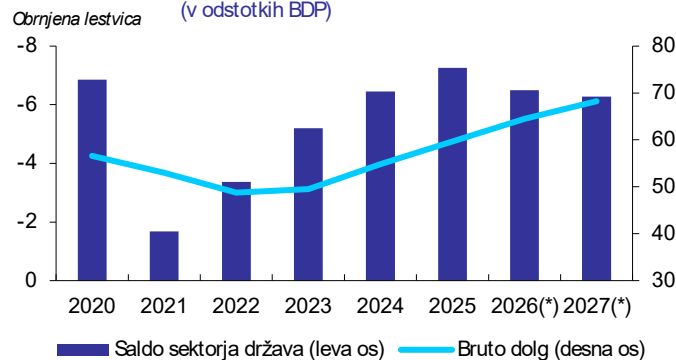
Svet je 21. januarja 2025 sprejel priporočilo o potrditvi nacionalnega srednjeročnega fiskalno-strukturnega načrta Poljske. Načrt določa fiskalno prilagoditveno pot za štiri leta z najvišjimi stopnjami rasti očiščenih odhodkov v višini 6,3 % leta 2025, 4,4 % leta 2026, 4,0 % leta 2027 in 3,5 % leta 2028. Svet je sprejel tudi priporočilo za odpravo stanja čezmernega primanjkljaja. Priporočene najvišje stopnje rasti očiščenih odhodkov v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem so bile v skladu s tistimi iz srednjeročnega fiskalno-strukturnega načrta. Te so

skladne z minimalno letno strukturno prilagoditvijo v višini vsaj 0,5 % BDP, ki se kot referenčna vrednost zahteva v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Rok za odpravo čezmernega primanjkljaja v okviru postopka je leto 2028, ko načrt predvideva primanjkljaj v višini 2,9 % BDP. Svet je julija 2025 za Poljsko aktiviral nacionalno odstopno klavzulo zaradi povečanja odhodkov za obrambo, s čimer je Poljski omogočil, da odstopi od korektivne poti v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem in jo preseže ter da odstopi od poti gibanja očiščenih odhodkov iz srednjeročnega fiskalno-strukturnega načrta in jo preseže. Komisija je 3. junija 2026 na podlagi ocene učinkovitih ukrepov ugotovila, da se postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem za Poljsko začasno zadrži.

Očiščeni odhodki naj bi se leta 2026 povečali za 4,0 %, kar je pod priporočeno rastjo v višini 4,4 %. Kumulativno odstopanje od priporočene najvišje stopnje ustreza 1,0 % BDP. Vendar je glede na trenutne projekcije odhodkov za obrambo predvideno odstopanje znotraj prožnosti nacionalne odstopne klavzule.

Delež dolga sektorja država v BDP se je povečal s 54,8 % leta 2024 na 59,7 % leta 2025 in naj bi se povečal na 64,5 % leta 2026 ter na 68,3 % leta 2027. K temu prispevajo visok primarni primanjkljaj, visoki odhodki za obresti in pozitivne prilagoditve stanj in tokov. Tveganja za vzdržnost dolga na Poljskem so v srednjeročnem obdobju velika, saj naj bi se dolg sektorja država stalno povečeval s približno 60 % leta 2025 na približno 107 % BDP leta 2036. Fiskalni okvir na Poljskem je bil leta 2024 deležen dveh pomembnih reform, ki sta okrepili poljsko fiskalno disciplino in fiskalno vzdržnost z uvedbo *predhodnega* popravljalnega mehanizma v nacionalno pravilo o odhodkih, da se zagotovi skladnost s fiskalnimi zahtevami EU, ter s podelitvijo celovitega mandata fiskalnemu svetu za spremljanje fiskalne politike.

Graf 4b: Poljska – saldo in dolg sektorja država
(v odstotkih BDP)



(*) Spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026.

Vir: Eurostat, spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026.

Poljska ne izpolnjuje merila glede deviznega tečaja. Poljski zlot ni vključen v mehanizem deviznih tečajev II. Poljska od aprila 2000 uporablja režim prosto drsečega deviznega tečaja, ki centralni banki omogoča intervencije na deviznem trgu, če meni, da so te potrebne za doseganje inflacijskega cilja. Zlot je v celotnem letu 2024 ostal razmeroma stabilen, njegov tečaj pa je v povprečju znašal približno 4,31 PLN/EUR. Med januarjem in marcem 2025 se je nekoliko okrepil, in sicer s 4,25 na približno 4,18. Temu je sledila hitra deprecijacija, nato pa obdobje razmeroma majhnih nihanj okoli ravni 4,24. Med majem 2025 in koncem leta je tečaj ostal blizu ravni 4,25 PLN/EUR. Maja 2026 je tečaj zlota glede na euro v povprečju znašal 4,25. Glede na euro je bil približno 1 % močnejši kot dve leti prej.

