



Euroopan unionin
neuvosto

Bryssel, 2. kesäkuuta 2022
(OR. en)

9707/22

ECOFIN 528
UEM 135

SAATE

Lähettäjä:	Euroopan komission pääsihteeri, allekirjoittajana johtaja Martine DEPREZ
Saapunut:	2. kesäkuuta 2022
Vastaanottaja:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Euroopan unionin neuvoston pääsihteeri
Kom:n asiak. nro:	COM(2022) 280 final
Asia:	Komission kertomus Euroopan parlamentille ja neuvostolle Lähestymiskehityksen arviointi 2022

Valtuuskunnille toimitetaan oheisena asiakirja COM(2022) 280 final.

Liite: COM(2022) 280 final



Bryssel 1.6.2022
COM(2022) 280 final

KOMISSION KERTOMUS EUROOPAN PARLAMENTILLE JA NEUVOSTOLLE

LÄHESTYSMISKEHITYKSEN ARVIOINTI 2022

**(laadittu Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan
nojalla)**

{SWD(2022) 280 final}

1. KERTOMUKSEN TARKOITUS

Euron on tarkoitus olla koko Euroopan unionin yhteinen raha. Sitä käyttää nyt päivittäin euroalueen 19 jäsenvaltiossa noin 343 miljoonaa ihmistä. Käytännön hyötyjä ovat muun muassa vakaat hinnat, pienemmät kaupankäyntikulut kuluttajille ja yrityksille, läpinäkyvämmät ja kilpailukykyisemmät markkinat sekä EU:n sisäisen ja kansainvälisen kaupan lisääntyminen. Euro on myös maailman toiseksi käytetyin valuutta.

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen, jäljempänä 'SEUT-sopimus', 140 artiklan 1 kohdassa edellytetään, että komissio ja Euroopan keskuspankki (EKP) antavat vähintään joka toinen vuosi tai sellaisen jäsenvaltion pyynnöstä, jota koskee poikkeus¹, neuvostolle kertomuksia jäsenvaltioiden edistymisestä talous- ja rahaliiton toteuttamiseen liittyvien jäsenvaltioiden velvollisuuksien täyttämiseksi. Komission ja EKP:n viimeisimmät lähentymiskehityksen arvioinnit hyväksyttiin kesäkuussa 2020.

Vuoden 2022 lähentymiskehityksen arviointi kattaa seuraavat seitsemän jäsenvaltiota, joita koskee poikkeus: Bulgaria, Tšekki, Kroatia, Unkari, Puola, Romania ja Ruotsi². Tähän kertomukseen liitettyssä komission yksiköiden valmisteluasiakirjassa esitetään yksityiskohtaisempi arvio näiden jäsenvaltioiden lähentymiskehityksestä³.

SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan mukaisesti kertomuksissa on tarkasteltava, onko jäsenvaltion lainsäädäntö, kansallisen keskuspankin perussääntö mukaan lukien, sopusoinnussa SEUT-sopimuksen 130 ja 131 artiklan sekä Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön kanssa, jäljempänä 'EKP:n ja EKP:n perussääntö'. Kertomuksissa on tarkasteltava myös sitä, onko jäsenvaltio saavuttanut kestävästä lähentymisestä korkean tason. Lähentymisen tasoa arvioidaan lähentymiskriteereiden (hintavakaus, julkinen talous, valuuttakurssivakaus ja pitkät korot) täyttymisen perusteella ja ottamalla huomioon muut SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan viimeisessä alakohdassa mainitut taloudelliseen yhdentymiseen ja lähentymiseen liittyvät tekijät. Näitä neljää lähentymiskriteeriä käsitellään tarkemmin perussopimukseen liitettyssä pöytäkirjassa (Pöytäkirja N:o 13 lähentymisperusteista).

Covid-19-pandemian puhkeaminen maaliskuussa 2020 johti vakavaan talouden laskusuhdanteeseen EU:ssa kokonaisuutena ja kaikissa jäsenvaltioissa. EU:ssa ja yksittäisissä jäsenvaltioissa toteutetut ennennäkemättömät toimet vaimensivat kriisin vaikutusta, ja niiden ansiosta talous elpyi voimakkaasti vuonna 2021. Laajamittainen finanssipoliittinen tuki on ollut mahdollista kaikissa jäsenvaltioissa etenkin vakaus- ja kasvusopimuksen yleisen poikkeuslausekkeen nopean aktivoinnin ja tilapäisten valtiontukipuitteiden ansiosta. Lisäksi EKP on toteuttanut monia rahapoliittisia toimenpiteitä, jotta rahoitusolot säilyisivät suotuisina kaikilla talouden aloilla. Tämän tarkoituksena on ollut tukea talouden toimeliaisuutta ja säilyttää keskipitkän aikavälin hintavakaus. Elpymis- ja palautumistukivälineen, joka on NextGenerationEU:n keskeinen osa, käyttöönotto vahvistaa entisestään EU:n palautumiskykyä. Samanaikaisesti voimakas elpyminen vuonna 2021, toimitusketjujen pullonkaulat ja energian hintojen äkillinen nousu vaikuttivat

¹ Niitä jäsenvaltioita, jotka eivät ole vielä täyttäneet tarvittavia edellytyksiä euron käyttöön ottamiseksi, kutsutaan "jäsenvaltioiksi, joita koskee poikkeus". Tanska neuvotteli erivapauden ennen kuin Maastrichtin sopimus hyväksyttiin eikä osallistu talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen.

² Tanska ei ole ilmoittanut aikovansa siirtyä euroon, joten sitä ei käsitellä tässä arvioinnissa.

³ Tämän kertomuksen valmistelussa käytetyt tiedot on kerätty 18. toukokuuta 2022 mennessä. Lähentymiskehityksen arviointi perustuu useisiin kuukausittaisiin lähentymisindikaattoreihin, jotka on laskettu huhtikuuhun 2022 asti.

osaltaan siihen, että inflaatio kiihtyi jyrkästi koko vuoden 2021 ajan ja myös vuoden 2022 puolella.

Venäjän hyökkäys Ukrainaan 24. helmikuuta 2022 pakotti arvioimaan uudelleen EU:n talouden näkymiä. Talouden oli odotettu kasvavan voimakkaasti vuosina 2022 ja 2023. Kriisi on aiheuttanut lähinnä uuden kysyntäpuolen shokin taloudelle, johon kohdistui jo entuudestaan inflaatiopaineita. Se on heikentänyt elpymisnäkymiä ja vahvistanut hintojen nousupaineita. Samanaikaisesti kriisi on alleviivannut entisestään tarvetta lisätä yksityisiä ja julkisia investointeja Euroopan energiantoimitusten monipuolistamiseksi ja energiavarmuuden parantamiseksi. Useat tässä kertomuksessa arvioiduista jäsenvaltioista, joita koskee poikkeus, kuuluvat maihin, joihin Venäjän hyökkäyksestä Ukrainaan alkanut kriisi on vaikuttanut eniten. Nämä vaikutukset kuvastavat eriasteisesti niiden talouksien verrattain suurta energiaintensiteettiä, joidenkin huomattavaa riippuvuutta Venäjän kaasu- ja öljytoimituksista, kauppasuhteita Venäjään ja etulinjan avun antamista Ukrainasta pakeneville ihmisille. Komissio ehdotti 18. toukokuuta 2022 REPowerEU-suunnitelmaa, jossa elpymis- ja palautumistukiväline on keskeinen väline. Suunnitelman tarkoituksena on poistaa asteittain riippuvuus Venäjän fossiilisista polttoaineista hyvissä ajoin ennen vuotta 2030 monipuolistamalla EU:n kaasutoimituksia ja nopeuttamalla vihreää siirtymää.

Komissio esitti 23. toukokuuta 2022 talouspolitiikan EU-ohjausjakson vuoden 2022 kevätpaketinsa. Jäsenvaltioiden olisi keskityttävä ensisijaisesti elpymis- ja palautumissuunnitelmien oikea-aikaiseen täytäntöönpanoon. Komissio ehdottaakin neuvostolle, että kaikille jäsenvaltioille, joilla on hyväksytty elpymis- ja palautumissuunnitelma, esitetään finanssipolitiikkaa koskeva suositus, johon sisältyvät tarvittaessa julkisen talouden rakenneuudistukset; elpymis- ja palautumissuunnitelman ja koheesipolitiikan ohjelmien täytäntöönpanoa koskeva suositus; energiapolitiikkaa koskeva suositus REPowerEU:n tavoitteiden mukaisesti; tarvittaessa lisäksi suositus, jossa käsitellään edelleen ratkaisematta olevia ja/tai esille tulevia rakenteellisia haasteita. Suositusten soveltamisala on laajempi niiden jäsenvaltioiden osalta, joilla ei ole hyväksyttyjä elpymis- ja palautumissuunnitelmia.

Covid-19-pandemian puhkeamisella, sitä seuranneeseen kriisiin reagoimiseksi toteutetuilla toimilla, hyödykkeiden hintojen nousulla, toimitusten pullonkauloilla ja voimakkaalla elpymisellä vuonna 2021 on ollut merkittävä vaikutus joihinkin tässä kertomuksessa käytettyihin taloudellisen lähentymisen indikaattoreihin. Tämä pätee etenkin hintavakauskriteerin arviointiin. Erot inflaatiokehityksessä eri jäsenvaltioissa ovat kasvaneet, mikä johtuu lähinnä elpymisen epäyhtenäisestä vaikutuksesta jäsenvaltioiden inflaatioon ja energian hintojen inflaation eroista. Niihin vaikuttavat lisäksi erilaiset finanssipoliittiset toimet, joita kansalliset viranomaiset ovat toteuttaneet vaimentaakseen energian hintojen nousun vaikutusta. Vaikka osa näistä toimista, kuten sosiaaliset tulonsiirrot kaikkein haavoittuvimmassa asemassa oleville kotitalouksille, ei vaikuta suoraan kuluttajahintoihin, toisilla on suurempi vaikutus inflaation lähentymisen arviointiin. Lisäksi pitkiin korkoihin vaikuttivat aluksi politiikkatoimet, joilla pyrittiin vakauttamaan finanssimarkkinoita ja säilyttämään rahoitusolot suotuisina, ja myöhemmin korkeammat inflaatio-odotukset ja erilaiset lähestymistavat rahapolitiikan kiristämiseen.

Talouden taantuma vuonna 2020 ja covid-19-pandemian seurauksena toteutetut finanssipoliittiset toimet johtivat julkisen talouden alijäämän ja velan jyrkkään kasvuun. Vuonna 2020 alijäämä ylitti perustamissopimuksessa määrätyn 3 prosentin viitearvon 25 jäsenvaltiossa ja EU:n kokonaisalijäämä oli 6,8 prosenttia suhteessa

BKT:hen. Vuonna 2021 talouden voimakas elpyminen myötävaikutti julkisen talouden alijäämien ja velan supistumiseen. Niinpä 15 jäsenvaltiossa alijäämä ylitti 3 prosenttia suhteessa BKT:hen, samalla kun EU:n kokonaisalijäämä supistui 4,7 prosenttiin suhteessa BKT:hen. Maaliskuussa 2020 Euroopan komissio aktivoi EU:n valtiovarainministerien suostumuksella vakaus- ja kasvusopimuksen yleisen poikkeuslausekkeen. Komissio katsoi 23. toukokuuta 2022 esittämässään vuoden 2022 talouspolitiikan EU-ohjausjakson kevätpakettia koskevassa tiedonannossa, että talouden vakava taantuma unionissa ei ole vielä päättynyt ja että on olemassa edellytykset yleisen poikkeuslausekkeen soveltamisen jatkamiselle vuonna 2023 ja sen deaktivoinnille vuodesta 2024 alkaen. Komissio kehotti neuvostoa vahvistamaan tämän päätelmän, jotta tilanne on jäsenvaltioille selkeä. Keväällä 2020, 2021 ja 2022 komissio katsoi, että ei pitäisi tehdä päätöksiä jäsenvaltioiden asettamisesta liiallisen alijäämän menettelyn piiriin. Se otti tässä yhteydessä huomioon covid-19-pandemian poikkeuksellisen makrotaloudellisen ja finanssipoliittisen vaikutuksen, mikä yhdessä keväällä 2022 vallitsevan geopoliittisen tilanteen kanssa aiheuttaa poikkeuksellista epävarmuutta myös finanssipoliittikan täsmällisen muotoilun kannalta.⁴ Näillä päätelmillä on selkeitä seurauksia tässä kertomuksessa esitetylle julkistalouden tilannetta koskevan arviointiperusteen tarkastelulle.

Venäjän Ukrainaan kohdistaman hyökkäyksen vaikutus vuoden 2022 lähentymiskatsauksessa käytettyihin aiempiin tietoihin on vähäinen. Tämä johtuu siitä, että tiedot kerättiin 18. toukokuuta mennessä ja että hintavakautta ja pitkiä korkoja koskevat kriteerit on perussopimuksen mukaisesti laskettava yhden vuoden keskiarvojen perusteella. Näin ollen tiedot kuvastavat edelleen suurelta osin Venäjän hyökkäystä edeltänyttä tilannetta. Se, missä määrin Venäjän hyökkäyksen laukaisema kriisi ja muu talouskehitys vaikuttavat taloudellisen lähentymisen indikaattoreihin, ilmenee sen sijaan vuosia 2022 ja 2023 koskevista talouden ennusteista, jotka komissio julkaisi 16. toukokuuta 2022 (komission kevään 2022 talousennuste) ja joita käytetään lähentymisen kestävyuden arvioinnissa. Tämä ennuste on komission ensimmäinen kattava arvio Venäjän Ukrainaan kohdistaman hyökkäyksen laukaiseman kriisin todennäköisistä taloudellisista vaikutuksista vuosina 2022 ja 2023, minkä vuoksi siihen liittyy tavanomaista enemmän epävarmuutta.

Lähentymiskriteerit

Kun arvioidaan, onko **kansallinen lainsäädäntö**, mukaan lukien niiden jäsenvaltioiden, joita koskee poikkeus, kansallisten keskuspankkien perussäännöt, **sopuoinnussa** SEUT-sopimuksen 130 ja 131 artiklan kanssa, on tarkasteltava, onko seuraavia määräyksiä noudatettu: keskuspankkirahoituksen käyttöä koskeva kielto (123 artikla) ja kielto, joka koskee erityisoikeuksia rahoituslaitoksissa (124 artikla), johdonmukaisuus EKPJ:n tavoitteiden (127 artiklan 1 kohta) ja tehtävien (127 artiklan 2 kohta) kanssa sekä muut näkökohdat, jotka koskevat kansallisten keskuspankkien liittymistä EKPJ:ään.

Hintavakauskriteeri määritellään SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan ensimmäisessä luetelmakohdassa seuraavasti: *"hintatason korkeatasoisen vakauden toteutuminen; tämä on ilmeistä, jos rahanarvon alenemisaste on lähellä korkeintaan*

⁴ Neuvosto teki 3. huhtikuuta 2020 päätöksen liiallisen alijäämän olemassaolosta Romaniassa vuonna 2019 ennakoitun liiallisen alijäämän perusteella.

kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavaa astetta''.

Lähentymisperusteita koskevan pöytäkirjan 1 artiklan mukaan ”[...] hintatason vakauden arviointiperusteella tarkoitetaan, että jäsenvaltio on saavuttanut kestävän hintatason vakauden ja tarkasteluajankohtaa edeltävän vuoden aikana todetun keskimääräisen rahanarvon alenemisasteen, joka ylittää enintään 1,5 prosentilla enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavan asteen. Rahanarvon aleneminen lasketaan kuluttajahintaindeksin avulla yhtäläisin perustein ottaen huomioon kansallisten määritelmien erot”⁵.

Hintatason kestävän vakauden vaatimus merkitsee, että tyydyttävän inflaatiokehityksen on perustuttava tuotantopanostusten ja muiden hintakehitykseen rakenteellisesti vaikuttavien tekijöiden suotuisaan kehitykseen eikä tilapäisten tekijöiden vaikutukseen. Lähentymiskehityksen arviointiin sisältyy sen vuoksi inflaationäkymiin vaikuttavien tekijöiden arviointi ja sitä täydennetään komission viimeisimmällä inflaatioennusteella⁶. Tähän liittyen arvioidaan myös sitä, onko todennäköistä, että maa saavuttaa viitearvon tulevina kuukausina.

