

Bruxelles, 2. lipnja 2022.
(OR. en)

9707/22

ECOFIN 528
UEM 135

POP RATNA BILJEŠKA

Od:	Glavna tajnica Europske komisije, potpisala direktorica Martine DEPREZ
Datum primitka:	2. lipnja 2022.
Za:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, glavni tajnik Vijeća Europske unije
Br. dok. Kom.:	COM(2022) 280 final
Predmet:	Izvešće Komisije Europskom parlamentu i Vijeću o konvergenciji za 2022.

Za delegacije se u prilogu nalazi dokument COM(2022) 280 final.

Priloženo: COM(2022) 280 final



Bruxelles, 1.6.2022.
COM(2022) 280 final

IZVJEŠĆE KOMISIJE EUROPSKOM PARLAMENTU I VIJEĆU

IZVJEŠĆE O KONVERGENCIJI ZA 2022.

(pripremljeno u skladu s člankom 140. stavkom 1. Ugovora o funkcioniranju Europske unije)

{SWD(2022) 280 final}

1. SVRHA IZVJEŠĆA

Euro bi trebao biti jedinstvena valuta cijele Europske unije. Trenutačno ga svakodnevno upotrebljava oko 343 milijuna ljudi u 19 država članica u europodručju. Njegove praktične koristi uključuju stabilne cijene, niže transakcijske troškove za pojedince i poduzeća, transparentnija i konkurentnija tržišta i povećanu trgovinu unutar EU-a i na međunarodnoj razini. Euro je usto i druga najkorištenija valuta na svijetu.

Člankom 140. stavkom 1. Ugovora o funkcioniranju Europske unije (UFEU) od Komisije i Europske središnje banke (ESB) traži se da najmanje jedanput svake dvije godine ili na zahtjev države članice s odstupanjem¹ izvješćuju Vijeće o napretku koji su države članice ostvarile u ispunjavanju svojih obveza u odnosu na ostvarenje ekonomske i monetarne unije. Posljednja izvješća o konvergenciji Komisije i ESB-a donesena su u lipnju 2020.

Izvješće o konvergenciji za 2022. obuhvaća sljedećih sedam država članica s odstupanjem: Bugarsku, Češku, Hrvatsku, Mađarsku, Poljsku, Rumunjsku i Švedsku². Radni dokument službi Komisije priložen ovom izvješću sadržava detaljniju ocjenu stanja konvergencije tih država članica³.

Člankom 140. stavkom 1. UFEU-a propisuje se da izvješća obuhvaćaju provjeravanje usklađenosti nacionalnog zakonodavstva, uključujući statute nacionalne središnje banke, s člancima 130. i 131. UFEU-a i Statutom Europskog sustava središnjih banaka i Europske središnje banke („Statut ESSB-a i ESB-a”). Izvješćima se ujedno mora provjeriti je li predmetna država članica postigla visok stupanj održive konvergencije s obzirom na ispunjavanje konvergencijskih kriterija (stabilnost cijena, javne financije, stabilnost deviznog tečaja, dugoročne kamatne stope) te uzimajući u obzir i druge čimbenike relevantne za ekonomsku integraciju i konvergenciju navedene u zadnjem podstavku članka 140. stavka 1. UFEU-a. Ta su četiri konvergencijska kriterija dalje razrađena u protokolu priloženom Ugovorima (Protokol br. 13. o konvergencijskim kriterijima).

Izbijanje pandemije bolesti COVID-19 u ožujku 2020. dovelo je do ozbiljnog gospodarskog pada za EU u cjelini i u svim državama članicama. Dosad nezabilježenim mjerama poduzetima na razini EU-a i na razini pojedinačnih država članica ublažile su se posljedice krize i 2021. ostvario snažan oporavak. Konkretno, brzom aktivacijom opće klauzule o odstupanju iz Pakta o stabilnosti i rastu i privremenim okvirom za državne potpore omogućeno je da se u svim državama članicama pruži opsežna fiskalna potpora. ESB je isto tako poduzeo opsežan skup mjera monetarne politike radi održavanja povoljnih uvjeta financiranja za sve sektore gospodarstva kako bi se poduprla gospodarska aktivnost i očuvala srednjoročna stabilnost cijena. Uvođenjem Mehanizma za oporavak i otpornost, koji je okosnica instrumenta NextGenerationEU, dodatno se jača otpornost EU-a. Istodobno, snažan oporavak 2021., uska grla u lancu opskrbe i porast cijena energije pridonijeli su naglom porastu inflacije tijekom cijele 2021. i početkom 2022.

Ruska invazija na Ukrajinu 24. veljače 2022. prisilila je na ponovnu procjenu izgleda gospodarstva EU-a, za koje se očekivalo da će snažno rasti 2022. i 2023. Kriza je za

¹ Države članice koje još nisu ispunile nužne uvjete za uvođenje eura nazivaju se „države članice s odstupanjem”. Danska je dogovorila izuzeće prije donošenja Ugovora iz Maastrichta i ne sudjeluje u trećoj fazi ekonomske i monetarne unije.

² Danska nije izrazila namjeru da uvede euro te stoga nije obuhvaćena ovom ocjenom.

³ U ovom izvješću upotrijebljeni su podaci prikupljeni završno s 18. svibnja 2022. Ocjena konvergencije temelji se na nizu mjesečnih pokazatelja konvergencije koji se izračunavaju za razdoblje do travnja 2022.

gospodarstvo, koje se već suočavalo s inflacijskim pritiscima, uglavnom prouzročila nove probleme na strani ponude. Oslabila je izgleda za oporavak i pojačala pritisak na rast cijena, a istodobno je dodatno naglasila potrebu za većim privatnim i javnim ulaganjima kako bi se diversificirala opskrba energijom u Europi i poboljšala energetska sigurnost. Nekoliko država članica s odstupanjem ocijenjeno u ovom izvješću među najizloženijima su krizi uzrokovanoj ruskom invazijom na Ukrajinu. Ta izloženost u različitoj je mjeri odraz relativno visokog energetskeg intenziteta njihovih gospodarstava, snažne ovisnosti nekih od njih o ruskoj opskrbi plinom i naftom, trgovinskih veza s Rusijom i pružanja pomoći na prvoj liniji osobama koje bježe iz Ukrajine. Komisija je 18. svibnja 2022. predložila plan REPowerEU, za koji će Mehanizam za oporavak i otpornost biti ključan alat. Cilj mu je postupno ukinuti ovisnost o fosilnim gorivima iz Rusije znatno prije 2030. diversifikacijom opskrbe plinom u EU-u i ubrzavanjem zelene tranzicije.