Razlika v kratkoročnih obrestnih merah glede na euroobmočje se je v letu 2024 in prvih treh mesecih leta 2025 nenehno povečevala ter marca 2025 dosegla 341 bazičnih točk. V tem obdobju se je v skladu z zniževanjem ključne obrestne mere ECB kratkoročna obrestna mera v euroobmočju še naprej zniževala, medtem ko je poljska trimesečna obrestna mera ostala stabilna. Od maja 2025 dalje se je začel cikel rahljanja denarne politike NBP, zaradi katerega se je razlika v obrestnih merah do decembra znatno zožila na 200 bazičnih točk. Ta trend se je nadaljeval tudi leta 2026, pri čemer je razlika v obrestnih merah maja dosegla 162 bazičnih točk.

Poljska ne izpolnjuje merila glede konvergence dolgoročnih obrestnih mer. Povprečna dolgoročna obrestna mera je v 12 mesecih do maja 2026 znašala 5,4 %, kar je nekoliko nad referenčno vrednostjo 5,1 %. Dolgoročna obrestna mera na Poljskem se je v letu 2024 sprva nekoliko zvišala in junija 2024 dosegla najvišjo vrednost 5,7 % v okolju restriktivne denarne politike in visokega fiskalnega primanjkljaja. V tem obdobju je razmik dolgoročne obrestne mere v primerjavi z nemško referenčno obveznico ostal razmeroma stabilen, nato pa se je s 319 bazičnih točk julija 2024 povečal na najvišjih 355 bazičnih točk decembra 2024. Od januarja 2025 se dolgoročna obrestna mera postopno znižuje, čeprav z nekaj nihanji zaradi rahljanja denarne politike, in je maja 2026 dosegla 5,7 %. Zato se je razmik dolgoročne obrestne mere glede na nemško referenčno obveznico maja 2026 postopno zožil na približno 269 bazičnih točk.

Komisija je preučila tudi **dodatne dejavnike**, vključno z gibanji plačilne bilance, povezovanjem trgov in institucionalnim okoljem. Zunanja bilanca Poljske (tj. skupni saldo tekočega in kapitalskega računa) se je poslabšala tako leta 2024 kot leta 2025, predvsem zaradi poslabšanja tekočega računa, saj so izvozne cene padale hitreje kot uvozne cene. Zunanja bilanca je prešla iz presežka v letu 2024 (0,6 % BDP) v nevtralni položaj leta 2025. Poljsko gospodarstvo je z euroobmočjem dobro povezano tako prek trgovinskih kot naložbenih povezav. Na podlagi izbranih kazalnikov v zvezi z institucionalnim okoljem je Poljska v tem pogledu pod povprečjem držav članic euroobmočja. Finančni sektor na Poljskem je manjši in manj razvit kot v euroobmočju. V njem prevladujejo banke, ki so zaradi visoke stopnje tujega lastništva dobro vključene v finančni sistem euroobmočja. Tržno financiranje je manj razvito kot v euroobmočju, kar se kaže v zelo majhnih trgih lastniškega kapitala in dolga zasebnega sektorja. Komisija je v okviru postopka v zvezi z makroekonomskimi neravnotežji v svojem poročilu o mehanizmu opozarjanja za leto 2026 ugotovila, da poglobljeni pregled za Poljsko ni bil potreben.

Poljski načrt za okrevanje in odpornost (N00) vključuje ukrepe za reševanje vrste strukturnih izzivov, v sinergiji z drugimi sredstvi EU, vključno s sredstvi kohezijske politike, za krepitev njegove konkurenčnosti, spodbujanje trajnostne rasti ter zmanjšanje teritorialnih in socialnih razlik v državi. Sredstva iz mehanizma za okrevanje in odpornost Poljski v obdobju 2021–2026 zagotavljajo 54,7 milijarde EUR v obliki nepovratnih sredstev in posojil. Izvajanje poljskega N00 poteka, skupni znesek izplačil pa je konec junija 2026 znašal 34,15 milijarde EUR (oziroma 62,4 % celotnega zneska). Ključne reforme v poljskem N00 vključujejo reforme na področjih razogljičenja poljskega gospodarstva, spodbujanja razvoja omrežne infrastrukture za zagotovitev splošnega dostopa do interneta ter reforme zdravstvenega sektorja in institucij trga dela. Poleg tega kohezijska politika Poljski za obdobje 2021–2027 zagotavlja 80,6 milijarde EUR. Financiranje iz kohezijske politike je namenjeno zlasti nadaljnji podpori konkurenčnosti Poljske, okoljski trajnostnosti, razvoju znanj in spretnosti ter socialni pravičnosti. Čeprav je Poljska napredovala pri izvajanju kohezijske politike, izzivi ostajajo, regionalne razlike med vzhodnimi regijami in preostalim delom države pa se še naprej povečujejo.

5. ROMUNIJA

Glede na svojo oceno pravne združljivosti in izpolnjevanja konvergenčnih meril ter ob upoštevanju dodatnih pomembnih dejavnikov Komisija meni, da Romunija ne izpolnjuje pogojev za uvedbo eura.

Zakonodaja v Romuniji, zlasti zakon št. 312 z dne 28. junija 2004 o statutu Narodne banke Romunije (zakon o BNR), **ni v celoti združljiva** z zahtevami člena 131 PDEU. Nezdružljivosti zadevajo neodvisnost centralne banke, prepoved denarnega financiranja in vključitev centralne banke v Eurosistem. Poleg tega zakon o BNR vsebuje pomanjkljivosti v zvezi z neodvisnostjo BNR ter njeno vključitvijo v Eurosistem, kar zadeva naloge ESCB/ECB iz člena 127(2) PDEU in člena 3 statuta ESCB/ECB.