Inflaation viitearvo huhtikuussa 2022 oli 4,9 prosenttia. Se laskettiin kolmen parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion eli Ranskan, Suomen ja Kreikan inflaation perusteella⁷.

Malta ja Portugali on nimetty muista selvästi poikkeaviksi maiksi, koska niiden inflaatiovauhti poikkeaa jyrkästi euroalueen keskiarvosta ja siihen vaikuttivat maakohtaiset tekijät. Tämän vuoksi niiden inflaatiota ei voida pitää tarkoituksenmukaisena vertailuarvona muiden jäsenvaltioiden kannalta⁸. Tämä vastaa aiempaa käytäntöä, sillä tällaisia selvästi muista poikkeavia maita nimettiin jo vuosien 2004, 2010, 2013, 2014 ja 2016 lähentymiskehityksen arvioinneissa. Muista selvästi poikkeavat maat nimetään seuraavien kahden kriteerin perusteella, joita tarkastellaan yhdessä: i) inflaatiovauhti on huomattavasti euroalueen keskiarvoa hitaampi, ja ii) inflaatiovauhtiin vaikuttavat maakohtaiset tekijät, joiden ei voida katsoa olevan euroalueella inflaatioon vaikuttavalle prosessille tyypillisiä. Aiemmissa lähentymiskehityksen arvioinneissa jäsenvaltioita, joiden inflaatiovauhti oli vähintään 1,5 prosenttiyksikköä euroalueen inflaatiovauhtia hitaampi, pidettiin yleensä selvästi muista poikkeavina maina. Huhtikuussa 2022 kahdentoista kuukauden keskimääräinen inflaatio oli Maltalla 2,2 prosenttiyksikköä ja Portugalissa 1,7 prosenttiyksikköä alempi kuin euroalueen keskiarvo, 4,4 prosenttia.

Maltan ja Portugalin inflaatiokehitykseen vaikuttivat lisäksi maakohtaiset tekijät. Maltan verrattain alhaisessa keskimääräisessä inflaatioissa näkyviin maakohtaisiin tekijöihin kuuluvat yleisesti ottaen vakaat energian hinnat tilanteessa, jossa kansainväliset öljyn ja kaasun hinnat ovat nousseet voimakkaasti. Tällaisia tekijöitä ovat myös YKHI:n laskemisessa käytettäviin painotuksiin tehdyt muutokset, jotka olivat suurempia kuin useimmissa EU-maissa vuonna 2021. Energian hintojen säilymisen vakaana Maltalla mahdollistivat etenkin hallituksen toimet, joihin kuului

⁵ Hintavakautta arvioitaessa inflaatiota mitataan yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI), joka on määritelty Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) 2016/792.

⁶ Kaikki inflaatiota ja muita muuttujia koskevat ennusteet ovat komission kevään 2022 talusennusteesta. Ennusteet perustuvat yhteisiin oletuksiin ulkoisista muuttujista sekä oletukseen, että talouspolitiikka ei muutu. Samalla otetaan huomioon ne toimenpiteet, joista tiedetään riittävästi.

⁷ Kahdentoista kuukauden keskimääräinen inflaatio oli Ranskassa 3,2 prosenttia, Suomessa 3,3 prosenttia ja Kreikassa 3,6 prosenttia.

⁸ Huhtikuussa 2022 kahdentoista kuukauden keskimääräinen inflaatio oli Maltalla 2,1 prosenttia ja Portugalissa 2,6 prosenttia, kun euroalueen keskimääräinen inflaatio oli 4,4 prosenttia.

energia-alalle annettu taloudellinen tuki. Tähän myötävaikutti myös nesteytetyn maakaasun toimituksia koskeva kiinteähintainen sopimus.

Portugalin tapauksessa maakohtaisiin tekijöihin, jotka näkyvät suhteellisesti hyvin alhaisessa keskimääräisessä inflaatiossa, kuuluvat verrattain alhainen energian hintojen inflaatio ja maan heikompi suhdannetilanne useimpiin muihin EU:n jäsenvaltioihin verrattuna. Energian hintojen inflaatioon vaikuttivat useat eri tekijät, kuten erilaiset sääntelytoimet, joiden ansiosta sähkön ja maakaasun vähittäishinnat nousivat huomattavasti EU:n keskiarvoa maltillisemmin. Covid-19-kriisillä oli lisäksi pitkittynyt kielteinen vaikutus Portugalin taloudelliseen toimintaan ja inflaatioon. Maan taloudellinen toiminta kärsi pandemian alkuvaiheissa enemmän kuin useimpien muiden EU:n jäsenvaltioiden, ja sen elpyminen on ollut siitä lähtien verrattain hidasta. Vuoden 2021 viimeisellä neljänneksellä Portugalin BKT oli edelleen merkittävästi sen kriisiä edeltänyttä huipputasoa pienempi, ja näiden kahden ajankohdan välinen BKT:n ero oli EU:n toiseksi suurin. Tämä kuvastaa lähinnä Portugalin suurta riippuvuutta matkailusta ja erityisesti lentomatkustamisesta, johon pandemia on vaikuttanut voimakkaasti ja pitkäkestoisesti. Portugalin talouden verrattain heikko elpyminen on hillinnyt palvelujen hintojen inflaatiota pitkään etenkin matkailuun liittyvillä aloilla.

Julkisen talouden lähentymiskriteeri määritellään SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan toisessa luetelmakohtassa seuraavasti: *”kestävä julkistalouden tilanne; tämä on ilmeistä, jos valtion julkisyhteisöjen talousarvioiden osalta on tilanne, jossa ei ole 126 artiklan 6 kohdassa tarkoitettua liiallista alijäämää”*.

Lähentymisperusteita koskevan pöytäkirjan 2 artiklassa todetaan lisäksi, että tämä kriteeri merkitsee, *”ettei jäsenvaltiota tarkasteluajankohtana koske mainitun sopimuksen 126 artiklan 6 kohdassa tarkoitettu neuvoston päätös liiallisen alijäämän olemassaolosta kyseisessä jäsenvaltiossa”*.

SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan kolmannessa luetelmakohtassa määritetään **valuuttakurssikriteeri** seuraavasti: *”Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssimekanismeissa määrättyjen tavanomaisten vaihteluvälien noudattaminen ainakin kahden vuoden ajan siten, ettei valuutan ulkoista arvoa ole alennettu suhteessa euroon”*.

Lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan 3 artiklassa määrätään seuraavaa: *”[...] Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssijärjestelmään osallistumista koskeva arviointiperuste merkitsee, että jäsenvaltio on noudattanut Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssijärjestelmässä määrättyjä tavanomaisia vaihteluvälejä ilman, että sillä on ollut merkittäviä paineita, ainakin kahtena viimeisenä tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena. Erityisesti jäsenvaltio ei ole omasta aloitteestaan alentanut valuutan kahdenvälistä keskusarvoa suhteessa euroon samana aikana”*⁹.

Valuuttakurssivakauden arvioinnissa on tässä kertomuksessa käytetty kahden vuoden ajanjaksoa, joka alkoi 19. toukokuuta 2020 ja päättyi 18. toukokuuta 2022. Valuuttakurssivakauskriteeriä arvioidessaan komissio ottaa huomioon lisäindikaattoreita, kuten valuuttavaranon kehityksen ja lyhyet korot. Se ottaa myös huomioon politiikkatoimenpiteiden, kuten valuuttamarkkinainterventioiden, ja tarvittaessa kansainvälisen rahoitusavun merkityksen valuuttakurssin vakauden

⁹ Valuuttakurssikriteerin täyttymistä arvioidessaan komissio tarkastelee, onko valuuttakurssi pysytellyt lähellä ERM II:n keskuskurssia. Samalla voidaan ottaa huomioon valuutan vahvistumiseen johtaneet syyt Ateenassa 5. huhtikuuta 2003 pidetyssä Ecofin-neuvoston epävirallisessa kokouksessa esitetyn yhteisen lausuman Common Statement on Acceding Countries and ERM2 mukaisesti.

säilyttämisessä. Kaksi tässä kertomuksessa arvioituista jäsenvaltioista, joita koskee poikkeus, osallistuu tällä hetkellä Euroopan valuuttakurssimekanismiin (ERM II), nimittäin Bulgaria ja Kroatia. ERM II -mekanismiin osallistuvat jäsenvaltiot päättävät yhteisymmärryksessä jäsenvaltion liittymisestä mekanismiin kyseisen jäsenvaltion pyynnöstä¹⁰. Tämä kertomus ei liity ERM II -mekanismin liittymisprosessiin, eikä tässä arvioida jäsenvaltion valmiuksia liittyä ERM II -mekanismiin.

SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan neljännessä luetelmakohdassa asetetaan kriteeriksi ”*jäsenvaltion, jota koskee poikkeus, saavuttaman lähentymisen ja jäsenvaltion valuuttakurssimekanismiin osallistumisen pysyvyys, sellaisena kuin se ilmenee pitkän aikavälin korkokantojen tasossa*”. Lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan 4 artiklassa määrätään lisäksi seuraavaa: ”[...] *korkokantojen lähentymisperuste tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena merkitsee, että jäsenvaltion pitkän aikavälin korkokantojen keskimääräinen nimellistaso on enintään kaksi prosenttia verrattuna enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suorituneen jäsenvaltion vastaavaan tasoon. Korkokantojen taso lasketaan jäsenvaltioiden pitkän aikavälin obligaatioiden ja vastaavien arvopapereiden perusteella ottaen huomioon kansallisten määrittelyjen erot*”.

Huhtikuussa 2022 korkojen viitearvo oli 2,6 prosenttia¹¹.

SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdassa edellytetään, että kertomuksissa tarkastellaan myös **muuta** taloudelliseen yhdentymiseen ja lähentymiseen liittyviä **tekijöitä**. Näihin sisältyvät markkinoiden yhdentymisen, vaihtotaseen kehittyminen sekä yksikkötyökustannusten ja muiden hintaindeksien kehittyminen¹². Viimeksi mainitut sisältyvät hintavakauden arviointiin. Huomioon otettavat lisätekiäjät ovat tärkeitä indikaattoreita siitä, liittyisikö jäsenvaltio euroalueeseen vaikeuksitta, ja ne antavat paremman kuvan lähentymisen kestävydestä.

Tässä kertomuksessa esitetty arvio kestävästä lähentymisestä jäsenvaltioissa, joita koskee poikkeus, perustuu komission kevään 2022 talousennusteeseen ja talouspolitiikan EU-ohjauksen puitteissa annettuun politiikkaa koskevaan ohjaukseen. Se pohjautuu etenkin vakaus- ja kasvusopimuksen ja makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä harjoitettuun finanssipolitiikan valvontaan. Se myös kuvastaa julkisen talouden kestävyteen kohdistuvia riskejä ja kansallisia finanssipolitiikan kehyksiä koskevia komission arvioita samoin kuin elpymis- ja palautumissuunnitelmien täytäntöönpanoa.

2. BULGARIA

Lainsäädännön yhteensopivuudesta ja lähentymiskriteerien täyttymisestä sekä muista tekijöistä laatimansa arvion perusteella komissio katsoo, että Bulgaria ei täytä euron käyttöönoton edellytyksiä.

Bulgarian lainsäädäntö – etenkin keskuspankkilaki – ei ole täysin sopuissa SEUT-sopimuksen 131 artiklan kanssa. Yhteensopivuusongelmia ja puutteita on

¹⁰ ERM II:een osallistuvat euroalueen valtiovarainministerit, EKP, ERM II:een osallistuvien euroalueen ulkopuolisten maiden valtiovarainministerit ja keskuspankit.

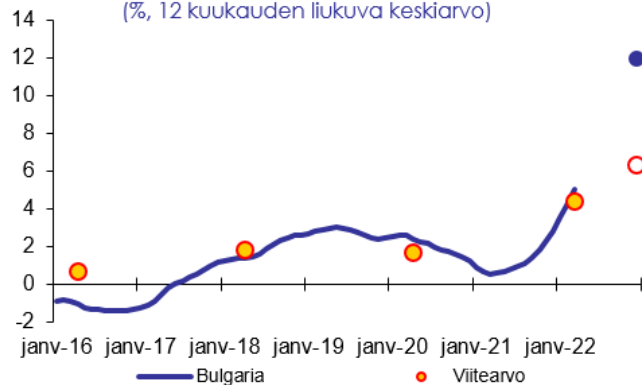
¹¹ Huhtikuun 2022 viitearvo on Ranskan (0,3 prosenttia), Suomen (0,2 prosenttia) ja Kreikan (1,4 prosenttia) pitkien korkojen 12 kuukauden keskiarvo lisätyn kahdella prosenttiyksiköllä.

¹² On kuitenkin tärkeää muistaa, että yksikkötyökustannuksia koskeviin tietoihin ovat saattaneet vaikuttaa joissain jäsenvaltioissa pandemian alettua käyttöön otetut työvoiman säilyttämistä koskevat järjestelyt.

säännöksissä, jotka koskevat keskuspankin riippumattomuutta, keskuspankkirahoituksen käyttöä koskevaa kieltoa ja keskuspankin liittymistä EKPJ:ään euroa käyttöön otettaessa SEUT-sopimuksen 127 artiklan 2 kohdan sekä EKPJ:n ja EKP:n perussäännön 3 artiklassa määrättyjen EKPJ:n tehtävien osalta.

Bulgaria ei täytä hintavakauskriteeriä. Keskimääräinen inflaatiiovauhti oli Bulgariassa huhtikuuhun 2022 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 5,9 prosenttia eli 4,9 prosentin viitearvon yläpuolella. Komissio ennustaa sen säilyvän viitearvon yläpuolella tulevina kuukausina.

Kuvio 2a: Bulgaria - Inflaatiokriteeri vuodesta 2016
(%, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)



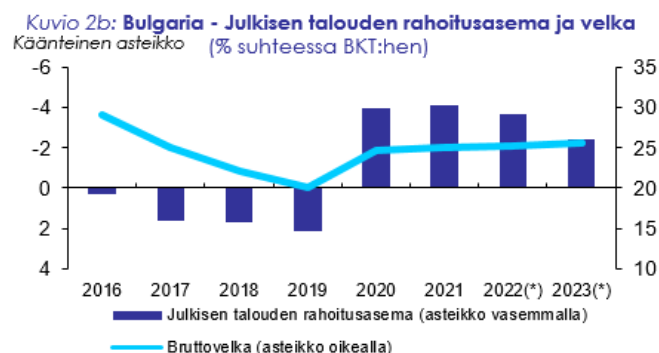
Huom. Joulukuun 2022 kohdalla olevat pisteet kuvaavat viitearvoa ja 12 kuukauden keskimääräistä inflaatiota. Vuosien 2016, 2018 ja 2020 viitearvot viittaavat edellisissä lähentymiskehityksen arvioinneissa laskettuihin viitearvoihin.

Lähteet: Eurostat, komission kevään 2022 talousennuste.

Bulgarian vuotuinen YKHI-inflaatio oli keskimäärin 1,2 prosenttia vuonna 2020 ja kiihtyi 2,8 prosenttiin vuonna 2021. Vuotuinen YKHI-inflaatio hidastui vuoden 2021 tammikuussa $-0,3$ prosenttiin, kun se huhtikuussa 2020 oli 1,3 prosenttia. Kuluttajahintainflaatio nopeutui jonkin verran vuoden 2021 kuluessa ja alkoi kiihtyä jyrkästi vuoden 2022 ensimmäisinä kuukausina. Huhtikuussa 2022 kuluttajahintainflaatio oli 12,1 prosenttia. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen deflaatio ja jalostettujen elintarvikkeiden hintojen alhainen inflaatio hidastivat inflaatiota huhtikuusta 2020 tammikuuhun 2021. Inflaation kiihtymiseen myöhemmin vuoden 2021 aikana vaikuttivat voimakkaasti kaikki päätuoteryhmät. Erityisesti polttoaineiden hinnat vaikuttivat vuotuisen inflaatiiovauhtiin 3,5 prosenttiyksikön verran joulukuussa 2021. Vuoden 2022 ensimmäisellä neljänneksellä kuluttajahintainflaatio kiihtyi edelleen energianhintojen nousun ja muiden laajojen hinnankorotusten vuoksi. Vuotuinen YKHI-inflaatio oli Bulgariassa vuonna 2020 ja 2021 keskimäärin nopeampaa kuin euroalueella.