Komisija je 23. svibnja 2022. predstavila proljetni paket europskog semestra 2022. Države članice trebale bi se prvenstveno usredotočiti na pravodobnu provedbu planova za oporavak i otpornost. Stoga Komisija predlaže Vijeću da svim državama članicama s odobrenim planom za oporavak i otpornost uputi sljedeće: preporuku o fiskalnoj politici, uključujući, prema potrebi, fiskalno-strukturne reforme; preporuku o provedbi plana za oporavak i otpornost i programa kohezijske politike; preporuku o energetskej politici u skladu s ciljevima plana REPowerEU; prema potrebi, dodatnu preporuku o neriješenim i/ili novim strukturnim izazovima. Opseg preporuka veći je za države članice kojima nisu odobreni planovi za oporavak i otpornost.

Izbijanje pandemije bolesti COVID-19, mjere poduzete kao odgovor na tu krizu, porast cijena robe, uska grla u opskrbi i snažan oporavak 2021. znatno su utjecali na neke od pokazatelja gospodarske konvergencije koji se upotrebljavaju u ovom izvješću. To se posebno odnosi na ocjenu kriterija stabilnosti cijena. Razlike u rezultatima inflacije diljem EU-a povećale su se uglavnom zbog heterogenog učinka oporavka na stope inflacije u državama članicama i razlika u inflaciji cijena energije. Osim toga, važnu ulogu imaju različite fiskalne mjere koje su poduzela nacionalna tijela kako bi ublažila učinak viših cijena energije. Iako neke od tih mjera, kao što su socijalni prijenosi najugroženijim kućanstvima, nemaju izravan učinak na potrošačke cijene, druge imaju izravniji učinak na ocjenu konvergencije inflacije. Osim toga, na dugoročne kamatne stope u početku su utjecale mjere politike poduzete kako bi se stabilizirala financijska tržišta i očuvali povoljni uvjeti financiranja, a kasnije i očekivanja veće inflacije i različiti načini pooštavanja monetarne politike.

Gospodarska recesija i fiskalni odgovor na pandemiju bolesti COVID-19 2020. doveli su do naglog povećanja deficita i duga opće države. Deficit je 2020. bio iznad referentne vrijednosti od 3 % BDP-a iz Ugovora u 25 država članica, s ukupnim deficitom EU-a od 6,8 % BDP-a. Snažan gospodarski oporavak pridonio je poboljšanju državnih deficita i duga 2021., pri čemu je petnaest država članica zabilježilo deficite veće od 3 % BDP-a, a ukupni deficit EU-a smanjio se na 4,7 % BDP-a. U ožujku 2020. Europska komisija, uz suglasnost ministara financija EU-a, aktivirala je opću klauzulu o odstupanju iz Pakta o stabilnosti i rastu. Komisija je 23. svibnja 2022. u svojoj Komunikaciji o proljetnom paketu europskog semestra 2022. smatrala da Unija još nije izašla iz razdoblja ozbiljnog gospodarskog pada te da su ispunjeni uvjeti za zadržavanje opće klauzule o odstupanju 2023. i njezinu deaktivaciju od 2024. Komisija je pozvala Vijeće da potvrdi taj zaključak kako bi se državama članicama pružila jasnoća. Komisija je u proljeće 2020., 2021. i 2022. smatrala da ne bi trebalo donijeti odluku o primjeni postupka u slučaju prekomjernog

deficita na države članice, uzimajući u obzir izvanredni makroekonomski i fiskalni učinak pandemije bolesti COVID-19 koji, zajedno s geopolitičkom situacijom u proljeće 2022., stvara iznimnu nesigurnost, među ostalim i u pogledu detaljnog određivanja smjera fiskalne politike⁴. Ti zaključci izravno utječu na ocjenu kriterija proračuna države koja je predstavljena u ovom izvješću.

Učinak je ruske invazije na Ukrajinu na povijesne podatke korištene u Izvješću o konvergenciji za 2022. ograničen. To je zbog datuma određenog kao krajnji rok za izvješće (18. svibnja), koji zajedno s metodama izračuna kriterija stabilnosti cijena i dugoročnih kamatnih stopa određenima u Ugovoru (moraju se koristiti jednogodišnjim prosjecima) znači da odgovarajući podaci uglavnom odražavaju stanje prije ruske invazije. Umjesto toga, mjera do koje su pokazatelji gospodarske konvergencije pogođeni krizom potaknutom ruskom invazijom i drugim tekućim gospodarskim kretanjima u potpunosti je obuhvaćena u gospodarskim predviđanjima za 2022. i 2023. koje je Komisija objavila 16. svibnja 2022. (proljetna gospodarska prognoza Komisije za 2022.) i koji se upotrebljavaju za procjenu održivosti konvergencije. Ta je prognoza prva sveobuhvatna Komisijina procjena vjerojatnih gospodarskih učinaka 2022. i 2023. kao posljedica krize uzrokovane ruskom invazijom na Ukrajinu i kao takva ima viši stupanj nesigurnosti od uobičajenog.

Konvergenjski kriteriji

Provjeravanje **usklađenosti nacionalnog zakonodavstva**, uključujući statute nacionalnih središnjih banaka država članica s odstupanjem, zajedno s člankom 130. UFEU-a i obvezom usklađenosti u skladu s člankom 131. UFEU-a obuhvaća ocjenu poštovanja zabrane monetarnog financiranja (članak 123. UFEU-a) i zabrane povlaštenog pristupa financijskim institucijama (članak 124. UFEU-a), ocjenu usklađenosti s ciljevima (članak 127. stavak 1. UFEU-a) i zadacima ESSB-a (članak 127. stavak 2. UFEU-a) te ocjenu drugih aspekata povezanih s integracijom nacionalnih središnjih banaka u ESSB.