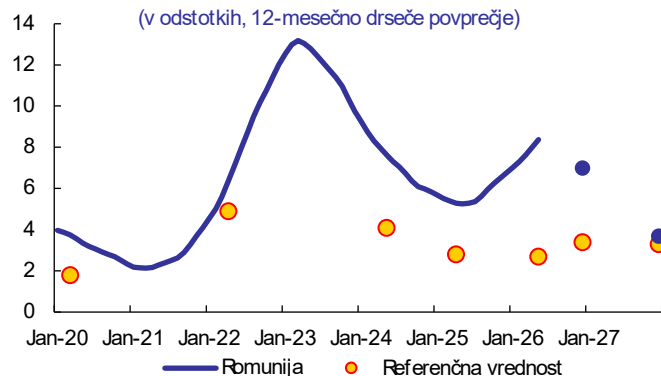
Romunija ne izpolnjuje merila stabilnosti cen. Povprečna stopnja inflacije v Romuniji je v 12 mesecih do maja 2026 znašala 8,4 %, kar je precej nad referenčno vrednostjo 2,7 %. Po napovedih naj bi se v drugi polovici leta 2026 znižala, vendar naj bi bila ob koncu leta 2026 še vedno precej nad referenčno vrednostjo. Po napovedih naj bi se leta 2027 še naprej zniževala, vendar naj bi do konca leta 2027 ostala nad referenčno vrednostjo.

Letna inflacija po HICP v Romuniji se je s 5,8 % leta 2024 zvišala na 6,8 % leta 2025. Dezinflacija, ki je sledila šoku cen energije leta 2022, se je sredi leta 2025 ustavila in se nato obrnila. Medletna stopnja skupne inflacije po HICP se je s 7,3 % januarja 2024 znižala na 4,9 % aprila 2025, nato pa se je vztrajno in znatno zvišala na 8,6 % septembra ter decembra 2025 ostala na tej ravni. K zvišanju skupne inflacije so največ prispevale hitro rastoče cene hrane in energije. Rast inflacije v drugi polovici leta 2025 je bila predvsem posledica odprave cenovne kapica za električno energijo za gospodinjstva julija 2025 skupaj s povišanjem stopnje DDV in trošarin. Cene nepredelane hrane so se zvišale zaradi vpliva neugodnih vremenskih razmer na kmetijstvo, medtem ko je inflacija storitev vztrajno ostala visoka zaradi močne, vendar umirjajoče se rasti plač leta 2025 po zamrznitvi plač v javnem sektorju. Zaradi zvišanja cen energije po konfliktu na Bližnjem vzhodu se je skupna inflacija zvišala z 8,3 % februarja 2026 na 9,7 % maja 2026. Letni stopnji inflacije po HICP v Romuniji sta bili v letih 2024 in 2025 višji kot v euroobmočju kot celoti.

Spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026 predvideva, da se bo povprečna letna stopnja inflacije leta 2026 rahlo povečala na 7,0 %, nato pa leta 2027 znižala na 3,7 %. Pričakuje se, da bo dezinflacija v obdobju napovedi podpiralo močno umirjanje rasti plač, medtem ko jo bo zvišanje cen energije upočasnilo. Relativno nizka raven cen v Romuniji, ki je leta 2024 znašala približno 61 % povprečja euroobmočja, kaže na možnost dolgoročne konvergenca ravni cen.

Diagram 5a: Romunija – inflacijsko merilo

(v odstotkih, 12-mesečno drseče povprečje)



Opomba: Piki na desnem koncu diagrama ponazarjata pričakovano referenčno vrednost in 12-mesečno povprečno stopnjo inflacije v Romuniji decembra 2026 in 2027. Referenčne vrednosti za leta 2020, 2022, 2024 in 2025 so tiste, ki so bile izračunane v prejšnjih konvergenčnih poročilih.

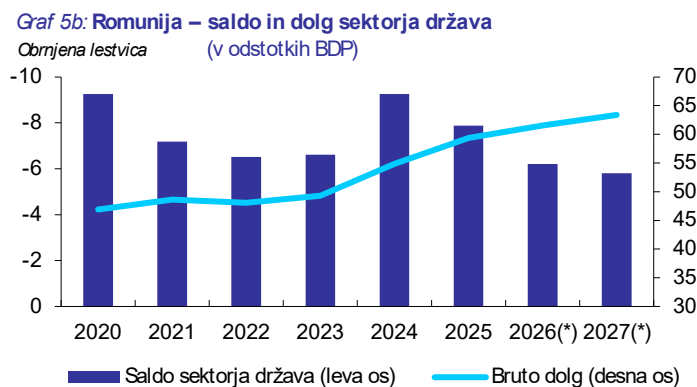
Vir: Eurostat, spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026.