Komission kevään 2022 talousennusteessa inflaation ennustetaan kiihtyvän vuonna 2022 merkittävästi, 11,9 prosenttiin, kun se vuonna 2021 oli 2,8 prosenttia. Sen jälkeen inflaation ennustetaan hidastuvan vähitellen, 5,0 prosenttiin vuonna 2023. Kuluttajahintainflaation odotetaan kiihtyvän ja pysyvän nopeana. Tämä johtuu energian ja muiden välituotteiden korkeina pysyvistä hinnoista, kaasun ja lämmityksen säänneltyjen hintojen odotettavissa olevista korotuksista sekä elintarvikkeiden kansainvälisten hintojen noususta ja suurentuvista tuonnin deflaatiokertoimista. Bulgarian hintataso on edelleen suhteellisen alhainen (noin 52 prosenttia euroalueen keskiarvosta vuonna 2020), mikä viittaa siihen, että pitkällä aikavälillä on merkittäviä mahdollisuuksia lähentää hintatasoa.

Bulgaria täyttää julkisen talouden kriteerin. Neuvosto ei ole antanut päätöstä, jonka mukaan Bulgariassa on liiallinen julkisen talouden alijäämä. Julkisen talouden rahoitusasema on säilynyt pitkälti vakaana. Julkisen talouden alijäämä oli 4,0 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2020 ja 4,1 prosenttia vuonna 2021. Nämä julkisen talouden ylijäämäistä kautta seuranneet alijäämät olivat seurausta pandemian aiheuttamasta häiriöstä ja Bulgarian hallituksen sen vuoksi toteuttamista toimista. Komission kevään 2022 talousennusteen mukaan julkisen talouden rahoitusasema paranee -3,7 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2022. Alijäämän pienenemistä hidastavat julkiselle taloudelle koituvat kustannukset, jotka liittyvät Ukrainan sotaa pakeneviin, ja energian hintojen nousun vuoksi toteutetut toimet. Alijäämän odotetaan pienenevän -2,4 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2023 edellyttäen, että politiikka ei muutu. Komissio antoi 23. toukokuuta 2022 SEUT-sopimuksen 126 artiklan 3 kohdan nojalla laaditun kertomuksen 18 jäsenvaltiosta, Bulgaria mukaan luettuna. Kun kaikki merkitykselliset tekijät otetaan asianmukaisesti huomioon, kertomuksessa tehty tarkastelu viittasi siihen, ettei Bulgaria täyttänyt alijäämäkriteeriä. Maaliskuun 2. päivänä 2022 antamansa tiedonannon¹³ mukaisesti komissio ei ehdottanut uusien liiallisen alijäämän menettelyjen aloittamista. Se totesi, että covid-19-pandemiolla on edelleen poikkeuksellinen makrotaloudellinen ja finanssipoliittinen vaikutus, mikä yhdessä Venäjän Ukrainaan kohdistaman hyökkäyksen kanssa aiheuttaa poikkeuksellista epävarmuutta myös finanssipoliittikan täsmällisen muotoilun kannalta. Näistä syistä komissio katsoi, että keväällä 2022 ei pitäisi tehdä päätöksiä jäsenvaltioiden asettamisesta liiallisen alijäämän menettelyn piiriin. Julkisen talouden velkasuhde kasvoi 25,1 prosenttiin vuonna 2021, kun se vuonna 2020 oli hieman alle 25 prosenttia. Sen odotetaan pysyvän pitkälti samana vuonna 2022 ja kasvavan hitaasti lähelle 26:tta prosenttia vuonna 2023. Vaikka velkatason ennustetaan pysyvän alhaisena vuoteen 2032 saakka (37 % suhteessa BKT:hen), Bulgarian velkakestävyysriskit vaikuttavat keskipitkällä aikavälillä keskisuurilta. Ennusteeseen liittyy huomattavaa epävarmuutta. Bulgaria on kehittänyt viime vuosina vahvan julkisen talouden kehyksen, ja sääntöjen noudattamisessa on havaittavissa myönteistä kehitystä. Sääntöjen muodostama järjestelmä vaikuttaa kuitenkin monimutkaiselta, joten prosessia on tarpeen järjeistää.



Valuuttakatejärjestelmänsä mukaisesti Bulgarian levin valuuttakurssi euroon nähden on pysynyt vakaana edellisen lähentymiskertomuksen laatimisen jälkeen. Valuuttakurssin vakauden arvioimisen kannalta merkityksellinen kahden vuoden ajanjakso on 19.5.2020–18.5.2022. Bulgarian lev liittyi ERM

¹³ Ks. lisätietoja asiakirjasta COM(2022) 85 final: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com_2022_85_1_en_act_en.pdf

II -mekanismiin 10. heinäkuuta 2020, ja sen keskuskurssi suhteessa euroon on 1,95583 tavanomaisen vaihteluvälin ollessa ± 15 prosenttia. Bulgarian keskuspankki pyrkii saavuttamaan päätavoitteenaan olevan hintavakauden valuuttakatejärjestelmään kuuluvalla valuuttakurssiankkurilla. Bulgaria otti valuuttakatejärjestelmänsä käyttöön vuonna 1997 sitomalla Bulgarian levin ensin Saksan markkaan ja sittemmin euroon. Bulgaria liittyi ERM II:een sitoutuen yksipuolisesti käyttämään nykyistä valuuttakatejärjestelmäänsä, joten EKP:lle ei aiheutunut lisävelvoitteita. Levin valuuttakurssi on säilynyt vakaana kaksivuotisen arviointikauden ajan, eikä ole nähtävissä merkkejä paineista tai devalvoinnista euroon nähden. Lisäindikaattorit, kuten valuuttavarannon ja lyhyiden korkojen kehitys, viittaavat siihen, että sijoittajien näkemys Bulgariaan liittyvistä riskeistä on pysynyt optimistisena. Huomattavat valuuttavarannot turvaavat edelleen valuuttakatejärjestelmän joustavuutta. ERM II -mekanismiin liittymisen jälkeen Bulgaria sitoutui toteuttamaan joukon politiikkatoimia – niin kutsutut liittymisen jälkeiset sitoumukset – sen varmistamiseksi, että sen osallistuminen mekanismiin on kestävä ja että maassa saavutetaan taloudellisen lähentymisen korkea taso ennen euron käyttöönottoa. Toimenpiteet koskevat seuraavia neljää politiikanalaa: pankkien ulkopuolista rahoitussektoria, maksukyvyttömyyskehystä, rahanpesun torjuntakehystä ja valtionyhtiöiden hallintoa. Bulgaria pyrkii parhaillaan täyttämään nämä liittymisen jälkeiset sitoumukset yhteistyössä komission kanssa, joka seuraa sen edistymistä.

Lev on pysynyt ERM II:n keskuskurssissa tämän arvioinnin kattamina kahtena vuotena. Levin keskuskurssia ei ole devalvoitu ERM II:n sisällä. Siihen mennessä, kun neuvosto mahdollisesti antaa päätöksen heinäkuussa 2022, lev on osallistunut ERM II -mekanismiin 24 kuukauden ajan. Bulgaria täyttää valuuttakurssikriteerin.

Bulgaria täyttää pitkien korkojen lähentymiskriteerin. Keskimääräinen pitkän aikavälin korko oli huhtikuuhun 2022 päättyvän vuoden jakson aikana 0,5 prosenttia eli selvästi 2,6 prosentin viitearvoa matalampi. Pitkät korot Bulgariassa ovat olleet hyvin alhaisia ja melko vakaita vuoden 2020 alusta vuoden 2021 loppuun saakka. Ne ovat pysytelleet 0,1–0,4 prosentin vaihteluvälillä. Ne nousivat vain hetkellisesti kesä–heinäkuussa 2020, kun viitekorko nousi 0,7 prosenttiin. Samalla ajanjaksolla pitkien korkojen tuottoero Saksan viitelainoihin on pysytellyt enimmäkseen noin 60 peruspisteessä, ja se nousi vain hetkellisesti yli 100 peruspisteeseen vuoden 2020 puolivälissä. Vuoden 2022 alussa sekä korkotaso että tuottoero alkoivat kuitenkin nousta siten, että huhtikuussa 2022 korkotaso oli 1,6 prosenttia ja tuottoero 89 peruspistettä.

Komissio on myös tarkastellut **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä sekä markkinoiden yhdentymistä. Bulgarian ulkoinen tasapaino (yhdistetty vaihto- ja pääomatase) pysyi ylijäämäisenä ja oli 1,5 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2020 ja 0,3 prosenttia vuonna 2021. Bulgarian talous on yhdentynyt hyvin euroalueeseen kaupan ja investointien kautta. Liiketoimintaympäristöön liittyvien valikoitujen indikaattorien perusteella kehitys on kuitenkin Bulgariassa heikompa kuin monissa euroalueeseen kuuluvissa jäsenvaltioissa. Myös institutionaaliseen kehukseen liittyy haasteita, kuten korruptio ja julkisen hallinnon tehottomuus. Menestyksekkään ERM II:een osallistumisen yhteydessä ja elpymis- ja palautumissuunnitelman mukaisesti Bulgaria kuitenkin toteuttaa toimia liiketoimintaympäristön parantamiseksi ja rahoitussektorin vakauden ylläpitämiseksi edellä mainittujen ERM II:een liittymisen jälkeisten sitoumusten kattamalla neljällä alalla. Bulgarian rahoitussektori on pienempi ja kehittymättömämpi kuin

euroalueella. Sen järjestämättömien lainojen osuus on keskimääräistä suurempi ja pienentynyt vain hyvin pienin askelin useiden viime vuosien aikana. Bulgarian rahoitussektoria hallitsee pankkitoiminta, ja sen pankkisektori on pitkälti integroitunut euroalueen rahoitussektoriin erityisesti pankkien suuren ulkomaisen omistusosuuden vaikutuksesta. Markkinapohjainen rahoitus ei kuitenkaan ole yhtä kehittyntä, mikä näkyy hyvin pieninä osakemarkkinoina ja yksityisen sektorin velkamarkkinoina. Makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä komissio katsoi vuotta 2022 koskevassa kertomuksessaan varoituksesta, ettei Bulgarian osalta ole tarpeellista toteuttaa perusteellista analyysiä.

Bulgarian elpymis- ja palautumissuunnitelmassa esitettyjen uudistusten ja investointien tuloksellisella täytäntöönpanolla vastataan keskeisiin makrotaloudellisiin haasteisiin. Niihin kuuluvat sosiaalinen osallisuus, koulutus ja osaaminen, terveydenhuolto, hiilestä irtautuminen ja digitaalinen siirtymä, liiketoimintaympäristö sekä pienten ja keskisuurten yritysten rahoitus. Keskeisiä investointeja tehdään uusiutuvaan energian tuotantoon, sähkön varastointiin ja yhteenliittämiskapasiteettiin samoin kuin julkishallinnon digitalisointiin ja digitaalisiin taitoihin. Keskeisiin uudistuksiin lukeutuvat kehysten käyttöönotto asteittaista hiilestä irtautumista varten, sähkömarkkinoiden vapauttaminen, kattava koulutusuudistus ja vähimmäistoimeentulojärjestelmää, rahanpesun torjuntaa ja maksukyvyttömyyttä koskevien kehysten lujittaminen. Suunnitelmaan sisältyy myös toimia, joilla tehostetaan julkishallintoa ja oikeuslaitosta korruption estämiseksi, havaitsemiseksi ja poistamiseksi.

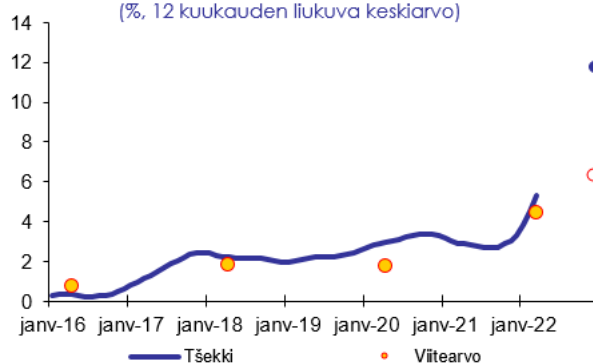
3. TŠEKKI

Lainsäädännön yhteensopivuudesta ja lähentymiskriteerien täyttymisestä sekä muista tekijöistä laatimansa arvion perusteella komissio katsoo, että Tšekki ei täytä euron käyttöönoton edellytyksiä.

Tšekin lainsäädäntö – etenkin laki 6/1993 Tšekin keskuspankista – ei ole täysin sopuissa SEUT-sopimuksen 131 artiklan kanssa. Yhteensopivuusongelmat koskevat keskuspankin riippumattomuutta ja keskuspankin liittymistä EKPJ:ään euroa käyttöön otettaessa Česká národní banka (ČNB) omien tavoitteiden ja SEUT-sopimuksen 127 artiklan 2 kohdassa sekä EKPJ:n ja EKP:n perussäännön 3 artiklassa määrättyjen EKPJ:n tehtävien osalta. Lisäksi keskuspankkilaissa on puutteita, jotka liittyvät keskuspankkirahoituksen käyttöä koskevaan kieltoon ja EKPJ:n tehtäviin.

Tšekki ei täytä hintavakauskriteeriä. Keskimääräinen inflaatiovauhti oli Tšekissä huhtikuuhun 2022 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 6,2 prosenttia eli selvästi 4,9 prosentin viitearvon yläpuolella. Sen ennakoitaan pysyvän tulevina kuukausina selvästi viitearvon yläpuolella.

Kuvio 3a: Tšekki - Inflaatiokriteeri vuodesta 2016
(%, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)



Huom. Joulukuun 2022 kohdalla olevat pisteet kuvaavat viitearvoa ja 12 kuukauden keskimääräistä inflaatiota. Vuosien 2016, 2018 ja 2020 viitearvot viittaavat edellisissä lähentymiskeskityksen arvioinneissa laskettuihin viitearvoihin. Lähde: Eurostat, komission kevään 2022 talousennuste.

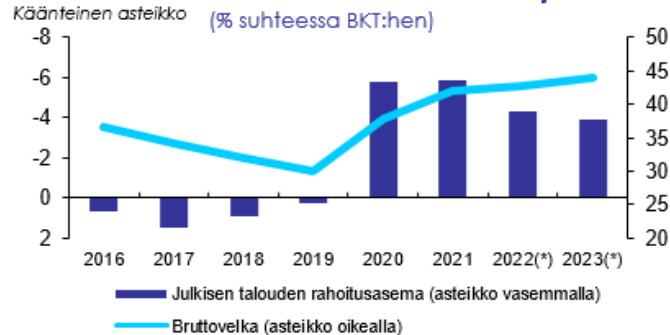
Vuotuinen YKHI-inflaatio oli vuoden 2020 alussa 3,8 prosenttia, josta se hidastui 2,1 prosenttiin helmikuussa 2021. Tämä johtui lähinnä energian ja elintarvikkeiden hintojen inflaation hidastumisesta. Kuluttajahintainflaatio nousi jonkin verran vuoden 2021 kuluessa ja alkoi kiihtyä jyrkästi vuoden 2022 ensimmäisinä kuukausina. Huhtikuussa 2022 kuluttajahintainflaatio oli 13,2 prosenttia. Kuluttajainflaation kiihtyminen vuonna 2021 ja vuoden 2022 alussa oli laaja-alaista, ja se kuvasti sekä energian hintojen huomattavaa nousua että pohjainflaation voimakasta kiihtymistä (mihin vaikuttivat teollisuustuotteet ja palvelut energiaa lukuun ottamatta). Vuotuinen YKHI-inflaatio oli keskimäärin 3,3 prosenttia vuonna 2020 ja 2021. Vuotuinen YKHI-inflaatio Tšekissä vuonna 2020 ja 2021 oli keskimäärin euroaluetta nopeampaa.

Komission kevään 2022 talousennusteessa inflaation odotetaan kiihtyvän vuonna 2022 merkittävästi eli 11,7 prosenttiin. Sen jälkeen sen odotetaan hidastuvan 4,5 prosenttiin vuonna 2023. Kuluttajahintainflaation odotetaan kiihtyvän ja säilyvän nopeana molempina vuosina. Tämä johtuu energian ja muiden välituotteiden korkeina pysyttelevistä hinnoista sekä energian ja muiden yleishyödyllisten palvelujen säänneltyjen hintojen ja pohjainflaation osatekijöiden, etenkin tavaroiden ja palvelujen, hintojen odotettavissa olevasta noususta. Tšekin hintataso on edelleen suhteellisen alhainen (noin 73 % euroalueen keskiarvosta vuonna 2020), mikä viittaa siihen, että pitkällä aikavälillä on merkittäviä mahdollisuuksia lähentää hintatasoa.