Kriterij stabilnosti cijena definiran je u članku 140. stavku 1. prvoj alineji UFEU-a: „postizanje visokog stupnja stabilnosti cijena; to će biti vidljivo iz stope inflacije koja je blizu stope zabilježene u najviše trima državama članicama koje su najuspješnije u smislu stabilnosti cijena”.

Člankom 1. Protokola o konvergenjskim kriterijima dodatno je određeno da „kriterij stabilnosti cijena [...] znači da država članica ima razinu stabilnosti cijena koja je održiva te prosječnu stopu inflacije, promatrano tijekom jedne godine prije ispitivanja, koja ne prelazi za više od 1,5 postotnih poena stopu inflacije u najviše trima državama članicama koje su ostvarile najbolje rezultate s obzirom na stabilnost cijena. Inflacija se mjeri indeksom potrošačkih cijena na usporednoj osnovi uzimajući pritom u obzir razlike u nacionalnim definicijama.”⁵

Uvjet održivosti pretpostavlja da se zadovoljavajuće rezultate inflacije mora moći pripisati ulaznim troškovima i drugim čimbenicima koji utječu na razvoj cijena na strukturni način, a ne utjecaju privremenih čimbenika. Stoga ispitivanje konvergencije obuhvaća ocjenu čimbenika koji utječu na predviđenu inflaciju i dodatno je dopunjeno upućivanjem na najnovije prognoze Komisije u pogledu

⁴ Vijeće je 3. travnja 2020. odlučilo da u Rumunjskoj postoji prekomjerni deficit na temelju planiranog prekomjernog deficita 2019.

⁵ Inflacija se za potrebe utvrđivanja kriterija stabilnosti cijena mjeri harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HIPC) određenim u Uredbi (EU) 2016/792 Europskog parlamenta i Vijeća.

inflacije⁶. Povezano s tim, u izvješću se ujedno procjenjuje je li vjerojatno da će država postići referentnu vrijednost tijekom idućih mjeseci.

U travnju 2022. referentna vrijednost inflacije iznosila je 4,9 %, a tri „države članice s najboljim rezultatima” bile su Francuska, Finska i Grčka⁷.

Utvrđeno je da su Malta i Portugal države s netipičnim vrijednostima jer su njihove stope inflacije uvelike odstupale od prosjeka europodručja i bile su potaknute čimbenicima specifičnima za te zemlje koji ograničavaju njihovu mogućnost primjene kao smislenih referentnih vrijednosti za druge države članice⁸. To je u skladu s dosadašnjom praksom, jer su u izvješćima o konvergenciji iz 2004., 2010., 2013., 2014. i 2016. utvrđene netipične vrijednosti. Netipične vrijednosti utvrđuju se na temelju dvaju kriterija uzetih u kombinaciji: i. stopa inflacije znatno niža od prosjeka europodručja i ii. stopa inflacije potaknuta čimbenicima specifičnima za pojedinu zemlju koji se ne mogu smatrati reprezentativnima za proces koji potiče inflaciju u europodručju. U prijašnjim izvješćima o konvergenciji države članice koje su imale stopu inflacije od 1,5 postotnih bodova ili više nižu od europodručja općenito su se smatrale državama s netipičnim vrijednostima. U travnju 2022. dvanaestomjesečne prosječne stope inflacije u Malti i Portugalu bile su 2,2 postotna boda odnosno 1,7 postotnih bodova niže od prosjeka europodručja od 4,4 %.

Osim toga, na rezultate inflacije Malte i Portugala utjecali su čimbenici specifični za te zemlje. U slučaju Malte čimbenici specifični za tu zemlju koji se odražavaju u relativno niskoj prosječnoj stopi inflacije uključuju uglavnom stabilne cijene energije u kontekstu povećanja međunarodnih cijena nafte i plina te veće promjene pondera korištenih za izračun HIPC-a nego u većini drugih zemalja EU-a 2021. Izostanak inflacije cijena energije u Malti osobito je omogućen vladinim mjerama, među ostalim financijskom potporom energetskega sektoru. Pridonio je i ugovor s fiksnom cijenom za opskrbu ukapljenim prirodnim plinom.

U slučaju Portugala čimbenici specifični za tu zemlju koji se odražavaju u relativno vrlo niskoj prosječnoj stopi inflacije uključuju relativno nisku inflaciju u području energije i slabiji ciklički položaj zemlje u usporedbi s većinom drugih država članica EU-a. Na inflaciju u području energije negativno je utjecala kombinacija čimbenika, uključujući širok raspon regulatornih mjera kojima se rast maloprodajnih cijena električne energije i prirodnog plina zadržao znatno ispod prosjeka EU-a. Osim toga, kriza uzrokovana bolešću COVID-19 imala je dugotrajan negativan učinak na portugalsku aktivnost i inflaciju. Aktivnosti te zemlje teže su pogođene nego u većini drugih država članica EU-a u ranim fazama pandemije, a njezin je oporavak otad relativno spor. U četvrtom tromjesečju 2021. portugalski BDP i dalje je bio znatno ispod vrhunca prije krize, a razlika je bila druga najveća u EU-u. To je uglavnom posljedica velike izloženosti Portugala turizmu, a posebno zrakoplovnom turizmu, koji je teško i trajno pogođen pandemijom. Relativna slabost oporavka Portugala imala je trajan ublažavajući učinak na inflaciju u području usluga, posebno u sektorima povezanim s turizmom.

Konvergenjski kriterij u pogledu javnih financija definiran je u članku 140. stavku 1. drugoj alineji UFEU-a kao „održivost stanja javnih financija; to će biti

⁶ Sve prognoze inflacije i drugih varijabli u ovom izvješću preuzete su iz proljetne gospodarske prognoze Komisije za 2022. Prognoze se temelje na nizu zajedničkih pretpostavki u pogledu vanjskih varijabli i na pretpostavci da se politika neće mijenjati te se u njima uzimaju u obzir mjere koje su dovoljno poznate.