Romunija ne izpolnjuje merila glede javnih financ. Za Romunijo velja sklep Sveta o obstoju čezmernega primanjkljaja. Primanjkljaj sektorja država se je z 9,3 % BDP leta 2024 zmanjšal na 7,9 % leta 2025, vendar je ostal precej nad referenčno vrednostjo iz Pogodbe v višini 3 % BDP. To izboljšanje je bilo posledica učinkovitejšega pobiranja davkov in dveh velikih svežnjev fiskalne konsolidacije leta 2025, katerih skupni ocenjeni učinek povečanja prihodkov in zmanjšanja odhodkov je znašal približno 3,7 odstotne točke BDP. Spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026 predvideva, da se bo primanjkljaj sektorja država leta 2026 zmanjšal na 6,2 % BDP, kar odraža celoletni učinek svežnjev fiskalne prilagoditve iz leta 2025 ter dodatne prihodke v letu 2026 zaradi višjega DDV in trošarin, višjega davka na dividende, sprememb davka na nepremičnine in razširitve osnove za zdravstvene prispevke, skupaj s strožjim nadzorom nad tekočimi odhodki. Leta 2027 naj bi delež primanjkljaja sektorja država znašal 5,8 %.

Svet je 20. junija 2025 sprejel sklep na podlagi člena 126(8) PDEU, v katerem je ugotovil, da Romunija ni učinkovito ukrepala za odpravo svojega čezmernega primanjkljaja. Svet je nato 8. julija 2025 revidiral romunsko pot fiskalne prilagoditve v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, v skladu s katero mora Romunija ohraniti nominalno rast očiščenih odhodkov pod 2,8 % leta 2025, 2,6 % leta 2026, 4,6 % leta 2027, 4,4 % leta 2028, 4,2 % leta 2029 in 4,0 % leta 2030. Te najvišje stopnje rasti očiščenih odhodkov ustrezajo letni prilagoditvi v višini približno 2 odstotnih točk letno v letih 2025 in 2026 ter približno 1 odstotne točke zatem, kar je nad

minimalno letno strukturno prilagoditvijo v višini vsaj 0,5 % BDP, ki je kot referenčno merilo zahtevana v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Rok za odpravo čezmernega primanjkljaja v okviru postopka je leto 2030, pri čemer revidirano priporočilo iz julija 2025 na podlagi člena 126(7) PDEU za to leto predvideva primanjkljaj v višini 2,8 % BDP. Revidirano priporočilo iz julija 2025 je prvotno pot gibanja očiščenih odhodkov iz romunskega srednjeročnega fiskalno-strukturnega načrta nadomestilo kot operativno merilo za spremljanje postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, medtem ko reforme in naložbe, na katerih temelji podaljšano obdobje prilagoditve iz načrta, ostajajo v veljavi in jih Komisija še naprej spremlja. Komisija je 3. junija 2026 ugotovila, da je Romunija učinkovito ukrepala v odziv na priporočilo Sveta in da je bil postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem zato začasno zadržan. Po napovedih naj bi se očiščeni odhodki leta 2026 povečali za 1,8 %, kar je pod zgornjo mejo 2,6 %, ki jo je Svet priporočil za leto 2026, kumulativna rast očiščenih odhodkov do leta 2026 pa naj bi ostala znotraj priporočene kumulativne zgornje meje 5,5 %.

Delež dolga sektorja država v BDP se je povečal s 54,8 % BDP leta 2024 na 59,3 % leta 2025 in naj bi se nadalje povečal na 61,6 % leta 2026 ter na 63,4 % leta 2027, k čemur prispevata velik primarni primanjkljaj in naraščajoča plačila obresti. Tveganja za vzdržnost dolga v Romuniji se v srednjeročnem obdobju zdijo visoka, saj naj bi se dolg sektorja država do leta 2036 hitro povečal na približno 90 % BDP. Kar zadeva romunski fiskalni okvir, ostajajo resne slabosti v zvezi z imenovanjem članov fiskalnega sveta in upravljanjem javnih naložb.



(*) Spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026.

Vir: Eurostat, spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026.

Romunija ne izpolnjuje merila glede deviznega tečaja. Romunski lev ni vključen v mehanizem deviznih tečajev II. Romunija uporablja „plazeči“ deviznotečajni režim, ki centralni banki omogoča intervencije na deviznem trgu. BNR uporablja stabilnost deviznega tečaja kot pomemben mehanizem za zagotavljanje finančne stabilnosti in sidranje inflacijskih pričakovanj. Lev je bil leta 2024 glede na euro razmeroma stabilen, leta 2025 pa je oslabil. Maja 2025 so pritiski zaradi odliva kapitala v razmerah povečane politične negotovosti sprožili epizodo močne depreciacije, pri kateri je valuta glede na euro izgubila 2 % v primerjavi s prejšnjim mesecem. Sledilo je obdobje zmerne nestanovitnosti v drugi polovici leta. Maja 2026 je bil lev glede na euro približno 5 % šibkejši kot dve leti prej. Razmik kratkoročnih obrestnih mer glede na euroobmočje se je med avgustom 2024 in junijem 2025 znatno povečal (za približno 300 bazičnih točk), kar odraža nespremenjeno ključno obrestno mero BNR od sredine leta 2024 in cikel rahljanja denarne politike v euroobmočju. Razmik se je nato ob napetostih na romunskem denarnem trgu pozno spomladi še povečal in junija 2025 dosegel približno 515 bazičnih točk. Nato se je v drugi polovici leta 2025 in v začetku leta 2026 vztrajno zmanjševal, kar je odražalo izboljšane likvidnostne razmere na romunskem denarnem trgu. Maja 2026 je dosegel 362 bazičnih točk.