Tšekki täyttää julkisen talouden kriteerin. Neuvosto ei ole antanut päätöstä, jonka mukaan Tšekissä on liiallinen julkisen talouden alijäämä. Julkisen talouden rahoitusasema on heikentynyt jossain määrin. Alijäämä kasvoi 5,9 prosenttiin vuonna 2021, kun se vuonna 2020 oli 5,8 prosenttia suhteessa BKT:hen. Komission kevään 2022 talousennusteen mukaan julkisen talouden rahoitusasema kohenee – 4,3 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2022 Venäjän Ukrainaan tekemän hyökkäyksen kielteisistä vaikutuksista huolimatta. Hyökkäyksen seurauksena toteutettiin hätä- ja kotouttamistoimenpiteitä Ukrainasta pakenevien tukemiseksi samoin kuin energian kustannuksia alentavia toimia. Julkisen talouden rahoitusaseman ennustetaan olevan –3,9 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2023 edellyttäen, että politiikka ei muutu. Komissio antoi 23. toukokuuta 2022 SEUT-sopimuksen 126 artiklan 3 kohdan nojalla laaditun kertomuksen 18 jäsenvaltiosta, Tšekki mukaan luettuna. Kun kaikki merkitykselliset tekijät otetaan asianmukaisesti huomioon, kertomuksessa tehty tarkastelu viittasi siihen, ettei Tšekki täyttänyt

alijäämäkriteeriä. Maaliskuun 2. päivänä 2022 antamansa tiedonannon¹⁴ mukaisesti komissio ei ehdottanut uusien liiallisen alijäämän menettelyjen aloittamista. Se totesi, että covid-19-pandemialla on edelleen poikkeuksellinen makrotaloudellinen ja finanssipoliittinen vaikutus, mikä yhdessä Venäjän Ukrainaan kohdistaman hyökkäyksen kanssa aiheuttaa poikkeuksellista epävarmuutta myös finanssipolitiikan täsmällisen muotoilun kannalta. Näistä syistä komissio katsoi, että keväällä 2022 ei pitäisi tehdä päätöksiä jäsenvaltioiden asettamisesta liiallisen alijäämän menettelyn piiriin. Julkisen talouden velkasuhde kasvoi. Vuonna 2020 se oli noin 38 prosenttia, josta se kasvoi 41,9 prosenttiin vuonna 2021. Sen odotetaan kasvavan 42,8 prosenttiin vuonna 2022 ja edelleen 44,0 prosenttiin vuonna 2023. Tšekin velkakestävyysriskit vaikuttavat keskipitkällä aikavälillä keskisuurilta erityisesti siksi, että julkisen velan ennustetaan kasvavan noin 61 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2032. Kielteinen makrotaloudellinen kehitys vaikuttaa tähän ennusteeseen merkittävästi. Tšekin julkisen talouden kehitys on hyvin kehittynyt. Covid-19-pandemian puhjettua parlamentti teki nopeutetusti lainsäädäntömuutoksia, jotka mahdollistavat suuremman alijäämän vuosina 2021–2027 ja pidemmän sopeuttamisuran (0,5 prosenttiyksikön rakenteellinen korjaus vuosittain).

Kuvio 3b: Tšekki - Julkisen talouden rahoitusasema ja velka



(*) Komission kevään 2022 talousennuste.

Lähde: Eurostat, komission yksiköt.

Tšekki ei täytä valuuttakurssikriteeriä. Tšekin korona ei kuulu ERM II:een. Tšekki soveltaa lakisääteistä kelluvaa valuuttakurssijärjestelmää, joka mahdollistaa keskuspankin valuuttamarkkinainterventiot. Covid-19-pandemian alkuvaiheissa toteutettujen sulkutoimien seurauksena koronan arvo heikkeni merkittävästi eli noin 6 prosenttia huhtikuussa 2020 (vuositasolla). Sen arvo pysytteli hieman korkeammalla tasolla kesäkuusta joulukuuhun 2020, jolloin alkanut vahvistuminen päättyi äkillisesti vuoden 2022 alussa. Koronan vahvistumiseen vaikutti eniten Tšekin keskuspankin voimakas rahapolitiikan kiristäminen. Venäjän hyökättyä Ukrainaan Tšekin koronaan kohdistui kuitenkin voimakkaita heikkenemispaineita, joiden vuoksi Tšekin keskuspankki toteutti lyhytaikaisia vakauttamistoimia valuuttamarkkinoilla maaliskuun alussa 2022. Huhtikuussa 2022 Tšekin korona oli noin 12 prosenttia vahvempi euroon nähden kuin kaksi vuotta aiemmin. Lyhyiden korkojen erot suhteessa euroalueeseen kasvoivat toukokuun 2021 noin 90 peruspisteestä noin 580 peruspisteeseen huhtikuuhun 2022 mennessä. Tämä oli seurausta siitä, että Tšekin keskuspankki alkoi kiristää rahapolitiikkaa voimakkaasti elokuussa 2021.

Tšekki täyttää pitkien korkojen lähentymiskriteerin. Keskimääräinen pitkä korko oli huhtikuuhun 2022 päättyvän vuoden jakson aikana 2,5 prosenttia eli alle

¹⁴ Ks. lisätietoja asiakirjasta COM(2022) 85 final: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com_2022_85_1_en_act_en.pdf

2,6 prosentin viitearvon. Tšekin pitkät korot laskivat vuoden 2020 muutamina ensimmäisinä kuukausina ja olivat kesällä 2020 alimmillaan noin 0,9 prosenttia. Ne nousivat hitaasti noin 1,9 prosenttiin keväällä 2021 ja sen jälkeen nopeammin, kun Tšekin keskuspankki kiristi rahapolitiikkaa voimakkaasti ja inflaatio kiihtyi nopeasti. Pitkät korot nousivat 4,0 prosenttiin huhtikuussa 2022, ja niiden tuottoero Saksan viitelainoihin lähenteli 330:tä peruspistettä.

Komissio on myös tarkastellut **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä sekä markkinoiden yhdentymistä. Tšekin ulkoinen tasapaino (yhdistetty vaihto- ja pääomatase) suhteessa BKT:hen oli poikkeuksellisesti jopa 3,6 prosenttia ylijäämäinen vuonna 2020. Tämä johtui covid-19-kriisin vaikutuksesta kaupan ja ensitulojen taseeseen. Tšekin talous on pitkälle integroitunut euroalueeseen kaupan ja investointien kautta. Valikoitujen liiketoimintaympäristöön liittyvien indikaattorien perusteella Tšekin kehitys vastaa suunnilleen euroalueen jäsenvaltioiden keskitasoa. Haasteet liittyvät institutionaaliseen kehikseen, kuten hallinnon tehostumukseen ja korruption torjuntakehikseen, esimerkiksi eturistiriitojen välttämisen osalta. Tšekin rahoitussektori on pienempi ja vähemmän kehittynyt kuin euroalueella. Markkinapohjainen rahoitus ei ole yhtä kehittyntä, mikä näkyy hyvin pieninä osakemarkkinoina ja yksityisen sektorin velkamarkkinoina. Tšekin rahoitusmarkkinat ovat yhdentyneet voimakkaasti euroalueen rahoitusmarkkinoihin, mikä johtuu etenkin siitä, että rahoituksenvälittäjät ovat suurelta osin ulkomaisessa omistuksessa.

Tšekin elpymis- ja palautumissuunnitelmassa esitettyjen uudistusten ja investointien tuloksellisella täytäntöönpanolla vastataan keskeisiin makrotaloudellisiin haasteisiin. Niihin kuuluvat esimerkiksi automaatiosta ja vihreästä siirtymästä johtuvat tekniset muutokset, investoiminen tutkimukseen ja kehitykseen, lastenhoitopalvelujen lisääminen sekä täydennys- ja uudelleen koulutustoimet. Suunnitelmaan sisältyy keskeisiä investointeja rakennusten energiatehokkuuteen, digitaitoihin ja yritysten rahoituksen saantiin. Tärkeimmissä uudistuksissa käsitellään julkishallinnon laatua (myös digitalisaatiota), lisätään lastenhoitopalvelujen kapasiteettia sekä parannetaan terveydenhuollon saatavuutta ja terveydenhuoltoalan häiriönsietokykyä. Lisäksi parannetaan koulutusohjelmia, ajantasaistetaan työmarkkinapalveluja, tuetaan tutkimustoimintaa ja otetaan käyttöön innovointia yrityksissä. Liiketoimintaympäristöä parannetaan useilla sähköisen hallinnon toimenpiteillä, korruption vastaisilla uudistuksilla, joihin kuuluu eturistiriitojen välttämisen liittyvän institutionaalisen ja hallinnollisen kehiksen lujittaminen, ja rakennuslupien myöntämismenettelyn kattavalla uudistuksella, joilla poistetaan merkittäviä investoinnin esteitä Tšekissä.

4. KROATIA

Lainsäädännön yhteensopivuudesta ja lähentymiskriteerien täyttymisestä sekä muista tekijöistä laatimansa arvion perusteella komissio katsoo, että Kroatia täyttää euron käyttöönoton edellytykset.

Kroatian lainsäädäntö on täysin sopuoinnussa SEUT-sopimuksen 131 artiklan kanssa.

Kroatia täyttää hintavakauskriteerin. Keskimääräinen inflaatio Kroatiassa oli huhtikuuhun 2022 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 4,7 prosenttia eli 4,9 prosentin viitearvon alapuolella. Sen ennakoidaan pysyvän viitearvon alapuolella tulevina kuukausina.

Vuotuinen YKHI-inflaatio oli keskimäärin 2,7 prosenttia vuonna 2021 ja siten merkittävästi nopeampaa verrattuna vuoteen 2020, jolloin se oli keskimäärin 0 prosenttia. Inflaatio oli lievästi negatiivista huhtikuusta 2020 tammikuuhun 2021, mikä johtui lähinnä energian ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen hyvin hitaasta ja negatiivisesta inflaatiosta. Sen jälkeen inflaatio kiihtyi voimakkaasti koko vuoden 2021 ajan ja vuoden 2022 ensimmäisinä kuukausina siten, että se oli 9,6 prosenttia huhtikuussa 2022. Inflaation kiihtyminen oli vuonna 2021 ja vuoden 2022 alussa laaja-alaista ja kuvasti paitsi energian hintojen nousua, myös pohjainflaation kiihtymistä. Vuotuinen YKHI-inflaatio oli Kroatiassa vuonna 2020 ja 2021 keskimäärin hyvin lähellä euroalueen YKHI-inflaatiota.

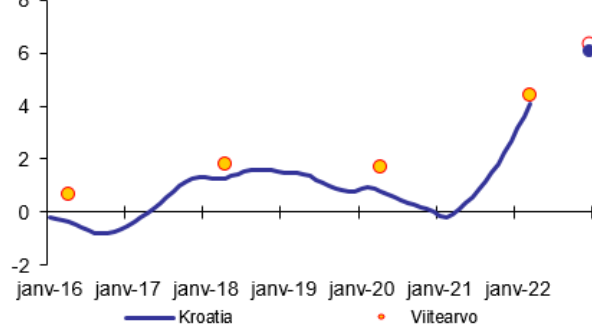
Komission kevään 2022 talousennusteen mukaan vuotuisen YKHI-inflaation odotetaan kiihtyvän 6,1 prosenttiin vuonna 2022, ennen kuin se hidastuu 2,8 prosenttiin vuonna 2023. Tätä kehitystä tukee eniten kansainvälisten hyödykkeiden hintojen odotettavissa oleva aleneminen. Kuluttajahintainflaation ennustetaan siten pysyvän hyvin lähellä euroalueen kuluttajahintainflaatiota vuosina 2022 ja 2023. Pohjainflaation odotetaan olevan nopeampaa kuin euroalueella vuonna 2022 (eli 4,3 % vs. 3,5 %), mikä kuvastaa covid-19-kriisistä elpymisen vahvistumista Kroatiassa. Tämän odotetaan kuitenkin olevan väliaikaista, koska kyseisen eron ennakoitaan supistuvan vuonna 2023 (eli se olisi 3,3 % vs. 3,1 %). Yksikkötyökustannusten ennustetaan pysyvän hyvin maltillisina sekä vuonna 2022 että vuonna 2023.

Hintatason kestävä vakauden vaatimus merkitsee, että viitearvon noudattaminen on pikemminkin seurausta taustalla olevista perustekijöistä kuin väliaikaisista tekijöistä. Taustalla olevien perustekijöiden tarkastelu ja se seikka, että viitearvo täyttyy edelleen tulevina kuukausina, tukevat myönteistä arviota hintavakauskriteerin täyttymisestä. Elpymis- ja palautumissuunnitelmaan liittyvillä investoinneilla ja uudistuksilla odotetaan olevan pitkällä aikavälillä vaimea ellei jopa inflaatiota hidastava vaikutus, samalla kun myös investointien on määrä tukea kokonaisuuskäyntä lyhyellä aikavälillä (ks. seuraava kohta). Komission kevään 2022 talousennusteen mukaan inflaatio hidastuu ennustejaksolla merkittävästi, mikä viittaa siihen, että elpymis- ja palautumissuunnitelmaan liittyvien investointien mahdollinen inflaatiota kiihdyttävä lyhyen aikavälin vaikutus on vähäinen.

Pitkän aikavälin inflaationäkymät riippuvat erityisesti siitä, nousevatko palkat samaa tahtia kuin tuottavuus. Kroatian inflaatioisyklit noudattelevat jo hyvin pitkälti euroalueen inflaatioisykliä, ja palkkakehityksen odotetaan edelleen tukevan tätä synkronointia. Vaikka vuosina 2013 ja 2014 tehdyt työmarkkinuudistukset lisäsivät huomattavasti työmarkkinoiden joustavuutta, palkanmääritys ei edelleenkaan vastaa täysin tuottavuuden kehitystä. Tämä liittyy osittain julkisen sektorin asemaan suurimpana palkanmaksajana. Tähän liittyvien palkkakehityksen riskien ei odoteta kasvavan euron käyttöönoton myötä. Elpymis- ja palautumissuunnitelmaan liittyvien uudistusten (esim. hallinnollisen taakan ja veronluonteisten maksujen vähentämisen ja palveluja koskevan sääntelyn purkamisen) pitäisi myös lisätä kilpailua markkinoilla ja pienentää yritysten kustannuksia. Näin lopputuotteiden hintoihin kohdistuu pitkällä aikavälillä alentamispaineita. Tuottavuuden ja palkkojen keskinäistä vastaavuutta keskipitkällä aikavälillä voitaisiin parantaa erityisesti kahdella uudistuksella. Ensimmäinen on siviili- ja julkishallinnon uusi palkka- ja työmalli, jonka tarkoituksena on ottaa valtionhallinnossa ja julkishallinnossa käyttöön aiempaa oikeudenmukaisempi, läpinäkyvämpi ja kestävämpi palkkajärjestelmä. Toinen on työlain muutos, jolla muun muassa torjutaan

perusteetonta tilapäistyötä ja kannustetaan työntekijöitä pysymään aktiivisina. Vaikka hintatasoa on pitkällä aikavälillä mahdollista lähentää entisestään, on huomattava, että Kroatian hintataso, joka oli noin 67 prosenttia euroalueen keskiarvosta vuonna 2020, on jo lähempänä euroalueen hintatasoa kuin muiden jäsenvaltioiden hintataso niiden liittyessä euroalueeseen.

Kuvio 4a: Kroatia - Inflaatiokriteeri vuodesta 2016
(%, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)



Huom. Joulukuun 2022 kohdalla olevat pisteet kuvaavat viitearvoa ja 12 kuukauden keskimääräistä inflaatiota. Vuosien 2016, 2018 ja 2020 viitearvot viittaavat edellisissä lähentymiskehityksen arvioinneissa laskettuihin viitearvoihin.

Lähteet: Eurostat, komission kevään 2022 talousennuste.