⁷ Odgovarajuće prosječne dvanaestomjesečne stope inflacije iznosile su 3,2 %, 3,3 % i 3,6 %.

⁸ U travnju 2022. dvanaestomjesečne prosječne stope inflacije u Malti iznosile su 2,1 %, u Portugalu 2,6 %, a u europodručju 4,4 %.

vidljivo iz proračuna države u kojem neće biti prekomjernog deficita kako je određen u skladu s člankom 126. stavkom 6.”

Nadalje, člankom 2. Protokola o konvergencijskim kriterijima određeno je da taj kriterij znači da „u trenutku provjere država članica nije predmetom odluke Vijeća prema članku 126. stavku 6. navedenog Ugovora o postojanju prekomjernog deficita u dotičnoj državi članici”.

U UFEU-u se **kriterij deviznog tečaja** navodi u članku 140. stavku 1. trećoj alineji kao „pridržavanje uobičajenih granica fluktuacije predviđenih mehanizmom deviznog tečaja Europskog monetarnog sustava tijekom najmanje dvije godine, bez devalvacije u odnosu na euro”.

Člankom 3. Protokola o konvergencijskim kriterijima propisano je sljedeće: „Kriterij sudjelovanja u tečajnom mehanizmu Europskog monetarnog sustava [...] znači da je država članica poštovala normalan raspon fluktuacija tečajnog mehanizma Europskog monetarnog sustava bez ozbiljnih napetosti tijekom barem dviju posljednjih godina prije provjere. Osobito, države članice neće samoinicijativno devalvirati bilateralnu središnju stopu svoje valute u odnosu na euro tijekom istog razdoblja.”⁹

Mjerodavno dvogodišnje razdoblje za ocjenu stabilnosti deviznog tečaja u ovom je izvješću razdoblje od 19. svibnja 2020. do 18. svibnja 2022. U ocjeni kriterija stabilnosti deviznog tečaja Komisija uzima u obzir kretanja pomoćnih pokazatelja, kao što su kretanje deviznih pričuva i kratkoročne kamatne stope. Uzima u obzir i ulogu mjera politike u održavanju stabilnosti deviznog tečaja, uključujući intervencije u devizni tečaj i međunarodnu financijsku pomoć kad je god relevantna. Dvije države članice s odstupanjem koje se ocjenjuju u ovom izvješću trenutačno sudjeluju u europskom tečajnom mehanizmu (ERM II) – Bugarska i Hrvatska. O ulasku u ERM II odlučuje se na zahtjev države članice zajedničkim dogovorom svih sudionika mehanizma ERM II¹⁰. Ovo izvješće nije povezano s postupkom ulaska u ERM II i ne sadržava ocjenu mogućnosti pridruživanja pojedinih država članica mehanizmu ERM II.

U članku 140. stavku 1. četvrtoj alineji UFEU-a zahtijeva se „trajnost konvergencije koju je ostvarila država članica s odstupanjem te njezina sudjelovanja u mehanizmu deviznog tečaja koje se odražava u **razinama dugoročnih kamatnih stopa**”. U članku 4. Protokola o konvergencijskim kriterijima nadalje se navodi da „kriterij konvergencije kamatnih stopa [...] znači da je, tijekom jedne promatrane godine prije provjere, država članica imala prosječnu nominalnu dugoročnu kamatnu stopu, koja ne prelazi za više od dva postotna poena stopu u najviše trima državama članicama koje su ostvarile najbolje rezultate s obzirom na stabilnost cijena. Kamatne se stope mjere na temelju dugoročnih državnih obveznica ili usporedivih vrijednosnih papira, vodeći pritom računa o razlikama nacionalnih definicija.”

U travnju 2022. izračunana je referentna vrijednost kamatne stope od 2,6 %¹¹.

Člankom 140. stavkom 1. UFEU-a ujedno se zahtijeva da se u izvješćima uzmu u obzir **drugi čimbenici** koji su relevantni za gospodarsku integraciju i konvergenciju.

⁹ Pri procjeni usklađenosti s kriterijem deviznog tečaja Komisija provjerava je li devizni tečaj ostao blizu središnjeg tečaja mehanizma ERM II, pri čemu je potrebno uzeti u obzir razloge za povećanje vrijednosti, u skladu sa Zajedničkom izjavom o državama pristupnicama i ERM-u 2 koja je donesena na neformalnom sastanku Vijeća ECOFIN u Ateni 5. travnja 2003.

¹⁰ U mehanizmu ERM II sudjeluju ministarstva financija država europa područja, ESB te ministarstva financija i središnje banke država izvan europa područja.

¹¹ Referentna vrijednost za travanj 2022. izračunana je kao običan prosjek prosječnih dvanaestomjesečnih dugoročnih kamatnih stopa Francuske (0,3 %), Finske (0,2 %) i Grčke (1,4 %) kojem se dodaju dva postotna boda.

Oni obuhvaćaju integraciju tržišta, razvoj platnih bilanci tekućeg računa i razvoj jediničnih troškova rada i ostalih indeksa cijena¹². Zadnji čimbenik obuhvaćen je ocjenom stabilnosti cijena. Dodatni čimbenici koje treba uzeti u obzir važni su pokazatelji toga bi li se država članica bez poteškoća integrirala u europodručje i proširuju perspektivu održivosti konvergencije.

Ocjena stupnja održive konvergencije za države članice s odstupanjem iznesena u ovom izvješću temelji se na proljetnoj gospodarskoj prognozi Komisije za 2022. i političkim smjernicama u okviru europskog semestra. Posebno se temelji na fiskalnom nadzoru koji se provodi u okviru Pakta o stabilnosti i rastu i postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža. U njemu se odražavaju i Komisijine procjene rizika za fiskalnu održivost i nacionalnih fiskalnih okvira te provedba planova za oporavak i otpornost.