Romunija ne izpolnjuje merila glede konvergence dolgoročnih obrestnih mer. Povprečna dolgoročna obrestna mera je v 12 mesecih do maja 2026 znašala 6,7 %, kar je precej nad referenčno vrednostjo 5,1 %. Romunska dolgoročna obrestna mera se je v celotnem letu 2024 postopno zviševala in januarja 2025 dosegla 7,1 %. Potem ko se je v prvih mesecih leta 2025 rahlo znižala, je aprila začela znova naraščati, k čemur so prispevali večja nenaklonjenost tveganju na trgih ob naraščajočem fiskalnem primanjkljaju in zaskrbljenost vlagateljev glede

obetov za fiskalno konsolidacijo. Dolgoročna obrestna mera se je nato v drugi polovici leta 2025 vztrajno zniževala po tem, ko je vlada sprejela ukrepe za fiskalno konsolidacijo. V prvih petih mesecih leta 2026 je bila romunska dolgoročna obrestna mera na splošno stabilna in je maja 2026 znašala 6,2 %. Dolgoročni razmik glede na nemško referenčno obveznico je maja 2026 znašal 312 bazičnih točk, kar je manj od vrhunca 485 bazičnih točk junija 2025.

Komisija je preučila tudi **dodatne dejavnike**, vključno z gibanji v plačilni bilanci, povezovanjem trgov in institucionalnim okoljem. Romunska zunanja bilanca (tj. skupni tekoči in kapitalski račun) se je rahlo izboljšala z -6,7 % BDP leta 2024 na -6,0 % leta 2025, predvsem zaradi povečanja presežka na kapitalnem računu zaradi boljšega črpanja sredstev EU. Primanjkljaj na tekočem računu Romunije je leta 2025 kljub rahlemu zmanjšanju v drugi polovici leta zaradi fiskalne konsolidacije in šibkejšega domačega povpraševanja ostal precejšen in je znašal 7,9 % BDP. Romunsko gospodarstvo je dobro povezano z euroobmočjem prek trgovinskih in naložbenih povezav. Izbrani kazalniki, povezani z institucionalnim okoljem, kažejo, da je Romunija na tem področju slabša od številnih držav članic euroobmočja. Romunija se sooča z izzivi na področjih, kot je nadzor korupcije. Finančni sektor v Romuniji je manjši in manj razvit kot v euroobmočju. Romunski bančni sektor je dobro povezan s finančnim sistemom euroobmočja, zlasti zaradi visoke ravni tujega lastništva v romunskem bančnem sistemu. Vendar je tržno financiranje manj razvito kot v euroobmočju, kar se kaže v zelo majhnih trgih lastniškega kapitala in dolga zasebnega sektorja. Komisija je v okviru postopka v zvezi z makroekonomskimi neravnotežji v svojem poročilu o mehanizmu opozarjanja za leto 2026 ugotovila, da je za Romunijo upravičen poglobljen pregled. V poglobljenem pregledu je bilo ugotovljeno, da se Romunija kljub izboljšavam od druge polovice leta 2025 dalje še vedno sooča z ranljivostmi, povezanimi z velikimi fiskalnimi in zunanjimi primanjkljaji. Hkrati so se plačni in stroškovni pritiski umirili, kar bi lahko pozitivno vplivalo na stroškovno konkurenčnost. Velik javnofinančni primanjkljaj Romunije je bil ključno gonilo velikih zunanjih primanjkljajev in potreb po zadolževanju. Proces fiskalne konsolidacije, začel leta 2025, pomaga zmanjševati ranljivosti Romunije in naj bi se nadaljeval. Komisija ob upoštevanju te ocene iz poglobljenega pregleda v svojem sporočilu o spomladanskem svežnju evropskega semestra 2026 meni, da v Romuniji še vedno obstajajo čezmerna makroekonomska neravnotežja.