Kroatia täyttää julkisen talouden kriteerin. Neuvosto ei ole antanut päätöstä, jonka mukaan Kroatiassa on liiallinen julkisen talouden alijäämä. Kolmen ylijäämäisen vuoden, joille olivat tunnusomaisia jotakuinkin tasapainoiset talousarviot, jälkeen julkisen talouden rahoitusasema kääntyi 7,3 prosenttia alijäämäiseksi vuonna 2020 covid-19-kriisin vuoksi. Julkisen talouden alijäämä supistui 2,9 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2021. Tämä oli suureksi osaksi talouden voimakkaan elpymisen ja covid-19-tukitoimien asteittaisen poistamisen ansiota. Komission kevään 2022 talousennusteen mukaan julkisen talouden rahoitusasema kohenee edelleen -2,3 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2022, vaikka hallitus on toteuttanut toimia energian hintojen nousun taloudellisten ja sosiaalisten vaikutusten hillitsemiseksi ja vaikka Ukrainasta pakeneville annetusta avusta aiheutuu kustannuksia. Vuonna 2023 julkisen talouden rahoitusaseman odotetaan kohenevan -1,8 prosenttiin suhteessa BKT:hen olettaen, että politiikka pysyy muuttumattomana. Julkisen talouden velkasuhde oli vuonna 2020 noin 87 prosenttia, josta se pieneni 79,8 prosenttiin vuonna 2021. Sen odotetaan supistuvan 75,3 prosenttiin vuonna 2022 ja edelleen 73,1 prosenttiin vuonna 2023. Kroatian velkakestävyysriskit vaikuttavat keskipitkällä aikavälillä keskisuurilta, ja julkisen velan ennustetaan pysyvän vuoden 2021 tasoa alhaisempana vuoteen 2032 saakka. Kielteinen makrotaloudellinen kehitys vaikuttaa kuitenkin merkittävästi ennusteisiin. Kroatian julkisen talouden kehystä on vahvistettu merkittävästi viime aikoina. Tämä on suureksi osaksi sen ansiota, että osa jäsenvaltioiden julkisen talouden kehyksiä koskevan neuvoston direktiivin (2011/85/EU) vaatimuksista on saatettu osaksi kansallista lainsäädäntöä.



Kroatian kunan valuuttakurssi suhteessa euroon on pysynyt melko vakaana edellisen lähentymiskehityksen arvioinnin jälkeen. Valuuttakurssin vakauden arvioimisen kannalta merkityksellinen kahden vuoden ajanjakso on 19.5.2020–18.5.2022. Kroatian kuna liittyi ERM II -mekanismiin 10. heinäkuuta 2020, ja sen keskuskurssi suhteessa euroon on 7,53450 tavanomaisen vaihteluvälin ollessa ± 15 prosenttia. Sen jälkeen, kun kunan arvo suhteessa euroon heikkeni jopa 2 prosenttia pandemian kahtena ensimmäisenä kuukautena maalisi- ja huhtikuussa 2020, kunan ja euron välinen valuuttakurssi Kroatian ERM II:een liittymistä edeltäneinä kahtena kuukautena oli vakaa. Poikkeamat ERM II:een liittymisen jälkeiseen keskuskurssiin nähden olivat vain pieniä. ERM II:een liittymisestäään saakka kuna on pysynyt kapean vaihteluvälin sisällä, joka on ± 1 prosenttia sen eurokeskuskurssiin nähden. Kroatian keskuspankki on soveltanut lakisääteistä säännösteltyä kelluvaa valuuttakurssijärjestelmää ennen ERM II:een liittymistä. Kahden viime vuoden aikana kunan valuuttakurssissa euroon nähden on ollut edelleen nähtävissä kausivaihtelua siten, että kesäkuukausina se on väliaikaisesti vahvistunut hieman matkailun tuoman ulkomaisen valuuttavirran ansiosta. Toukokuun 18. päivänä 2022 kunan kurssi oli 7,535 HRK/EUR, siis hyvin lähellä sen ERM II -keskuskurssia suhteessa euroon ja verrattain vakaa kahden vuoden takaiseen tasoonsa verrattuna. Lisäindikaattorit, kuten valuuttavarannon ja lyhyiden korkojen kehitys, viittaavat siihen, että sijoittajien näkemys Kroatian liittyvistä riskeistä on pysynyt optimistisena. Kroatian keskuspankin hallussa oleva valuuttavaranto oli 25 miljardia euroa vuoden 2021 lopussa. Se oli näin ollen kasvanut vuoden 2020 lopusta, jolloin se oli hieman alle 19 miljardia euroa. Kroatian lyhyen viitekoron eli kolmen kuukauden kansallisen viitekoron ero suhteessa euriboriin on ollut verrattain vakaa, keskimäärin noin 60 peruspistettä vuosina 2020–2021. Liittyessään ERM II -mekanismiin Kroatia sitoutui toteuttamaan joukon politikkatoimia – niin kutsutut liittymisen jälkeiset sitoumukset – sen varmistamiseksi, että sen osallistuminen mekaniikkiin on kestävä ja että maassa saavutetaan taloudellisen lähentymisen korkea taso ennen euron käyttöönottoa. Toimenpiteet koskevat seuraavia neljää politiikanalaa: rahanpesun torjuntaa, liiketoimintaympäristöä, valtionyhtiöitä ja maksukyvyttömyyskehystä.

Kuna on pysynyt hyvin lähellä ERM II:n keskuskurssia tämän arvioinnin kattamina kahtena vuotena. Kunan keskuskurssia ei ole devalvoitu ERM II:n sisällä. Siihen mennessä, kun neuvosto mahdollisesti antaa päätöksen heinäkuussa 2022, kuna on osallistunut ERM II -mekanismiin 24 kuukauden ajan. Kroatia täyttää valuuttakurssikriteerin.

Kroatia täyttää pitkien korkojen lähentymiskriteerin. Huhtikuussa 2022 keskimääräinen pitkä korko oli Kroatiassa 0,8 prosenttia eli selvästi alle 2,6 prosentin viitearvon. Pitkät korot olivat nousseet pandemian kahden ensimmäisen kuukauden aikana yli 60 peruspistettä siten, että huhtikuussa 2020 ne olivat 1,2 prosenttia. Tämän jälkeen pitkät korot laskivat hyvin hitaasti niinkin alhaisiksi kuin 0,3 prosenttiin vuoden 2021 loppuun mennessä. Pitkät korot nousivat hieman joulukuussa 2021 ja jatkoivat nousuaan vuoden 2022 ensimmäisinä kuukausina. Tähän vaikuttivat maailmanlaajuisesti kasvaneet geopoliittiset riskit ja heikentyneet inflaationäkymät, samalla kun inflaatio oli jo nopeaa useimmissa kehittyneissä talouksissa. Ero Saksan pitkän aikavälin viitelainoihin oli hieman yli 100 peruspistettä vuonna 2020, mutta se supistui vähitellen vuonna 2021 niin, että vuoden 2021 loppuun mennessä se oli noin 50 peruspistettä. Ero kasvoi jälleen yli 100 peruspisteeseen vuoden 2021 alussa ja edelleen 168 peruspisteeseen huhtikuussa 2022. Maaliskuussa se oli ollut toistaiseksi korkeimmillaan, 180 peruspistettä.

Komissio on myös tarkastellut **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä sekä markkinoiden yhdentymistä. Kroatian ulkoinen tasapaino (yhdistetty vaihto- ja pääomatase) heikentyi covid-19-pandemian aiheuttamien taloudellisten vaikeuksien vuoksi 2,1 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2020, kun se oli ollut 4,6 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2019. Matkailualan vientipalvelujen voimakkaasta elpymisestä syntynyt suuri vaihtotaseen ylijäämä vaikutti siihen, että ulkoinen tasapaino nousi merkittävästi eli 5,5 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2021. Kroatian talous on yhdentynyt hyvin euroalueeseen kaupan ja investointien kautta. Liiketoimintaympäristöön liittyvien valikoitujen indikaattorien perusteella kehitys on Kroatiassa heikompaa kuin monissa euroalueen jäsenvaltioissa. Muun muassa institutionaaliseen kehykseen liittyä edelleen haasteita, kuten sääntelyn laatu ja korruptio. ERM II:een liittymisen jälkeisten sitoumusten yhteydessä liiketoimintaympäristöä on kuitenkin jälleen pyritty parantamaan erityisesti hallinnollisen rasituksen ja sääntelyrajoitusten vähentämiseksi (ks. myös jäljempänä elpymis- ja palautumissuunnitelmaan liittyviä toimia käsittelevä kohta). Kroatian pankkisektori on yhdentynyt voimakkaasti euroalueen rahoitusjärjestelmään, mikä johtuu etenkin siitä, että rahoituksenvälittäjät ovat suurelta osalta ulkomaisessa omistuksessa. EKP teki heinäkuussa 2020 päätöksen läheisen yhteistyön aloittamisesta Kroatian keskuspankin kanssa pankkivalvonnan alalla. EKP vastaa nyt Kroatian suurimpien pankkien valvonnasta, kun Kroatia on liittynyt pankkiunioniin. Kroatian rahoitussektori on euroalueen rahoitussektoria pienempi BKT:llä mitattuna. Sitä hallitsee pankkisektori, joka on yhdentynyt voimakkaasti euroalueen pankkisektoriin erityisesti ulkomaisen omistuksen ansiosta. Samanaikaisesti vakuutus- ja eläkerahastosektori on Kroatiassa myös verrattain suuri. Markkinapohjainen rahoitus ei kuitenkaan ole yhtä kehittynyttä, mikä näkyy hyvin pieninä osakemarkkinoina ja yksityisen sektorin velkamarkkinoina. Makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä komissio katsoi vuotta 2022 koskevassa kertomuksessaan varoitusemekanismista, että Kroatiasta oli tarpeen laatia perusteellinen tarkastelu. Ajan tasalle saatetussa tulostaulussa, joka sisältää luvut vuoteen 2020 asti, ulkomaista nettovarallisuusasemaa, yksikkötyökustannusten kasvua, asuntojen hintojen nousua ja julkista bruttovelkaa kuvaavat indikaattorit ylittävät ohjeelliset kynnsarvot. Komission vuonna 2022 tekemän perusteellisen tarkastelun havainnot kuitenkin osoittavat, että makrotalouden epätasapainojen purkaminen jatkui vuonna 2021 sen jälkeen, kun nämä epätasapainot olivat heikentyneet verrattain maltillisesti vuonna 2020. Tämän perusteellisen tarkastelun

perusteella komissio päätteli, että Kroatian makrotaloudessa ei enää ole epätasapainoja.

Kroatian elpymis- ja palautumissuunnitelmassa esitettyjen uudistusten ja investointien tuloksellisella täytäntöönpanolla vastataan keskeisiin makrotaloudellisiin ja institutionaalisiin haasteisiin. Niitä ovat alhainen työllisyysaste ja työvoimaosuus, osaamisvaje, työläs ja monimutkainen liiketoimintaympäristö sekä koulutuksen heikko laatu. Keskeisiä investointeja tehdään energiatehokkuuteen ja rakennusten maanjäristyksen jälkeiseen jälleenrakentamiseen, kestävään liikenteeseen, julkishallinnon digitaaliseen siirtymään ja 5G-infrastruktuuriin. Uudistuksia suunnitellaan sellaisille aloille kuin varhaiskasvatus, terveydenhuoltojärjestelmä, rahanpesun ja korruption torjunta, oikeuslaitos, finanssipoliittinen kehys ja liiketoimintaympäristö. Tarkoituksena on erityisesti vähentää hallinnollisia esteitä.

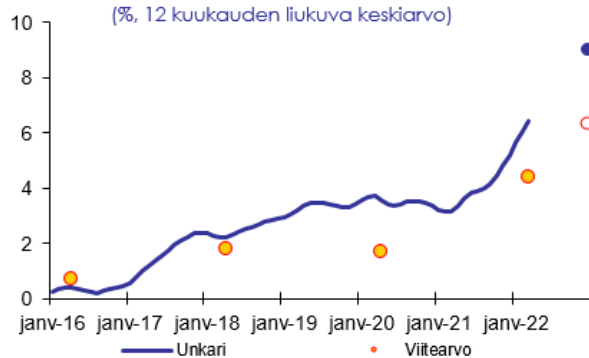
5. UNKARI

Lainsäädännön yhteensopivuudesta ja lähentymiskriteerien täyttymisestä sekä muista tekijöistä laatimansa arvioon perusteella komissio katsoo, että Unkari ei täytä euron käyttöönoton edellytyksiä.

Unkarin lainsäädäntö – etenkin keskuspankkilaki – ei ole täysin sopusoinnussa SEUT-sopimuksen 131 artiklan kanssa. Yhteensopivuusongelmat koskevat erityisesti keskuspankin riippumattomuutta, keskuspankkirahoituksen käyttöä koskevaa kieltoa ja keskuspankin liittymistä EKPJ:ään euroa käyttöön otettaessa SEUT-sopimuksen 127 artiklan 2 kohdan sekä EKPJ:n ja EKP:n perussäännön 3 artiklassa määrättyjen EKPJ:n tehtävien osalta. Lisäksi keskuspankkilaissa on puutteita, jotka koskevat keskuspankin liittymistä EKPJ:ään.

Unkari ei täytä hintavakauskriteeriä. Keskimääräinen inflaatiiovauhti oli Unkarissa huhtikuuhun 2022 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 6,8 prosenttia eli selvästi 4,9 prosentin viitearvon yläpuolella. Sen ennakoidaan pysyvän tulevina kuukausina selvästi viitearvon yläpuolella.

Kuvio 5a: Unkari - Inflaatiokriteeri vuodesta 2016
(%, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)



Huom. Joulukuun 2022 kohdalla olevat pisteet kuvaavat viitearvoa ja 12 kuukauden keskimääräistä inflaatiota. Vuosien 2016, 2018 ja 2020 viitearvot viittaavat edellisissä lähentymiskehityksen arvioinneissa laskettuihin viitearvoihin.

Lähteet: Eurostat, komission kevään 2022 talousennuste.

Unkarin vuotuinen YKHI-inflaatio oli noususuunnassa vuosina 2020 ja 2021 siten, että vuonna 2020 se oli keskimäärin 3,4 prosenttia ja vuonna 2021 keskimäärin 5,2 prosenttia. Vuotuinen YKHI-inflaatio kiihtyi 5,2 prosenttiin huhtikuussa 2021, kun se huhtikuussa 2020 oli 2,5 prosenttia. Tämän jälkeen se kiihtyi edelleen vuoden

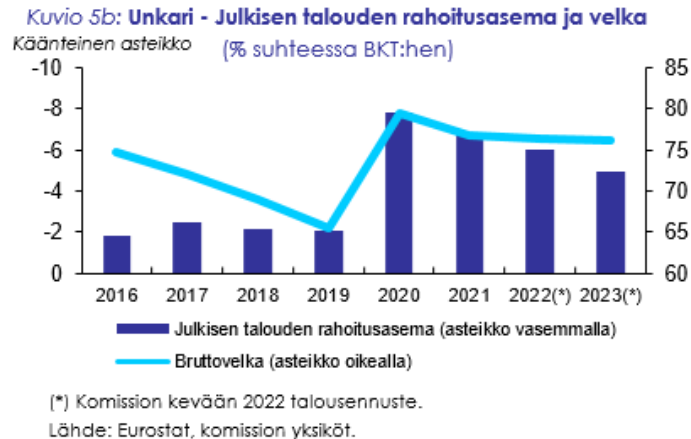
2022 ensimmäisten kuukausien aikana ja oli 8,6 prosenttia maaliskuussa 2022. Inflaation kiihtyminen vuonna 2021 johtui lähinnä energian ja perushyödykkeiden hintojen kehityksestä. Pohjainflaatio (mitattuna YKHI-inflaationa, lukuun ottamatta energiaa ja jalostamattomia elintarvikkeita) kiihtyi jyrkästi sen jälkeen, kun se oli hidastunut hieman elokuusta 2020 maaliskuuhun 2021. Inflaatio oli 9,6 prosenttia huhtikuussa 2022. Vuotuinen YKHI-inflaatio oli Unkarissa vuosina 2020 ja 2021 keskimäärin nopeampaa kuin euroalueella.

Komission kevään 2022 talousennusteen mukaan inflaatio kiihtyy 9,0 prosenttiin vuonna 2022 ja sen jälkeen hidastuu 4,1 prosenttiin vuonna 2023. Energian ja perushyödykkeiden hintojen mutta myös suhteellisen huomattavien palkankorotusten odotetaan vaikuttavan inflaatioon eniten. Unkarin suhteellisen alhainen hintataso (noin 63 prosenttia euroalueen keskiarvosta vuonna 2020) viittaa siihen, että pitkällä aikavälillä on mahdollisuuksia edelleen lähentää hintatasoa.