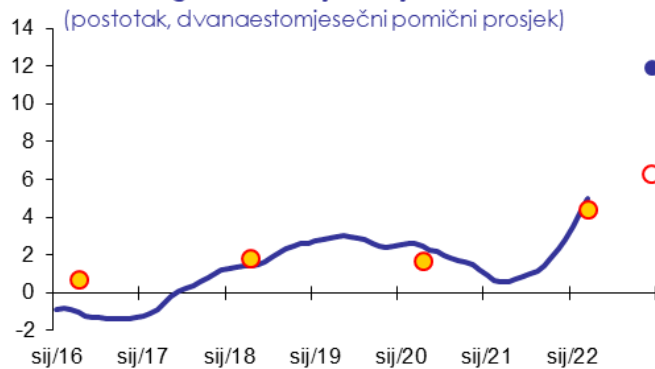
2. BUGARSKA

S obzirom na ocjenu pravne usklađenosti i ispunjavanja konvergencijskih kriterija te uzimajući u obzir dodatne relevantne čimbenike, Komisija smatra da Bugarska ne ispunjava uvjete za uvođenje eura.

Zakonodavstvo u Bugarskoj – a posebno Zakon o Bugarskoj nacionalnoj banci – nije u potpunosti u skladu s obvezom usklađenosti na temelju članka 131. UFEU-a. Neusklađenosti i nesavršenosti postoje u područjima nezavisnosti središnje banke, zabrane monetarnog financiranja i integracije središnje banke u ESSB u trenutku uvođenja eura u pogledu zadataka utvrđenih člankom 127. stavkom 2. UFEU-a i člankom 3. Statuta ESSB-a i ESB-a.

Bugarska ne ispunjava kriterij stabilnosti cijena. Prosječna stopa inflacije u Bugarskoj tijekom dvanaest mjeseci do travnja 2022. iznosila je 5,9 %, što je više od referentne vrijednosti od 4,9 %. Komisija predviđa da će u idućim mjesecima ostati viša od referentne vrijednosti.

Grafikon 2.a. Bugarska – kriterij inflacije od 2016.
(postotak, dvanaestomjesečni pomični prosjek)



Napomena: Točke na desnom kraju grafikona prikazuju predviđenu referentnu vrijednost i prosječnu dvanaestomjesečnu stopu inflacije zemlje u prosincu 2022.

Referentne vrijednosti za 2016., 2018. i 2020. odnose se na referentne vrijednosti izračunane u prethodnim izvješćima o konvergenciji.

Izvori: Eurostat, proljetna prognoza službi Komisije za 2022.

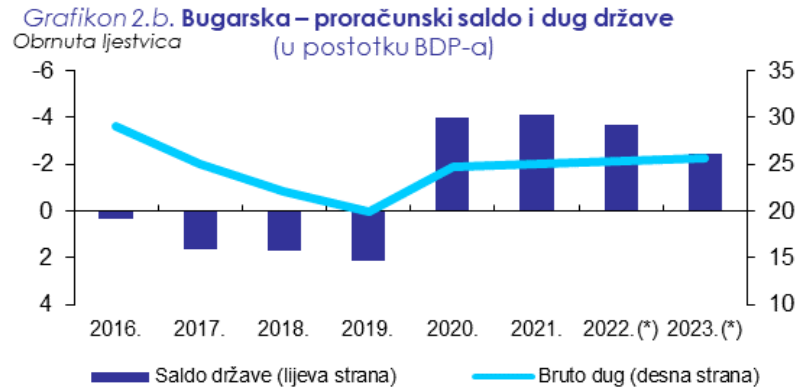
¹² Međutim, važno je imati na umu da su na podatke o jediničnim troškovima rada možda utjecali programi zadržavanja radne snage uspostavljeni u nekim državama članicama nakon izbijanja pandemije.

Prosječna godišnja stopa inflacije mjerena HIPC-om u Bugarskoj 2020. iznosila je 1,2 %, a 2021. povećala se na 2,8 %. Godišnja inflacija mjerena HIPC-om smanjila se s 1,3 % u travnju 2020. na -0,3 % u siječnju 2021. Ukupna inflacija potom je porasla tijekom 2021., a zatim se naglo povećala u prvim mjesecima 2022. te je u travnju 2022. dosegla 12,1 %. Deflacija cijena neprerađene hrane i niske stope inflacije u cijenama prerađene hrane doveli su do pada inflacije u razdoblju od travnja 2020. do siječnja 2021. Naknadni nagli rast inflacije u 2021. posljedica je snažnih doprinosa svih širokih kategorija. Konkretno, cijene goriva pridonijele su godišnjoj stopi inflacije u prosincu 2021. s 3,5 postotnih bodova. U prvom dijelu 2022. ukupna inflacija nastavila je rasti zbog viših cijena energije i drugih opsežnih povećanja cijena. Godišnje stope inflacije mjerene HIPC-om u Bugarskoj su 2020. i 2021. u prosjeku bile više od stopa u europodručju.

U proljetnoj gospodarskoj prognozi Komisije za 2022. predviđa se da će inflacija znatno porasti, s 2,8 % u 2021. na 11,9 % u 2022., i postupno se smanjiti na 5,0 % u 2023. Očekuje se da će ukupna inflacija porasti i ostati visoka zbog stalno viših troškova energije i drugih međuproizvoda, očekivanog povećanja reguliranih cijena plina i grijanja te viših međunarodnih cijena hrane i rastućih deflatora uvoza. Relativno niska razina cijena u Bugarskoj (oko 52 % prosjeka europodručja za 2020.) upućuje na znatan potencijal za dugoročnu konvergenciju razine cijena.