Romunski načrt za okrevanje in odpornost vključuje ukrepe za obravnavanje vrste strukturnih izzivov v sinergiji z drugimi skladi EU, vključno s skladi kohezijske politike, za povečanje konkurenčnosti države, spodbujanje trajnostne rasti ter zmanjšanje teritorialnih in socialnih razlik v državi. Po reviziji načrta za okrevanje in odpornost leta 2025 znašajo romunska sredstva iz mehanizma za okrevanje in odpornost za obdobje 2021–2026 približno 21,4 milijarde EUR, od tega 13,5 milijarde EUR nepovratnih sredstev in 7,8 milijarde EUR posojil. Revidirani načrt je zaradi zamud pri izvajanju in zmanjšanja obsega ukrepov, ki se niso več šteli za v celoti izvedljive, znatno zmanjšal posojilni del s 14,9 milijarde EUR na 7,8 milijarde EUR. Romunija je do konca leta 2025 predložila štiri zahteve za izplačilo. Do junija 2026 so skupna izplačila dosegla približno 60 % vseh sredstev. Ključne reforme v romunskem načrtu za okrevanje in odpornost zadevajo pokojnine, razogljičenje/opuščanje proizvodnje energije iz premoga in lignita, državna podjetja, davčno upravo in davčno reformo ter socialno in zdravstveno varstvo. Poleg tega kohezijska politika Romuniji za obdobje 2021–2027 zagotavlja 33,7 milijarde EUR. Financiranje kohezijske politike je namenjeno nadaljnji podpori konkurenčnosti Romunije in socialni konvergenci navzgor, med drugim z naložbami v raziskave, inovacije in konkurenčnost MSP, zeleni in pravični prehod, posodobitev institucij trga dela, razvoj znanj in spretnosti ter povečanje kakovosti in vključevnosti izobraževanja in usposabljanja, pa tudi zmanjševanje revščine. Čeprav je Romunija dosegla napredek pri izvajanju kohezijske politike, izzivi ostajajo, pri čemer so še vedno velike teritorialne razlike glede naložb in zaposlovanja med regijo glavnega mesta in drugimi regijami ter med mestnimi in nemestnimi območji.

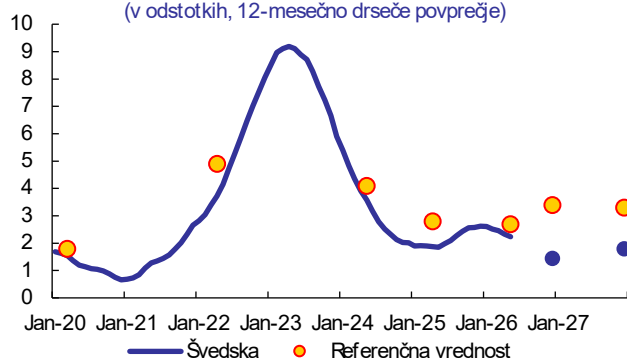
6. ŠVEDSKA

Glede na oceno pravne združljivosti in izpolnjevanja konvergenčnih meril ter ob upoštevanju dodatnih pomembnih dejavnikov Komisija meni, da Švedska ne izpolnjuje pogojev za uvedbo eura.

Švedska zakonodaja, zlasti zakon o Riksbanki, ni v celoti združljiva z zahtevami iz člena 131 PDEU. Na področjih neodvisnosti centralne banke, prepovedi denarnega financiranja in vključitve centralne banke v Eurosistem glede ciljev Riksbanke ter nalog ESCB/ECB, določenih v členu 127(1) in (2) PDEU ter členih 2 in 3 statuta ESCB/ECB, še vedno obstajajo nezdružljivosti in pomanjkljivosti.

Švedska izpolnjuje merilo stabilnosti cen. Povprečna stopnja inflacije po HICP na Švedskem je v 12 mesecih do maja 2026 znašala 2,2 %, kar je pod referenčno vrednostjo 2,7 %. Predvideva se, da se bo do konca leta 2026 zmanjšala, nato pa se bo leta 2027 rahlo povečala, vendar naj bi v obeh letih ostala pod referenčno vrednostjo.

Diagram 6a: Švedska – inflacijsko merilo
(v odstotkih, 12-mesečno drseče povprečje)



Opomba: Piki na desnem koncu diagrama ponazarjata pričakovano referenčno vrednost in 12-mesečno povprečno stopnjo inflacije na Švedskem decembra 2026 in decembra 2027. Referenčne vrednosti za leta 2020, 2022, 2024 in 2025 so tiste, ki so bile izračunane v prejšnjih konvergenčnih poročilih.

Vir: Eurostat, spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026.

Letna stopnja inflacije po HICP na Švedskem je leta 2024 v povprečju znašala 2,0 %, leta 2025 pa se je povečala na 2,6 %. Te stopnje inflacije so bile na splošno skladne s tistimi v euroobmočju. K dezinflaciji v obeh letih so prispevale nižje cene energije, učinki osnove in zmerna rast plač ob zmernih večletnih plačnih dogovorih. K nižji skupni inflaciji sta prispevala tudi močna upočasnitev rasti cen hrane leta 2024 in izrazita umiritev rasti cen neenergetskega industrijskega blaga v obeh letih, medtem ko je inflacija v storitvah ostala povišana, vendar se je znižala s 4,9 % leta 2024 na 3,8 % leta 2025. Leta 2025 so k ponovnemu zvišanju skupne inflacije prispevale nekoliko višje cene hrane in energije. Zamaknjeni učinek močnejšega efektivnega deviznega tečaja krone v letu 2024 je pripomogel k blažitvi rasti cen uvoženega blaga in storitev. Inflacija po HICP se je v prvih mesecih leta 2026 upočasnila, saj so od aprila učinke konflikta na Bližnjem vzhodu odtehtala znatna znižanja posrednih davkov na hrano in goriva skupaj z nizko osnovno inflacijo.

Spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026 predvideva, da se bo povprečna letna inflacija leta 2026 znižala na približno 1,5 %, nato pa se bo leta 2027 rahlo povečala na 1,8 %. Gibanje inflacije leta 2026 odraža učinek višjih uvoznih cen, zlasti naftnih proizvodov, ki so ga delno izravnali znižanje DDV in trošarin, zmerna rast plač ter zamaknjeni učinek močnejše krone, pri čemer naj bi posebni dejavniki leta 2027 izzveneli. Raven cen na Švedskem je relativno visoka in je leta 2024 znašala približno 110 % povprečja euroobmočja.

Švedska izpolnjuje merilo glede javnih financ. Švedska ni predmet sklepa Sveta o obstoju čezmernega primanjkljaja. Primanjkljaj sektorja država se je nekoliko izboljšal z 1,5 % BDP leta 2024 na 1,3 % BDP leta 2025, kar odraža šibko gospodarsko rast. Po spomladanski gospodarski napovedi Komisije za leto 2026 naj bi primanjkljaj sektorja država leta 2026 dosegel 2,8 % BDP

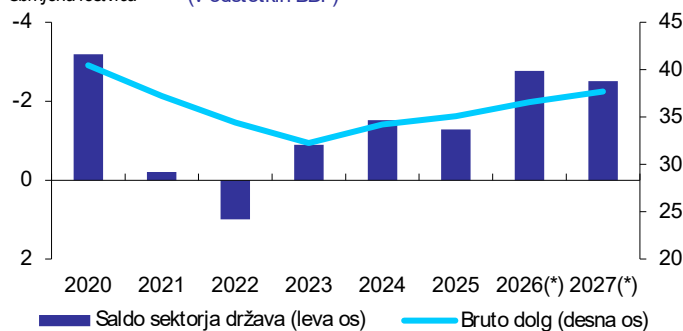
zaradi zmanjšanja skupnih prihodkov. Delež primanjkljaja sektorja država naj bi leta 2027 znašal 2,5 %.

Svet je 21. januarja 2025 sprejel priporočilo, s katerim je podprl nacionalni srednjeročni fiskalno-strukturni načrt Švedske. Načrt zajema obdobje 2025–2028 in določa zgornjo mejo rasti očiščenih odhodkov v štirih letih, pri čemer najvišje stopnje rasti očiščenih odhodkov znašajo 4,0 % leta 2025, 4,4 % leta 2026, 4,4 % leta 2027 in 4,6 % leta 2028. Komisija je 3. junija 2026 ugotovila, da naj bi se očiščeni odhodki leta 2026 povečali za 6,5 %, kar je nad priporočeno rastjo v višini 4,4 %. Odstopanje nad priporočeno najvišjo stopnjo ustreza letnemu odstopanju v višini 1,0 % BDP. Kadar pa se leta 2024, 2025 in 2026 obravnavajo skupaj, je predvidena kumulativna stopnja rasti očiščenih odhodkov nižja od priporočene najvišje stopnje rasti. Predvideva se, da se bodo očiščeni odhodki leta 2026 povečali za 6,5 %, kar presega zgornjo mejo 4,4 % za leto 2026, ki jo je priporočil Svet, kumulativna rast očiščenih odhodkov do leta 2026 pa naj bi ostala znotraj priporočene kumulativne zgornje meje 15,5 %.

Delež dolga sektorja država v BDP se je povečal s 34,1 % leta 2024 na 35,1 % leta 2025 in naj bi se dodatno povečal na 36,5 % BDP leta 2026 in nato na 37,7 % BDP leta 2027, predvsem zaradi višjega primarnega primanjkljaja. Tveganja za vzdržnost dolga na Švedskem se na srednji rok zdijo majhna, čeprav naj bi se dolg sektorja država povečal na približno 44 % BDP do leta 2036. Švedska ima trden fiskalni okvir z jasnimi pravili in srednjeročno usmeritvijo, ki ohranja referenčno vrednost za dolg pri 35 % BDP.

Graf 6b: Švedska – saldo in dolg sektorja država

Obrnjena lestvica (v odstotkih BDP)



(*) Spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026.

Vir: Eurostat, spomladanska gospodarska napoved Komisije za leto 2026.

Švedska ne izpolnjuje merila glede deviznega tečaja. Švedska krona ni vključena v mehanizem deviznih tečajev II. Švedska uporablja režim prosto drsečega deviznega tečaja, ki centralni banki omogoča intervencije na deviznem trgu. Potem ko je krona doživela dolgo obdobje slabitve glede na euro in z 8,3 SEK/EUR avgusta 2012 oslabila na 11,8 SEK/EUR septembra 2023, se je v letih 2024 in 2025 nekoliko okrepila ter februarja 2026 dosegla tečaj 10,6 SEK za euro, nato pa je znova rahlo oslabila. Razmik med trimesečnima obrestnima merama STIBOR in EURIBOR je bil v zadnjih nekaj letih nestanovit. Po kratkem, vendar izrazitem povečanju leta 2022 se je nato znižal in v drugi polovici leta 2024 postal negativen. Od takrat je nihal med -20 in 20 bazičnimi točkami, kar je precej manj kot v letih pred letom 2022 (okoli 50 bazičnih točk). Maja 2026 je razmik znašal -21 bazičnih točk, devizni tečaj pa je znašal 10,9 SEK/EUR, kar pomeni, da je bila krona za 7 % močnejša glede na euro kot 2 leti prej.