Unkari täyttää julkisen talouden kriteerin. Neuvosto ei ole antanut päätöstä, jonka mukaan Unkarissa on liiallinen julkisen talouden alijäämä. Julkisen talouden alijäämä oli 7,8 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2020, minkä jälkeen se supistui 6,8 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2021. Komission kevään 2022 talousennusteen mukaan odotettua paremman tuotannon kasvun ansiosta julkisen talouden alijäämä supistuu 6,0 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2022, vaikka hallitus on toteuttanut toimia energian hintojen nousun taloudellisten ja sosiaalisten vaikutusten hillitsemiseksi ja vaikka Ukrainasta pakeneville annetusta avusta aiheutuu kustannuksia. Alijäämän ennustetaan supistuvan edelleen 4,9 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2023 edellyttäen, että politiikka ei muutu. Komissio antoi 23. toukokuuta 2022 SEUT-sopimuksen 126 artiklan 3 kohdan nojalla laaditun kertomuksen 18 jäsenvaltiosta, Unkari mukaan luettuna. Kun kaikki merkitykselliset tekijät otetaan asianmukaisesti huomioon, kertomuksessa tehty tarkastelu viittasi siihen, ettei Unkari täyttänyt alijäämä- ja velkakriteeriä. Maaliskuun 2. päivänä 2022 antamansa tiedonannon¹⁵ mukaisesti komissio ei ehdottanut uusien liiallisen alijäämän menettelyjen aloittamista. Komissio arvioi kaikkia merkityksellisiä tekijöitä ja katsoi, että velan supistamista koskevan vertailuarvon noudattaminen merkitsisi liian vaativia etupainotteisia julkisen talouden toimia, jotka uhkaavat vaarantaa kasvun. Sen vuoksi komissio katsoo, että velan supistamista koskevan vertailuarvon noudattaminen ei ole tämänhetkissä poikkeuksellisissa talouden olosuhteissa perusteltua. Komissio totesi, että covid-19-pandemialla on edelleen poikkeuksellinen makrotaloudellinen ja finanssipoliittinen vaikutus, mikä yhdessä Venäjän Ukrainaan tekemän hyökkäyksen kanssa aiheuttaa poikkeuksellista epävarmuutta myös finanssipolitiikan täsmällisen muotoilun kannalta. Näistä syistä komissio katsoi, että keväällä 2022 ei pitäisi tehdä päätöksiä jäsenvaltioiden asettamisesta liiallisen alijäämän menettelyn piiriin. Julkisen talouden velkasuhde pieneni 76,8 prosenttiin vuonna 2021, kun se vuonna 2020 oli noin 80 prosenttia. Sen odotetaan kasvavan 76,4 prosenttiin vuonna 2022 ja sen jälkeen pienenevän 76,1 prosenttiin vuonna 2023. Unkarin velkakestävyysriskit vaikuttavat keskipitkällä aikavälillä keskisuurilta. Ennusteeseen liittyy erityisen paljon epävarmuutta, ja siihen vaikuttaa kielteinen makrotaloudellinen kehitys. Unkarin julkisen talouden kehys on kohentunut vuonna 2011 alkaneiden uudistusten myötä, mutta parantamisen varaa on edelleen. Finanssipoliittisen neuvoston roolia finanssipolitiikan tekemisessä

¹⁵ Ks. lisätietoja asiakirjasta COM(2022) 85 final: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com_2022_85_1_en_act_en.pdf

voitaisiin vahvistaa, ja keskipitkän aikavälin kehityksen epävakautta voitaisiin edelleen vähentää.



Unkari ei täytä valuuttakurssikriteeriä. Unkarin forintti ei kuulu ERM II:een. Unkari soveltaa lakisääteistä kelluvaa valuuttakurssijärjestelmää, joka mahdollistaa keskuspankin valuuttamarkkinainterventiot. Kokonaisuutena tarkasteltuna forintti heikkeni euroon nähden tämän kertomuksen käsittämän ajanjakson aikana, kun sen arvo vuorotellen heikkeni ja sen jälkeen taas vahvistui. Forintin arvo heikkeni voimakkaasti etenkin välittömästi Venäjän hyökättyä Ukrainaan, mitä kireä rahapolitiikka osittain kompensoi. Huhtikuussa 2022 forintin kurssi oli noin 5 prosenttia heikompi suhteessa euroon kuin kaksi vuotta aikaisemmin. Lyhyiden korkojen ero suhteessa euroalueeseen ovat kasvaneet huomattavasti covid-19-kriisin alun jälkeen, kun Unkarin korkojen aikaisempi noususuuntaus voimistui. Ero kasvoi ensin talvella ja alkukevällä 2020, kun rahamarkkinakorkoja nostettiin valuuttakurssin tukemiseksi kriisin ollessa pahimmillaan. Vakiinnuttuaan noin 130 peruspisteeseen tammi- ja kesäkuun 2021 välillä ero alkoi kasvaa jyrkästi rahapolitiikan kiristämisen seurauksena. Huhtikuussa 2022 se kasvoi 705 peruspisteeseen.

Unkari ei täytä pitkien korkojen lähentymiskriteeriä. Huhtikuussa 2022 keskimääräinen pitkä korko oli Unkarissa 4,1 prosenttia, eli se ylitti 2,6 prosentin viitearvon. Unkarin pitkät korot, jotka olivat huhtikuussa 2020 noin 2,5 prosenttia, laskivat vuoden 2020 loppuun saakka, mikä heijasti tärkeimpien keskuspankkien rahapolitiikan keventämistä. Unkarin pitkät korot alkoivat nousta uudelleen vuonna 2021 ja etenkin syyskuusta 2021 lähtien, mikä heijasti kiristynyttä rahapolitiikkaa. Marraskuussa 2021 ne ylittivät jo 4 prosenttia. Pitkien korkojen nousu jatkui ja kiihtyi entisestään maaliskuussa 2022 Venäjän hyökättyä Ukrainaan. Vaikka Saksan viitelainojen korot nousivat samalla ajanjaksolla, pitkien korkojen tuottoero Saksan viitelainoihin on kasvanut kahden viime vuoden aikana. Huhtikuussa 2022 se oli 584 peruspistettä.

Komissio on myös tarkastellut **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä sekä markkinoiden yhdentymistä. Ulkoinen tasapaino (yhdistetty vaihto- ja pääomatase) heikkeni vuosina 2020 ja 2021. Tämä johtui lähinnä tuonnin voimakkaasta kasvusta, jota ei pystytty kompensoimaan viennillä. Vientiin vaikuttivat covid-19-kriisin aiheuttamat häiriöt. Ulkoinen tasapaino heikkeni -0,4 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2021, kun se vuonna 2020 oli 1,0 prosenttia. Unkarin talous on pitkälle integroitunut euroalueeseen kaupan ja investointien kautta. Liiketoimintaympäristöön liittyvien valikoitujen indikaattorien perusteella kehitys on Unkarissa heikompa

kuin monissa euroalueen jäsenvaltioissa. Unkarilla on haasteita muun muassa korruption kitkemisessä, oikeuslaitoksen riippumattomuudessa ja päätöksenteon laadussa. Unkarin rahoitusjärjestelmälle on ominaista ulkomaisten osakkuuksien suuri osuus, eivätkä ne osallistu rahoituksen välitykseen kotimaan taloudessa. Jos näitä omistusosuuksia ei oteta huomioon, Unkarin rahoitusjärjestelmä on vähemmän kehittynyt kuin euroalueen rahoitusjärjestelmät. Unkarin pankkisektorilla on suuri ja verrattain vakaa painoarvo rahoitussektorilla, ja se on yhdentynyt hyvin euroalueen rahoitusjärjestelmään ulkomaisen omistuksen suhteellisen suuren osuuden vuoksi. Osakemarkkinat ja velkamarkkinat ovat pienet ja suhteessa vähemmän kehittyneet.

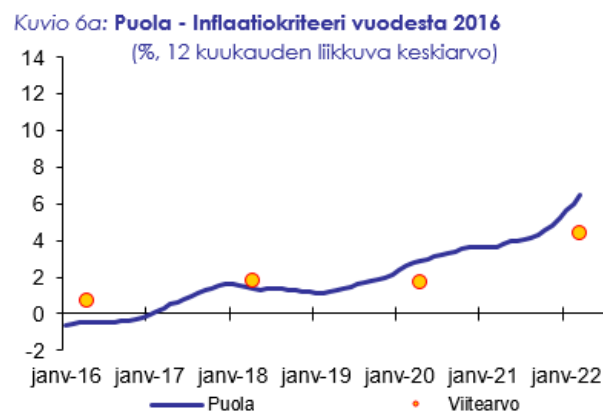
Unkari toimitti elpymis- ja palautumissuunnitelmansa 11. toukokuuta 2021. Suunnitelma on parhaillaan komission arvioitavana sen varmistamiseksi, että kaikki arviointikriteerit täyttyvät. Suunnitelmassa ehdotetaan investointeja ja uudistuksia, joilla vahvistetaan perusterveydenhuoltoa ja sairaaloita sekä lisätään rautateiden esikaupunkiliikenteen kapasiteettia ja uusiutuvan energian tuotantoa asuinalueilla.

6. PUOLA

Lainsäädännön yhteensopivuudesta ja lähentymiskriteerien täyttymisestä sekä muista tekijöistä laatimansa arvion perusteella komissio katsoo, että Puola ei täytä euron käyttöönoton edellytyksiä.

Puolan lainsäädäntö – etenkin keskuspankkilaki ja Puolan perustuslaki – **ei ole täysin sopusoinnussa** SEUT-sopimuksen 131 artiklan kanssa. Yhteensopivuusongelmat koskevat keskuspankin riippumattomuutta, keskuspankkirahoituksen käyttöä koskevaa kieltoa ja keskuspankin liittymistä EKPJ:ään euroa käyttöön ottaessa. Lisäksi keskuspankkilaisissa on puutteita, jotka liittyvät keskuspankin riippumattomuuteen ja keskuspankin liittymiseen EKPJ:ään euroa käyttöön ottaessa.

Puola ei täytä hintavakauskriteeriä. Keskimääräinen inflaatiovauhti oli Puolassa huhtikuuhun 2022 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 7,0 prosenttia eli selvästi 4,9 prosentin viitearvon yläpuolella. Sen ennakoidaan pysyvän tulevana kuukausina selvästi viitearvon yläpuolella.



Huom. Joulukuun 2022 kohdalla olevat pisteet kuvaavat viitearvoa ja 12 kuukauden keskimääräistä inflaatiota. Vuosien 2016, 2018 ja 2020 viitearvot viittaavat edellisissä lähentymiskehityksen arvioinneissa laskettuihin viitearvoihin.

Lähteet: Eurostat, komission kevään 2022 talousennuste.

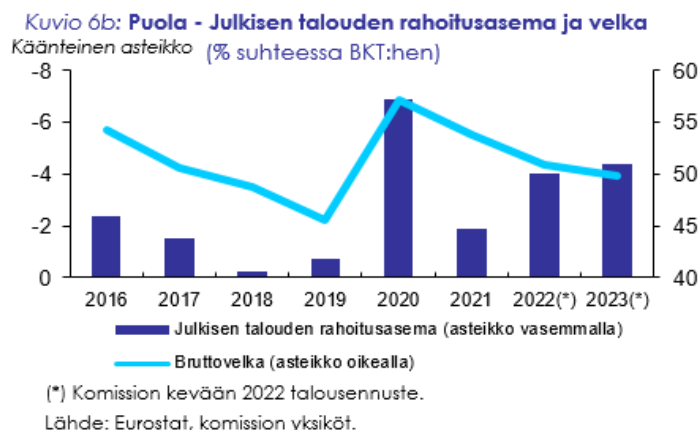
Vuotuinen YKHI-inflaatio Puolassa oli yleisesti noususuunnassa suurimman osan vuosista 2020 ja 2021, mikä johtui lähinnä palvelujen ja energian hintojen inflaatiosta. Se oli keskimäärin 3,7 prosenttia vuonna 2020 ja 5,2 prosenttia vuonna

2021. Vuotuinen YKHI-inflaatio hidastui 2,9 prosenttiin huhtikuussa 2020, sillä pandemian ensimmäisellä aallolla Puolassa oli inflaatiota hidastava vaikutus. Se kiihtyi jälleen 3,8 prosenttiin kesäkuussa 2020 ja pysyi suunnilleen vakaana helmikuuhun 2021 saakka. Tämän jälkeen vuotuinen inflaatio kiihtyi jyrkästi koko vuoden 2021 ajan ja vielä vuoden 2022 alkupuolella. Syynä tähän olivat nousevat energian ja elintarvikkeiden hinnat sekä kiihtyvä pohjainflaatio (johon taas vaikuttivat teollisuustuotteet ja palvelut energiaa lukuun ottamatta). Vuotuinen inflaatio nousi 7,0 prosenttiin huhtikuussa 2022. Vuotuinen YKHI-inflaatio Puolassa vuosina 2020 ja 2021 oli keskimäärin nopeampaa kuin euroalueella.

Komission kevään 2022 talousennusteen mukaan inflaatio kiihtyy 11,6 prosenttiin vuonna 2022 ja sen jälkeen hidastuu 7,3 prosenttiin vuonna 2023. Energian hintojen odotetaan nousevan voimakkaasti sen seurauksena, että säänneltyjä energianhintoja korotettiin vuoden 2022 alussa. Tätä nousua tosin tasapainottaa jossain määrin hallituksen käyttöön ottama toimenpidepaketti, jolla alennetaan energia- ja elintarviketuotteiden verokantoja. Puolan suhteellisen alhainen hintataso (noin 56 prosenttia euroalueen keskiarvosta vuonna 2020) viittaa siihen, että pitkällä aikavälillä on merkittäviä mahdollisuuksia lähentää hintatasoa.

Puola täyttää julkisen talouden kriteerin. Neuvosto ei ole antanut päätöstä, jonka mukaan Puolassa on liiallinen julkisen talouden alijäämä. Julkisen talouden alijäämä kasvoi ensin voimakkaasti 6,9 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2020 ja supistui sen jälkeen 1,9 prosenttiin vuonna 2021. Komission kevään 2022 talousennusteen mukaan alijäämä suhteessa BKT:hen heikkenee 4,0 prosenttiin vuonna 2020. Tässä näkyvät toimet, joita hallitus on toteuttanut energian hintojen nousun taloudellisten ja sosiaalisten vaikutusten hillitsemiseksi, sekä Ukrainasta pakeneville annetuista avusta aiheutuvat kustannukset. Alijäämän odotetaan kasvavan 4,4 prosenttiin vuonna 2023 edellyttäen, että politiikka ei muutu. Komissio antoi 23. toukokuuta 2022 SEUT-sopimuksen 126 artiklan 3 kohdan nojalla laaditun kertomuksen 18 jäsenvaltiosta, Puola mukaan luettuna. Kun kaikki merkitykselliset tekijät otetaan asianmukaisesti huomioon, kertomuksessa tehty tarkastelu viittasi siihen, ettei Puola täyttänyt alijäämäkriteeriä. Maaliskuun 2. päivänä 2022 antamansa tiedonannon¹⁶ mukaisesti komissio ei ehdottanut uusien liiallisen alijäämän menettelyjen aloittamista. Se totesi, että covid-19-pandemialla on edelleen poikkeuksellinen makrotaloudellinen ja finanssipoliittinen vaikutus, mikä yhdessä Venäjän Ukrainaan kohdistaman hyökkäyksen kanssa aiheuttaa poikkeuksellista epävarmuutta myös finanssipolitiikan täsmällisen muotoilun kannalta. Näistä syistä komissio katsoi, että keväällä 2022 ei pitäisi tehdä päätöksiä jäsenvaltioiden asettamisesta liiallisen alijäämän menettelyn piiriin. Julkisen talouden velkasuhde pieneni 53,8 prosenttiin vuonna 2021, kun se vuonna 2020 oli noin 57,1 prosenttia. Sen odotetaan supistuvan edelleen 50,8 prosenttiin vuonna 2022 ja 49,8 prosenttiin vuonna 2023. Puolan velkakestävyysriskit vaikuttavat keskipitkällä aikavälillä vähäisiltä erityisesti siksi, että julkisen velan ennustetaan pysyvän alle 60 prosentissa suhteessa BKT:hen vuoteen 2032 saakka. Puolan julkisen talouden kehys on kaiken kaikkiaan vahva, ja numeeriset finanssipolitiikan säännöt ovat keskeinen osa tätä kehystä. Julkisen talouden kehystä höllennettiin äskettäin hieman covid-19-pandemian aiheuttamien paineiden huomioon ottamiseksi.