Bugarska ispunjava kriterij javnih financija. Bugarska nije predmet odluke Vijeća o postojanju prekomjernog deficita. Saldo opće države ostao je uglavnom stabilan, uz deficit od 4,0 % BDP-a u 2020. i deficit od 4,1 % BDP-a u 2021. Nakon razdoblja proračunskog viška ti su deficiti posljedica šoka uzrokovanog pandemijom i mjera koje je bugarska vlada poduzela kao odgovor na taj problem. U proljetnoj gospodarskoj prognozi Komisije za 2022. očekuje se poboljšanje salda opće države na -3,7 % BDP-a u 2022. Fiskalni troškovi povezani s osobama koje bježe od rata u Ukrajini te mjere s obzirom na više cijene energije nepovoljno utječu na oporavak deficita. Očekuje se da će deficit 2023. dosegnuti -2,4 % BDP-a, uz pretpostavku da se politika neće mijenjati. Komisija je 23. svibnja 2022. donijela izvješće pripremljeno u skladu s člankom 126. stavkom 3. UFEU-a za 18 država članica, uključujući Bugarsku. Općenito, uzimajući prema potrebi u obzir sve relevantne čimbenike, analiza u izvješću upućuje na to da Bugarska nije ispunila kriterij deficita. U skladu sa svojom Komunikacijom od 2. ožujka 2022.¹³ Komisija nije predložila pokretanje novih postupaka u slučaju prekomjernog deficita. Napomenula je da pandemija bolesti COVID-19 i dalje ima izniman makroekonomski i fiskalni učinak koji, zajedno s ruskom invazijom na Ukrajinu, stvara iznimnu nesigurnost, među ostalim i u pogledu detaljnog određivanja smjera fiskalne politike. Na temelju toga Komisija je smatrala da se odluka o tome treba li na države članice primijeniti postupak u slučaju prekomjernog deficita ne bi trebala donijeti u proljeće 2022. Udio javnog duga u BDP-u povećao se s oko 25 % u 2020. na 25,1 % u 2021., a očekuje se da će uglavnom ostati na istoj razini 2022. prije polaganog porasta na 26 % u 2023. Unatoč niskoj predviđenoj razini duga do 2032. (37 % BDP-a), rizici za održivost duga za Bugarsku čine se srednje razine u srednjoročnom razdoblju. Predviđanja su vrlo neizvjesna. Bugarska je posljednjih godina razvila snažan fiskalni okvir i sada ima bolje rezultate u pogledu usklađenosti. Međutim, sustav pravila čini se složenim, zbog čega je potreba za pojednostavljenjem postupka još veća.

¹³ Za više informacija vidjeti COM(2022) 85 final: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022DC0085&from=MT>



(*) Proljetna prognoza službi Komisije za 2022.

Izvor: Eurostat, službe Komisije.

U skladu s dogovorom o valutnom odboru tečaj bugarskog leva u odnosu na euro stabilan je od prethodnog izvješća o konvergenciji. Mjerodavno dvogodišnje razdoblje za ocjenu stabilnosti deviznog tečaja obuhvaća razdoblje od 19. svibnja 2020. do 18. svibnja 2022. Bugarski lev uključen je u mehanizam ERM II 10. srpnja 2020. i bilježi središnju stopu od 1,95583 u odnosu na euro sa standardnim rasponom fluktuacije od $\pm 15\%$. Bugarska nacionalna banka radi na postizanju svojeg primarnog cilja stabilnosti cijena na temelju učvršćivanja deviznog tečaja u okviru dogovora o valutnom odboru. Bugarska je dogovor o valutnom odboru uvela 1997., povezujući bugarski lev s njemačkom markom i kasnije s eurom. Bugarska se pridružila mehanizmu ERM II sa svojim postojećim dogovorom o valutnom odboru, kao jednostranom obvezom, čime ESB-u nije nametnula nikakve dodatne obveze. Tečaj leva ostao je stabilan tijekom dvogodišnjeg razdoblja ocjene bez znakova napetosti ili devalvacije u odnosu na euro. Dodatni pokazatelji, kao što su kretanje deviznih pričuva i kratkoročnih kamatnih stopa, upućuju na to da investitori i dalje imaju povoljan stav u pogledu procjene rizika za Bugarsku. Znatne službene zaštitne rezerve nastavljaju jačati otpornost dogovora o valutnom odboru. Nakon ulaska u ERM II Bugarska se obvezala provesti niz mjera politike, tzv. obveze nakon ulaska, kako bi osigurala održivost svojeg sudjelovanja u mehanizmu i postizanje visokog stupnja gospodarske konvergencije prije uvođenja eura. Mjerama su obuhvaćena četiri područja politike: nebankarski financijski sektor, okvir za nesolventnost, okvir za sprečavanje pranja novca i upravljanje poduzećima u državnom vlasništvu. Bugarska trenutačno radi na izvršenju tih obveza nakon ulaska u suradnji s Komisijom, koja prati njezin napredak.

Lev je tijekom dvije godine obuhvaćene ovom ocjenom ostao na razini središnjeg tečaja mehanizma ERM II. Nije došlo do devalvacije središnjeg pariteta leva unutar mehanizma ERM II. Do moguće odluke Vijeća u srpnju 2022. lev će biti uključen u mehanizam ERM II 24 mjeseca. Bugarska ispunjava kriterij deviznog tečaja.

Bugarska ispunjava kriterij konvergencije dugoročnih kamatnih stopa. Prosječna dugoročna kamatna stopa u Bugarskoj tijekom godine dana do travnja 2022. iznosila je 0,5 %, što je znatno niže od referentne vrijednosti od 2,6 %. Dugoročne kamatne stope u Bugarskoj bile su vrlo niske i prilično stabilne od početka 2020. do kraja 2021., unutar raspona od 0,1–0,4 %. Došlo je tek do kratkog skoka u lipnju i srpnju 2020., kada se referentna kamatna stopa povećala na 0,7 %. U istom razdoblju raspon prema referentnim njemačkim obveznicama većinom se

zadržavao na oko 60 baznih bodova, uz kratkotrajni skok iznad 100 baznih bodova sredinom 2020. Međutim, početkom 2022. i kamatna stopa i raspon počeli su rasti te su u travnju 2022. iznosili 1,6 % odnosno 89 baznih bodova.