Švedska izpolnjuje merilo glede konvergence dolgoročnih obrestnih mer. Povprečna dolgoročna obrestna mera na Švedskem je v 12 mesecih do maja 2026 znašala 2,6 %, kar je precej pod referenčno vrednostjo 5,1 %. Potem ko so se dolgoročne obrestne mere na Švedskem v letih 2022 in 2023 znatno povečale, so se leta 2024 znižale, nato pa so se leta 2025 vrnile na ravni iz leta 2023. Od začetka leta 2024 je dolgoročna obrestna mera nihala med 2,2 % in 2,8 %. Razmik glede na nemško referenčno obveznico je v letih 2024 in 2025 ostal razmeroma majhen, čeprav nekoliko nestanovit. Na splošno se je razmik v zadnjih letih zmanjševal in leta 2024 postal rahlo negativen ter julija 2024 dosegel -34 bazičnih točk. Nato

se je do januarja 2026 nekoliko povečal, preden se je maja 2026 postopno znižal na -31 bazičnih točk.

Komisija je preučila tudi **dodatne dejavnike**, vključno z gibanji v plačilni bilanci, povezovanjem trgov in institucionalnim okoljem. Zunanja bilanca Švedske (tj. skupni saldo tekočega in kapitalnega računa) je ostala v presežku in je leta 2024 znašala 7,0 % BDP, leta 2025 pa 6,2 %. Švedsko gospodarstvo je dobro povezano z euroobmočjem prek trgovinskih in naložbenih povezav. Izbrani kazalniki, povezani z institucionalnim okoljem, kažejo, da je Švedska v tem pogledu uspešnejša od večine držav članic euroobmočja. Finančni sektor na Švedskem je zelo razvit in dobro povezan s finančnim sistemom euroobmočja. V finančnem sektorju prevladuje bančništvo, čeprav pomemben del tega sektorja predstavljajo tudi zavarovalnice in pokojninski skladi. Poleg tega ima Švedska enega najbolj razvitih kreditnih trgov in trgov lastniških vrednostnih papirjev v EU, raven tržnega financiranja pa je med najvišjimi v EU. Komisija je v okviru postopka v zvezi z makroekonomskimi neravnotežji v poročilu o mehanizmu opozarjanja za leto 2026 ugotovila, da je za Švedsko upravičen poglobljen pregled. Poglobljen pregled je ugotovil, da se Švedska sooča z ranljivostmi, povezanimi z nepremičninskim trgom in visokim zasebnim dolgom. Čeprav so se cene stanovanj glede na ravni iz let 2022 in 2023 nekoliko umirile, zadolženost gospodinjstev ostaja visoka in naj bi se še povečala. Čeprav je finančni sektor močno izpostavljen nepremičninskemu trgu, je dobičkonosen in ima precejšnje kapitalske blažilnike za primer neugodnega razvoja dogodkov. Togosti v ponudbi stanovanj ostajajo; najemni trg je bil deležen le omejenih reform, kar v primerjavi z drugimi državami EU povzroča dolge čakalne seznane in nizko stopnjo prostih stanovanj. Ob upoštevanju te ocene iz poglobljenega pregleda Komisija v svojem sporočilu o spomladanskem svežnju evropskega semestra 2026 meni, da Švedska nima več makroekonomskih neravnotežij.

Švedski načrt za okrevanje in odpornost vključuje ukrepe za obravnavanje vrste strukturnih izzivov, ki v sinergiji z drugimi skladi EU, vključno s skladi kohezijske politike, prispevajo k zmanjšanju teritorialnih in socialnih razlik v državi. Financiranje v okviru mehanizma za okrevanje in odpornost zagotavlja Švedski 3,4 milijarde EUR v obdobju 2021–2026. Švedska je januarja 2026 predložila svoj drugi zahtevek za plačilo. Ključne naložbe in reforme v švedskem načrtu za okrevanje in odpornost vključujejo ukrepe na področjih financiranja tehnologij in infrastrukture, ki zmanjšujejo emisije toplogrednih plinov, izolacije stanovanj, usposabljanja za oskrbo starejših ter uvajanja širokopasovnih povezav na redko poseljenih območjih. Prvo povračilo iz mehanizma za okrevanje in odpornost je bilo izvedeno julija 2025, preostala plačila pa so v ocenjevanju za leto 2026. Poleg tega kohezijska politika Švedski za obdobje 2021–2027 zagotavlja 2,4 milijarde EUR. Financiranje kohezijske politike je namenjeno predvsem nadaljnjemu izboljšanju pogojev za raziskave in inovacije, ustvarjanju priložnosti za podjetništvo in industrijsko preobrazbo ter podpori digitalizaciji, internacionalizaciji in konkurenčnosti. Čeprav je Švedska dosegla napredek pri izvajanju kohezijske politike, izzivi ostajajo, saj med regijo glavnega mesta in preostalim delom države vztrajajo razlike.