¹⁶ Ks. lisätietoja asiakirjasta COM(2022) 85 final: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com_2022_85_1_en_act_en.pdf



Puola ei täytä valuuttakurssikriteeriä. Puolan zloty ei kuulu ERM II:een. Puola soveltaa lakisääteistä kelluvaa valuuttakurssijärjestelmää, joka mahdollistaa keskuspankin valuuttamarkkinainterventiot. Zlotyn arvo heikkeni jyrkästi covid-19-kriisin puhjettua vuoden 2020 alkupuolella. Sen jälkeen zlotyn arvo vuorotellen vahvistui ja heikkeni, mutta selkeää noususuuntausta ei ollut havaittavissa helmikuuhun 2022 mennessä. Puolan keskuspankki on tehnyt aktiivisesti valuuttamarkkinainterventioita vakauttaakseen zlotya tänä aikana. Venäjän hyökkäys Ukrainaan heikensi zlotya. Huhtikuussa 2022 zlotyn kurssi oli noin 2 prosenttia heikompi suhteessa euroon kuin kaksi vuotta aikaisemmin. Lyhyiden korkojen ero suhteessa euroalueeseen vaihteli voimakkaasti vuosina 2020 ja 2021, mikä kuvastaa erilaisia rahapolitiittisia näkemyksiä Puolassa ja euroalueella. Tämä ero supistui covid-19-kriisin puhkeamisen jälkeen historiallisen pieneksi Puolan keskuspankin rahapolitiikan keventämisen ansiosta. Lokakuusta 2021 alkaen lyhyiden korkojen ero kasvoi nopeasti, kun Puolan keskuspankki kiristi politiikkaansa. Viitekorko oli 5,25 prosenttia toukokuussa 2022. Puolan keskuspankin hallussa oleva valuuttavaranto kasvoi ja oli vuoden 2021 lopussa 147 miljardia euroa (noin 26 %suhteessa BKT:hen).

Puola ei täytä pitkien korkojen lähentymiskriteeriä. Keskimääräinen pitkä korko oli huhtikuuhun 2022 päättyvän vuoden jakson aikana 3,0 prosenttia, eli se ylitti 2,6 prosentin viitearvon. Rahapolitiikkaa kevennettiin pandemian alettua vuonna 2020, mikä vaikutti osaltaan pitkien korkojen merkittävään alenemiseen. Ne olivat vuoden 2020 loppuun saakka 1,3 prosenttia. Tammikuussa 2021 pitkät korot olivat ennätysalhaiset (1,2 %), ennen kuin ne alkoivat nousta maltillisesti kesään saakka. Lokakuussa 2021 alkanut rahapolitiikan kiristäminen vaikutti siihen, että pitkät korot nousivat huomattavasti. Huhtikuussa 2022 ne olivat 3,0 prosenttia. Pitkien korkojen tuottoero Saksan viitelainoihin supistui voimakkaasti covid-19-kriisin ensimmäisten kuukausien aikana ja pysytteli noin 180 peruspisteessä huhtikuuhun 2021 asti. Vuoden 2021 puolivälissä tuottoero alkoi kasvaa hieman, ja lokakuuhun 2021 mennessä se oli jo selvästi suurempi. Vuoden 2021 lopussa pitkien korkojen tuottoero oli noin 373 peruspistettä, ja se kasvoi edelleen 521 peruspisteeseen huhtikuussa 2022.

Komissio on myös tarkastellut **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä sekä markkinoiden yhdentymistä. Puolan ulkoinen tasapaino (yhdistetty vaihto- ja pääomatase) pysyi ylijäämäisenä vuosina 2020 ja 2021, mutta heikkeni vuoden 2021 lopulla ja vuoden 2022 alussa. Tämä johtui tuontihyödykkeiden hintojen noususta. Puolan talous on yhdentynyt hyvin euroalueeseen kaupan ja investointien kautta. Liiketoimintaympäristöön liittyvien valikoitujen indikaattorien perusteella kehitys on

Puolassa heikompaa kuin monissa euroalueen jäsenvaltioissa, etenkin kun tarkastellaan oikeusvaltiota ja hallinnon tehokkuutta koskevia indikaattoreita. Puolan rahoitussektori on pienempi ja vähemmän kehittynyt kuin euroalueella. Sitä hallitsevat voimakkaasti pankit, jotka ovat yhdentyneet hyvin euroalueen rahoitusjärjestelmään. Markkinapohjainen rahoitus ei ole yhtä kehittyntä, mikä näkyy hyvin pieninä osakemarkkinoina ja yksityisen sektorin velkamarkkinoina.

Puola toimitti elpymis- ja palautumissuunnitelmansa 3. toukokuuta 2021. Siinä ehdotetaan investointeja ja uudistuksia, joiden tarkoituksena on irrottaa Puolan talous hiilestä, tehdä liikenteestä kestävämpää, ratkaista investointi-ilmastoon liittyviä haasteita etenkin Puolan oikeuslaitoksen ja päätöksenteko- ja lainsäädäntömenettelyjen osalta, parantaa tietoteknisiä yhteyksiä ja lisätä terveydenhuoltojärjestelmän häiriönsietokykyä.

7. ROMANIA

Lainsäädännön yhteensopivuudesta ja lähentymiskriteerien täyttymisestä sekä muista tekijöistä laatimansa arvion perusteella komissio katsoo, että Romania ei täytä euron käyttöönoton edellytyksiä.

Romanian lainsäädäntö – etenkin keskuspankkilaki – ei ole täysin sopusoinnussa SEUT-sopimuksen 131 artiklan kanssa. Yhteensopivuusongelmat koskevat keskuspankin riippumattomuutta, keskuspankkirahoituksen käyttöä koskevaa kieltoa ja keskuspankin liittymistä EKPJ:ään euroa käyttöön ottaessa. Lisäksi keskuspankkilaissa on puutteita, jotka liittyvät keskuspankin riippumattomuuteen ja keskuspankin liittymiseen EKPJ:ään euroa käyttöön ottaessa sekä keskuspankin omien tavoitteiden osalta että SEUT-sopimuksen 127 artiklan 2 kohdan sekä EKPJ:n ja EKP:n perussäännön 3 artiklassa määrättyjen EKPJ:n tehtävien osalta.

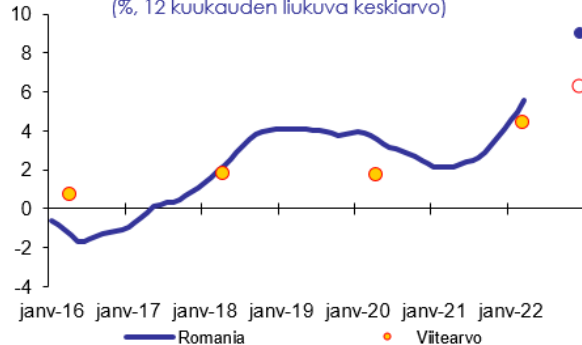
Romania ei täytä hintavakauskriteeriä. Keskimääräinen inflaatiiovauhti oli Romaniassa huhtikuuhun 2022 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 6,4 prosenttia eli 4,9 prosentin viitearvon yläpuolella. Sen ennustetaan pysyttelevän viitearvon yläpuolella tulevina kuukausina.

Vuotuinen YKHI-inflaatio Romaniassa kiihtyi koko vuoden 2021 ajan. Vuonna 2020 se oli keskimäärin 2,3 prosenttia, josta se nousi 4,1 prosenttiin vuonna 2021. Vuotuinen inflaatio hidastui 1,8 prosenttiin toukokuussa 2020, kun se tammikuussa 2019 oli 3,9 prosenttia. Tämä kehitys kuvasti tavaroiden ja palvelujen kysynnän pienenemistä covid-19-pandemian alussa samoin kuin raakaöljyn kansainvälisen hinnan jyrkkää laskua vuoden 2020 neljän ensimmäisen kuukauden aikana. Noustuaan tilapäisesti 2,5 prosenttiin elokuussa 2020, mikä johtui elintarvikkeiden hintojen inflaation kiihtymisestä, inflaatio hidastui jälleen ja tasaantui 1,7 prosenttiin marraskuussa 2020. Sen jälkeen inflaatio kiihtyi tasaisesti, 3,5 prosenttiin kesäkuussa 2021 ja edelleen 6,7 prosenttiin joulukuussa 2021. Kiihtymiseen vaikuttivat korkeammat energian hinnat koko vuoden 2021 ajan, ja vuoden 2021 jälkipuoliskolla sitä edisti myös kiihtynyt pohjainflaatio. Inflaatio jatkoi kiihtymistään vuoden 2022 neljän ensimmäisen kuukauden aikana ja oli huhtikuussa 2022 11,7 prosenttia. Vuotuinen YKHI-inflaatio oli Romaniassa vuosina 2020 ja 2021 keskimäärin nopeampaa kuin euroalueella.

Komission kevään 2022 talousennusteessa vuotuisen keskimääräisen inflaation odotetaan kiihtyvän 8,9 prosenttiin vuonna 2022 ja hidastuvan 5,1 prosenttiin vuonna 2023. Inflaation huomattava kiihtyminen vuonna 2022 johtuu lähinnä energian

hintojen noususta, mutta siihen vaikuttaa myös elintarvikkeiden kallistuminen. Romanian suhteellisen alhainen hintataso (noin 52 prosenttia euroalueen keskiarvosta vuonna 2020) viittaa siihen, että pitkällä aikavälillä on merkittäviä mahdollisuuksia hintojen lähentämiseen.

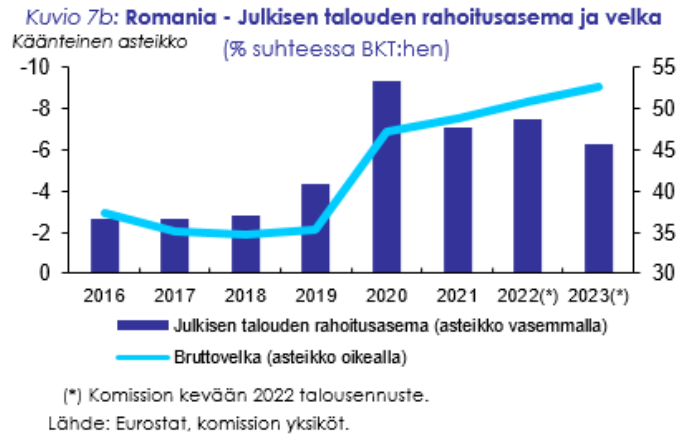
Kuvio 7a: Romania - Inflaatiokriteeri vuodesta 2016
(%, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)



Huom. Joulukuun 2022 kohdalla olevat pisteet kuvaavat viitearvoa ja 12 kuukauden keskimääräistä inflaatiota. Vuosien 2016, 2018 ja 2020 viitearvot viittaavat edellisissä lähentymiskehityksen arvioinneissa laskettuihin viitearvoihin. Lähde: Eurostat, komission kevään 2022 talousennuste.

Romania ei täytä julkisen talouden kriteeriä. Romaniaan on sovellettu huhtikuusta 2020 alkaen liiallisia alijäämiä koskevaa menettelyä pandemiaa edeltäneen kehityksen perusteella. Neuvosto otti huomioon vakaus- ja kasvusopimuksen yleisen poikkeuslausekkeen soveltamisen jatkumisen ja antoi 18. kesäkuuta 2021 SEUT-sopimuksen 126 artiklan 7 kohdan nojalla tarkistetun suosituksen Romanian julkisen talouden liiallisen alijäämäisyyden lopettamiseksi viimeistään vuonna 2024. Komissio katsoi 23. toukokuuta 2022, että kun otetaan huomioon 7,1 prosentin alijäämän toteutuma suhteessa BKT:hen vuonna 2021 ja samana vuonna toteutetut finanssipoliittiset toimet, Romanian tilanne oli 18. kesäkuuta 2021 annetun neuvoston suosituksen mukainen ja liiallisia alijäämiä koskeva menettely olisi keskeytettävä. Julkisen talouden alijäämä supistui vuonna 2021 verrattuna vuoden 2020 alijäämään, joka oli 9,3 prosenttia suhteessa BKT:hen. Tämä johtui lähinnä talouden elpymisen seurauksena kasvaneista tuloista, mutta myös siitä, että hallitus toteutti joitakin vakauttamistoimenpiteitä. Näihin kuului esimerkiksi julkisen sektorin palkkojen jäädyttäminen. Komission kevään 2022 talousennusteen mukaan julkisen talouden alijäämä supistuu edelleen 7,5 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2022, vaikka hallitus on toteuttanut toimia energian hintojen nousun taloudellisten ja sosiaalisten vaikutusten hillitsemiseksi ja vaikka Ukrainasta pakeneville annetusta avusta aiheutuu kustannuksia. Alijäämän ennustetaan supistuvan edelleen 6,3 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2023 edellyttäen, että politiikka ei muutu. Sekä vuonna 2022 että vuonna 2023 on kuitenkin vaarana, että Romania ei noudata 18. kesäkuuta 2021 annetussa neuvoston suosituksessa asetettuja finanssipoliittisia tavoitteita. Julkisen talouden velkasuhde kasvoi 48,8 prosenttiin vuonna 2021, kun se vuonna 2020 oli 47,2 prosenttia. Sen odotetaan kasvavan edelleen 50,9 prosenttiin vuonna 2022 ja 52,6 prosenttiin vuonna 2023. Romanian velkakestävyysriskit vaikuttavat keskipitkällä aikavälillä keskisuurilta erityisesti siksi, että julkisen velan ennustetaan kasvavan noin 73 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2032. Myös kielteinen makrotaloudellinen kehitys vaikuttaa ennusteisiin merkittävästi. Asianmukaisesta lainsäädännöstä huolimatta Romanian julkisen talouden kehityksen täytäntöönpano on yleisesti ottaen ollut heikkoa, eikä se ole parantunut edellisen kertomuksen jälkeen. Erityisesti vuotuiset talousarviolait

ovat toistuvasti olleet ristiriidassa kansallisten finanssipoliittisten sääntöjen kanssa, eikä niiden ohjenuorana ole käytetty keskipitkän aikavälin talousarviostrategioita.



Romania ei täytä valuuttakurssikriteeriä. Romanian leu ei kuulu ERM II:een. Romania soveltaa lakisääteistä kelluvaa valuuttakurssijärjestelmää, joka mahdollistaa keskuspankin valuuttamarkkinainterventiot. Leun arvo suhteessa euroon heikkeni tasaisesti vuosina 2020 ja 2021. Huhtikuussa 2022 leu oli noin 2 prosenttia heikompi suhteessa euroon kuin kaksi vuotta aikaisemmin. Lyhyiden korkojen ero suhteessa euroalueeseen pieneni maaliskuun 2020 ja helmikuun 2021 välisenä aikana 330 peruspisteestä noin 120 peruspisteellä. Tässä näkyivät Romanian keskuspankin vastaavana ajanjaksona tekemät keskeisten ohjaukorkojen leikkaukset. Myöhemmin tämä ero kasvoi huhtikuussa 2022 noin 520 peruspisteeseen, kun se kesäkuussa 2021 oli alimmillaan eli hieman yli 200 peruspistettä. Kasvu johtui siitä, että rahapolitiikkaa kiristettiin syyskuun 2021 ja huhtikuun 2022 välisenä aikana.

Romania ei täytä pitkien korkojen lähentymiskriteeriä. Keskimääräinen pitkä korko oli huhtikuuhun 2022 päättyvän vuoden jakson aikana 4,7 prosenttia eli 2,6 prosentin viitearvon yläpuolella. Covid-19-kriisin alussa pitkät korot Romaniassa nousivat jyrkästi 4,8 prosenttiin huhtikuussa 2020, kun ne helmikuussa 2020 olivat 4,0 prosenttia. Myöhemmin ne laskivat tasaisesti ja olivat alimmillaan 2,7 prosenttia helmikuussa 2021. Korkojen aleneminen kuvasti keskuspankkien toteuttamia laajoja rahapolitiikan keventämis-toimenpiteitä. Korot alkoivat taas nousta maaliskuussa 2021 ja olivat noususuunnassa koko loppuvuoden siten, että joulukuussa 2021 ne olivat nousseet jo 5,4 prosenttiin. Korkojen nousuun vaikuttivat suuremmat inflaatiopaineet ja lokakuusta 2021 alkaen Romaniassa kiristetty rahapolitiikka. Vuoden 2022 neljän ensimmäisen kuukauden aikana Romanian pitkät korot nousivat edelleen niin, että huhtikuussa 2022 ne olivat 6,6 prosenttia, minkä taustalla olivat jatkuvat inflaatiopaineet, entisestään kiristynyt rahapolitiikka ja lisääntynyt riskien välttäminen Venäjän hyökättyä Ukrainaan. Pitkien korkojen tuottoero verrattuna Saksan viitelainoihin oli 586 peruspistettä kyseisenä kuukautena, kun helmikuussa 2021 se oli vielä 310 peruspistettä.