Komisija je ispitala i **dodatne čimbenike** koji obuhvaćaju razvoj platnih bilanci i integraciju tržišta. Vanjska bilanca Bugarske (kombinirani tekući i kapitalni račun) i dalje bilježi višak u iznosu od 1,5 % BDP-a u 2020. i 0,3 % u 2021. Bugarsko je gospodarstvo dobro integrirano u europodručje putem trgovinskih i investicijskih veza. Odabrani pokazatelji povezani s poslovnim okruženjem ukazuju na to da Bugarska ima lošije rezultate od mnogih država članica europodručja. Problemi, uključujući korupciju i učinkovitost vlade, povezani su s institucijskim okvirom. Međutim, u kontekstu uspješnog sudjelovanja u mehanizmu ERM II i u skladu s planom za oporavak i otpornost, Bugarska poduzima mjere za poboljšanje poslovnog okruženja i održavanje stabilnosti financijskog sektora u četiri područja obuhvaćena prethodno navedenim obvezama nakon ulaska u ERM II. Financijski sektor u Bugarskoj manji je i manje razvijen nego u europodručju, s iznadprosječnim udjelom neprihodonosnih kredita koji se posljednjih nekoliko godina smanjuje tek vrlo postupno. Bankarstvo dominira bugarskim financijskim sektorom, a bankarski je sektor dobro integriran u financijski sektor europodručja, pogotovo zbog visoke razine stranog vlasništva. Međutim, tržišno financiranje slabije je razvijeno, što se odražava na vrlo malim tržištima vlasničkog kapitala i duga privatnog sektora. U kontekstu postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža Komisija je u Izvješću o mehanizmu upozoravanja za 2022. zaključila da nije potrebno provesti dodatnu detaljnu analizu za Bugarsku.

Učinkovitim provedbom reformi i ulaganja utvrđenih u bugarskom planu za oporavak i otpornost odgovorit će se na ključne makroekonomske izazove. Među njima su socijalna uključenost, obrazovanje i vještine, zdravstvena skrb, dekarbonizacija, digitalna tranzicija, poslovno okruženje te financiranje malih i srednjih poduzeća. Ključna ulaganja uključuju ulaganja u proizvodnju energije iz obnovljivih izvora, skladištenje električne energije i interkonekcijske kapacitete te u digitalizaciju javne uprave i digitalne vještine. Ključne reforme uključuju uvođenje okvira za postupno ukidanje ugljena, liberalizaciju tržišta električne energije, sveobuhvatnu obrazovnu reformu i jačanje sustava minimalnog dohotka, okvira za sprečavanje pranja novca i okvira za nesolventnost. Plan sadržava i mjere za poboljšanje učinkovitosti javne uprave i pravosudnog sustava radi sprečavanja, otkrivanja i suzbijanja korupcije.

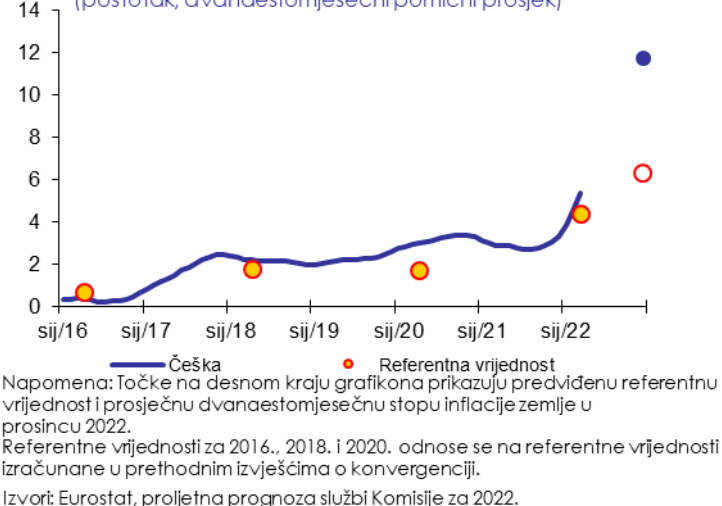
3. ČEŠKA

S obzirom na ocjenu pravne usklađenosti i ispunjavanja konvergencijskih kriterija te uzimajući u obzir dodatne relevantne čimbenike, Komisija smatra da Češka ne ispunjava uvjete za uvođenje eura.

Zakonodavstvo u Češkoj – a posebno Zakon Češkog nacionalnog vijeća br. 6/1993 zb. o Češkoj nacionalnoj banci (Zakon o ČNB-u) – **nije u potpunosti u skladu** s obvezom usklađenosti na temelju članka 131. UFEU-a. Neusklađenosti se odnose na nezavisnost središnje banke i integraciju središnje banke u ESSB u trenutku uvođenja eura u pogledu ciljeva Češke nacionalne banke (Česká národní banka – ČNB) i zadataka ESSB-a utvrđenih člankom 127. stavkom 2. UFEU-a i člankom 3. Statuta ESSB-a i ESB-a. Osim toga, Zakon o ČNB-u sadržava i nesavršenosti koje se odnose na zabranu monetarnog financiranja i na zadatke ESSB-a.

Češka ne ispunjava kriterij stabilnosti cijena. Prosječna stopa inflacije u Češkoj tijekom dvanaest mjeseci do travnja 2022. iznosila je 6,2 %, što je znatno više od referentne vrijednosti od 4,9 %. Predviđa se da će u idućim mjesecima ostati znatno viša od referentne vrijednosti.

Grafikon 3.a. Češka – kriterij inflacije od 2016.
(postotak, dvanaestomjesečni pomični prosjek)