Komissio on myös tarkastellut **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä sekä markkinoiden yhdentymistä. Romanian ulkoinen tasapaino (yhdistetty vaihto- ja pääomatase) heikkeni -4,8 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2021, kun se vuonna 2020 oli -3,1 prosenttia. Tämä johtui lähinnä tavarakaupan alijäämän kasvusta. Romanian talous on yhdentynyt hyvin euroalueeseen kaupan ja investointien kautta. Liiketoimintaympäristöön liittyvien valikoitujen indikaattorien perusteella kehitys on Romaniassa heikompaa kuin monissa euroalueen

jäsenvaltioissa. Yritysten liiketoiminnan harjoittamista vaikeuttavat etenkin korruptio, liike-elämän palvelujen markkinoiden liiallinen sääntely ja toistuvat lainsäädäntömuutokset yhdistettyinä riittämättömiin vaikutustenarviointeihin. Romanian rahoitussektori on pienempi ja vähemmän kehittynyt kuin euroalueella. Romanian pankkisektori on hyvin yhdentynyt euroalueen rahoitusjärjestelmään erityisesti pankkien suuren ulkomaisen omistusosuuden vaikutuksesta. Markkinapohjainen rahoitus ei kuitenkaan ole yhtä kehittyntä, mikä näkyy hyvin pieninä osakemarkkinoina ja yksityisen sektorin velkamarkkinoina. Makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä komissio katsoi vuotta 2022 koskevassa kertomuksessaan varoituskoneismista, että Romaniasta oli tarpeen laatia perusteellinen tarkastelu. Tarkastelun mukaan Romanian makrotaloudessa on epätasapainoja. Haavoittuvuudet liittyvät maksutaseeseen ja edelleen suuriin julkisen talouden alijäämiin sekä uudelleen esiin nouseviin kilpailukykyongelmiin.

Romanian elpymis- ja palautumissuunnitelmassa esitettyjen uudistusten ja investointien tuloksellisella täytäntöönpanolla vastataan keskeisiin makrotaloudellisiin haasteisiin. Niitä ovat esimerkiksi julkisen talouden kestävyys, koulutus, lisääntyvät kasvihuonekaasupäästöt ja digitaalisten yhteyksien puuttuminen. Keskeisiä investointeja tehdään rautateiden nykyaikaistamiseen, rakennusten energiatehokkuuteen, julkishallinnon digitalisointiin ja terveydenhuoltojärjestelmän häiriönsietokyvyn lisäämiseen. Keskeisillä uudistuksilla pyritään käsittelemään julkisen talouden kestävyyttä, parantamaan rahoituksen saantia, vahvistamaan julkishallintoa ja nykyaikaistamaan sosiaalietuusjärjestelmää. Suunnitelmalla pyritään myös ratkaisemaan keskeisiä ongelmia, jotka liittyvät oikeusvaltioperiaatteen kunnioittamiseen Romaniassa. Niihin puututaan lujittamalla oikeuslaitoksen riippumattomuutta ja lisäämällä sen tehokkuutta, parantamalla oikeussuojan saatavuutta ja tehostamalla korruption torjuntaa.

8. RUOTSI

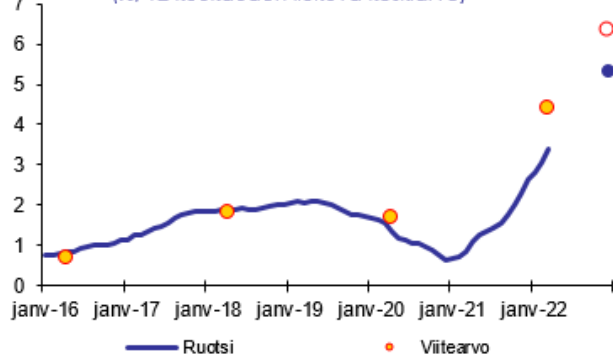
Lainsäädännön yhteensopivuudesta ja lähentymiskriteerien täyttymisestä sekä muista tekijöistä laatimansa arvion perusteella komissio katsoo, että Ruotsi ei täytä euron käyttöönoton edellytyksiä.

Ruotsin lainsäädäntö – etenkin keskuspankkilaki, hallitusmuoto ja valuuttapolitiikkaa koskeva laki – ei ole täysin sopuinnussa SEUT-sopimuksen 131 artiklan kanssa. Yhteensopivuusongelmat ja puutteet koskevat keskuspankin riippumattomuutta, keskuspankkirahoituksen käyttöä koskevaa kieltoa ja keskuspankin liittymistä EKPJ:ään euroa käyttöön otettaessa.

Ruotsi täyttää hintavakauskriteerin. Ruotsin keskimääräinen inflaatiovauhti oli huhtikuuhun 2022 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 3,7 prosenttia eli 4,9 prosentin viitearvon alapuolella. Komissio ennakoi sen pysyvän viitearvon alapuolella tulevina kuukausina.

Kuvio 8a: Ruotsi - Inflaatiokriteeri vuodesta 2016

(%, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)



Huom. Joulukuun 2022 kohdalla olevat pisteet kuvaavat viitearvoa ja 12 kuukauden keskimääräistä inflaatiota. Vuosien 2016, 2018 ja 2020 viitearvot viittaavat edellisissä lähentymiskehityksen arvioinneissa laskettuihin viitearvoihin.

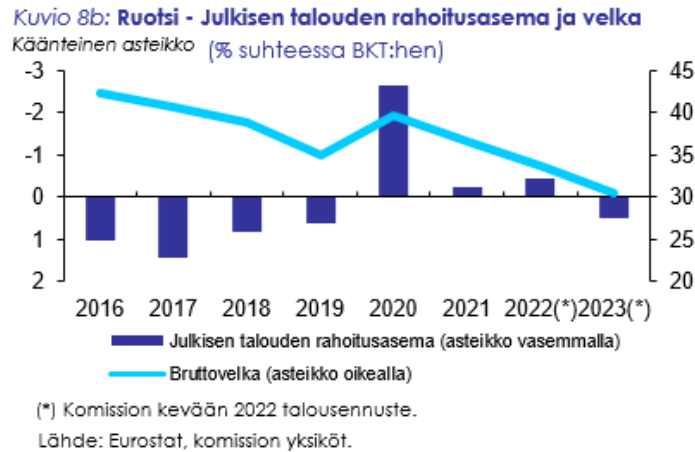
Lähteet: Eurostat, komission kevään 2022 talousennuste.

Ruotsin vuotuinen YKHI-inflaatio oli keskimäärin 2,7 prosenttia vuonna 2021, kun se vuonna 2020 oli 0,7 prosenttia. Vuoden 2021 aikana vuotuinen YKHI-inflaatio oli voimakkaassa noususuunnassa, ja se kiihtyi jyrkästi vuoden 2022 ensimmäisinä kuukausina. Huhtikuussa 2022 se oli 6,6 prosenttia. Tämä suuntaus keskeytyi hetkeksi vuoden 2021 puolivälissä, jolloin inflaatio hidastui palvelujen ja teollisuustuotteiden hintojen nousun hellittäessä tilapäisesti, kun ne mukautuivat pandemian ensimmäisen aallon jälkeen. Inflaation kiihtyminen edelliseen vuoteen verrattuna kuvasti lähinnä selkeästi korkeampia energian – ennen kaikkea sähkön – hintoja ja myöhemmin samana vuonna aiempaa laajempia hinnankorotuksia kuluttajahintaindeksin eri luokissa. Vuoden 2021 aikana Ruotsin inflaatio noudatteli pitkälti euroalueen inflaatiota. Huhtikuussa 2022 vuotuinen YKHI-inflaatio oli 6,6 prosenttia.

Komission kevään 2022 talousennusteessa inflaation ennakoidaan kiihtyvän 5,3 prosenttiin vuonna 2022, minkä taustalla ovat korkeammat energian ja perushyödykkeiden hinnat ja niiden kanssa vuorovaikutuksessa olevat pitempiaikaiset ja laajemmat hinnankorotukset sekä toimitusketjun häiriöt. Vuonna 2023 inflaation odotetaan hidastuvan takaisin 3,0 prosenttiin. Ruotsin hintataso on suhteellisen korkea (noin 116 prosenttia euroalueen keskiarvosta vuonna 2018). Talouskehityksen taso huomioon ottaen lähentyminen euroalueella vallitsevaan hintatasoon on epätodennäköistä.

Ruotsi täyttää julkisen talouden kriteerin. Neuvosto ei ole antanut päätöstä, jonka mukaan Ruotsissa on liiallinen alijäämä. Julkisen talouden rahoitusasema kohentui siten, että kun vuonna 2020 alijäämä oli 2,7 prosenttia, vuonna 2021 se oli enää 0,2 prosenttia. Tässä näkyy useiden covid-19-toimenpiteiden vaiheittainen lopettaminen, sillä niihin liittyvät jatkuvat tukimenot olivat joillakin aloilla hallitsevia. Lisäksi kohenemisessa näkyi nimittäjävaikutus kasvun elpymässä jälleen vuonna 2021. Komission kevään 2022 talousennusteessa julkisen talouden rahoitusaseman odotetaan olevan -0,5 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2022 ja 0,5 prosenttia vuonna 2023. Tämä kuvastaa osittain finanssipoliittisen tuen lopettamista, kun elpyminen on päässyt vauhtiin. Julkisen talouden velkasuhde supistui 36,7 prosenttiin vuonna 2021, kun se vuonna 2020 oli 39,6 prosenttia. Sen odotetaan pienenevän edelleen 33,8 prosenttiin vuonna 2022 ja 30,5 prosenttiin vuonna 2023. Ruotsin velkakestävyysriskit vaikuttavat keskipitkällä aikavälillä vähäisiltä erityisesti siksi, että julkisen velan ennustetaan supistuvan erityisen

alhaiselle tasolle (noin 11 %:iin suhteessa BKT:hen) vuoteen 2032 mennessä. Kielteisen makrotaloudellisen kehityksen vaikutus ennusteisiin on vähäinen. Ruotsilla on vahva julkisen talouden kehys, jota uudistettiin vuonna 2019. Edellisen kehysten keskeiset osat säilytettiin, ja niitä lujitettiin uusilla tekijöillä, kuten velka-ankkurilla, joka on 35 prosenttia suhteessa BKT:hen.



Ruotsi ei täytä valuuttakurssikriteeriä. Ruotsin kruunu ei kuulu ERM II:een. Ruotsi soveltaa lakisääteistä kelluvaa valuuttakurssijärjestelmää, joka mahdollistaa keskuspankin valuuttamarkkinainterventiot. Kruunu heikkeni hitaasti euroon nähden pitkään eli vuodesta 2013 vuoden 2020 alkupuolelle saakka. Tämän jälkeen kruunu alkoi vahvistua, mistä on kiittäminen talouden häiriönsietokykyä covid-19-kriisin keskellä. Huhtikuusta 2020 marraskuuhun 2021 kruunu vahvistui lähes 8 prosenttia euroon nähden. Vahvistumista tapahtui huolimatta (euroalueeseen verrattuna) vakaasta rahataloudesta, jossa kolmen kuukauden Stiborin ja euriborin välinen tuottoero oli vuonna 2020 keskimäärin 50 peruspistettä ja vuonna 2021 keskimäärin 51 peruspistettä. Vuoden 2022 alussa kruunu heikkeni, koska Venäjän hyökkäys Ukrainaan vauhditti sijoittajien varojen siirtoja turvallisempina pidettyihin kohteisiin. Tämä kuvasti muutoksia riskinottohalukkuudessa ja monikansallisten yritysten osinkomaksuihin liittyviä tilapäisiä rahavirtoja. Myöhemmin kruunu vahvistui hieman. Huhtikuussa 2022 tuottoero oli noin 55 peruspistettä ja valuuttakurssi 5 prosenttia vahvempi suhteessa euroon kuin kaksi vuotta aikaisemmin.

Ruotsi täyttää pitkien korkojen lähentymiskriteerin. Keskimääräinen pitkä korko oli Ruotsissa huhtikuuhun 2022 päättyvän vuoden jakson aikana 0,4 prosenttia eli selvästi alle 2,6 prosentin viitearvon. Vuoden 2021 alusta lähtien Ruotsin pitkät korot ovat pysytelleet kuukausitasolla noin 0,3 prosentissa. Tämä taso on hieman korkeampi kuin vuotta aiemmin. Korkojen tuottoero suhteessa Saksan viitelainoihin pysyi pienenä vuosina 2020 ja 2021. Tuottoero oli suurimmillaan 76 peruspistettä maaliskuussa 2021 covid-19-pandemian seurauksena, minkä jälkeen se pieneni hieman ja oli helmikuussa 2022 46 peruspistettä. Äskettäisen kasvun jälkeen tuottoero oli huhtikuussa 2022 72 peruspistettä.

Komissio on myös tarkastellut **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä sekä markkinoiden yhdentymistä. Ruotsin ulkoinen tasapaino (yhdistetty vaihto- ja pääomatase) on pysynyt ylijäämäisenä. Se oli 6,1 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2020 ja 5,5 prosenttia vuonna 2021. Ruotsin talous on yhdentynyt hyvin euroalueeseen kaupan ja investointien kautta. Valikoitujen liiketoimintaympäristöön liittyvien indikaattorien perusteella kehitys Ruotsissa on parempaa kuin useimmissa euroalueen jäsenvaltioissa. Ruotsin rahoitussektori on erittäin kehittynyt ja

yhdentynyt hyvin EU:n rahoitussektoriin. Rahoitussektoria hallitsee pankkitoiminta, mutta vakuutussektori ja eläkerahastot ovat kooltaan huomattavia ja erottamaton osa rahoitussektoria. Ruotsin luotto- ja osakemarkkinat ovat EU:n jäsenvaltioiden kehittyneimpiä ja markkinarahoitus EU:n suurimpia. Makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä komissio katsoi vuotta 2022 koskevassa kertomuksessaan varoitusmekanismista, että Ruotsista oli tarpeen laatia perusteellinen tarkastelu. Tässä tarkastelussa tehdyn arvioinnin perusteella komissio katsoo, että Ruotsilla on epätasapainoja. Haavoittuvuudet liittyvät asuntojen korkeisiin ja nouseviin hintoihin sekä kotitalouksien suureen velkaantuneisuuteen, joka altistaa Ruotsin negatiivisten häiriöiden riskille ja asuntojen hintojen hallitsemattomalle korjausliikkeelle. Tästä aiheutuisi potentiaalisia haittavaikutuksia reaalityaloudelle ja pankkisektorille.

Ruotsin elpymis- ja palautumissuunnitelmassa esitettyjen uudistusten ja investointien tukoksellisella täytäntöönpanolla vastataan keskeisiin makrotaloudellisiin haasteisiin. Niitä ovat vihreä ja digitaalinen siirtymä, väestörakenteen muutos ja koulutus- ja terveydenhuoltojärjestelmien vahvistaminen. Keskeisiin investointeihin kuuluvat tukijärjestelmät teollisuuden ja liikenteen hiilestä irtautumisen vauhdittamiseksi, laajakaistayhteyksien käyttöönotto harvaan asutuilla alueilla sekä oppiminen ja digitaidot. Keskeisissä uudistuksissa edellytetään polttoaineiden toimittajilta kestävien biopolttoaineiden sekoittamista bensiiniin, dieseliin ja lentopetroltiin, parannetaan eläke- ja sosiaaliturvajärjestelmien kestävyttä, torjutaan rahanpesua, parannetaan terveydenhuoltojärjestelmän saatavuutta ja kapasiteettia sekä edistetään asuntotarjontaa vähentämällä lupamenettelyjen pullonkauloja.