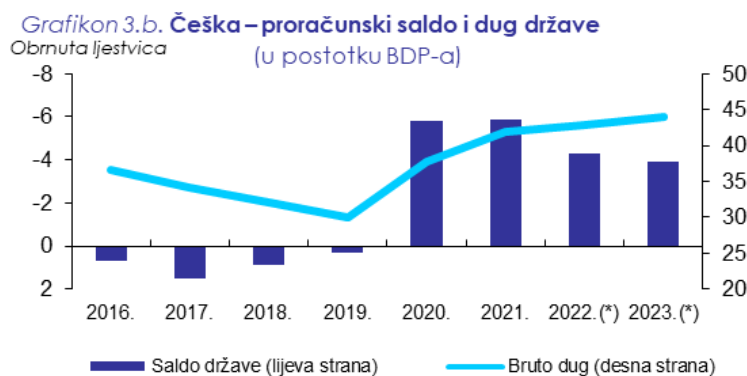


Godišnja stopa inflacije mjerena HIPC-om smanjila se s 3,8 % na početku 2020. na 2,1 % u veljači 2021., uglavnom zbog pada inflacije u području energije i hrane. Ukupna inflacija potom je porasla tijekom 2021., a zatim se naglo povećala u prvim mjesecima 2022. te je u travnju 2022. dosegla 13,2 %. Povećanje 2021. i početkom 2022. bilo je opsežno, što je odraz porasta cijena energije i snažnog rasta temeljne inflacije (koja je potaknuta neenergetskim industrijskim proizvodima i uslugama). Godišnja stopa inflacije mjerena HIPC-om 2020. i 2021. u prosjeku je iznosila 3,3 %. Godišnje stope inflacije mjerene HIPC-om u Češkoj su 2020. i 2021. u prosjeku bile više od stopa u europodručju.

U proljetnoj gospodarskoj prognozi Komisije za 2022. očekuje se da će se inflacija znatno povećati na 11,7 % u 2022., a zatim se smanjiti na 4,5 % u 2023. Očekuje se da će ukupna inflacija tijekom obje godine rasti i ostati visoka zbog stalno viših troškova energije i drugih međuproizvoda, očekivanog povećanja administrativnih cijena energije i drugih komunalnih usluga te komponenti temeljne inflacije, posebno robe, a potom i usluga. Relativno niska razina cijena u Češkoj (otprilike 73 % prosjeka europodručja za 2020.) upućuje na potencijal za daljnju dugoročnu konvergenciju razine cijena.

Češka ispunjava kriterij javnih financija. Češka nije predmet odluke Vijeća o postojanju prekomjernog deficita. Saldo opće države neznatno se pogoršao s 5,8 % BDP-a u 2020. na 5,9 % BDP-a u 2021. U proljetnoj gospodarskoj prognozi Komisije za 2022. očekuje se poboljšanje salda opće države na –4,3 % BDP-a u 2022. unatoč negativnom učinku ruske invazije na Ukrajinu. To je dovelo do provedbe hitnih i integracijskih mjera za potporu onima koji bježe iz Ukrajine te mjera za smanjenje troškova energije. Predviđa se da će saldo opće države 2023. dosegnuti –3,9 % BDP-a, uz pretpostavku da se politika neće mijenjati. Komisija je 23. svibnja 2022. donijela izvješće pripremljeno u skladu s člankom 126. stavkom 3. UFEU-a za 18 država članica, uključujući Češku. Općenito, uzimajući prema potrebi u obzir sve relevantne čimbenike, analiza u izvješću upućuje na to da Češka nije

ispunila kriterij deficita. U skladu sa svojom Komunikacijom od 2. ožujka 2022.¹⁴ Komisija nije predložila pokretanje novih postupaka u slučaju prekomjernog deficita. Napomenula je da pandemija bolesti COVID-19 i dalje ima izniman makroekonomski i fiskalni učinak koji, zajedno s ruskom invazijom na Ukrajinu, stvara iznimnu nesigurnost, među ostalim i u pogledu detaljnog određivanja smjera fiskalne politike. Na temelju toga Komisija je smatrala da se odluka o tome treba li na države članice primijeniti postupak u slučaju prekomjernog deficita ne bi trebala donijeti u proljeće 2022. Udio javnog duga u BDP-u povećao se s oko 38 % u 2020. na 41,9 % u 2021., a očekuje se da će se povećati na 42,8 % u 2022. te na 44,0 % u 2023. Čini se da su rizici za održivost duga za Češku u srednjoročnom razdoblju srednje razine, posebno s obzirom na to da se predviđa povećanje državnog duga na oko 61 % BDP-a u 2032. Predviđanja su vrlo osjetljiva na nepovoljna makrofinancijska kretanja. Češki nacionalni fiskalni okvir dobro je razvijen. Nakon izbijanja pandemije bolesti COVID-19 Parlament je ubrzao zakonodavne izmjene kojima se omogućuje veći deficit u razdoblju 2021.–2027. i duži put prilagodbe (ispravak od 0,5 postotnih bodova godišnje, u strukturnom smislu).



(*) Proljetna prognoza službi Komisije za 2022.

Izvor: Eurostat, službe Komisije.

Češka ne ispunjava kriterij deviznog tečaja. Češka kruna ne sudjeluje u mehanizmu ERM II. Češka se koristi *de jure* fluktuirajućim deviznim tečajem koji omogućuje intervencije središnje banke na deviznom tržištu. Nakon mjera ograničenja kretanja poduzetih u ranim fazama pandemije bolesti COVID-19 vrijednost krune znatno se smanjila za oko 6 % u travnju 2020. (u odnosu na prethodnu godinu). Od lipnja 2020. fluktuirala je na nešto višim razinama do prosinca 2020., kada je ušla u fazu povećanja vrijednosti koja je naglo završila početkom 2022. Povećanje vrijednosti uglavnom je bilo potaknuto snažnim pooštavanjem monetarne politike koje je proveo ČNB. Međutim, nakon ruske invazije na Ukrajinu češka kruna doživjela je snažne pritiske smanjenja vrijednosti, što je početkom ožujka 2022. potaknulo kratkoročne stabilizacijske intervencije ČNB-a na deviznom tržištu. U travnju 2022. tečaj češke krune bio je oko 12 % jači u odnosu na euro nego dvije godine prije toga. Razlike u kratkoročnim kamatnim stopama u odnosu na europodručje povećale su se s oko 90 baznih bodova u svibnju 2021. na oko 580 baznih bodova u travnju 2022. nakon ciklusa snažnog pooštavanja koji je ČNB započeo u kolovozu 2021.

¹⁴ Za više informacija vidjeti COM(2022) 85 final: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022DC0085&from=MT>

Češka ispunjava kriterij konvergencije dugoročnih kamatnih stopa. Prosječna dugoročna kamatna stopa tijekom godine dana do travnja 2022. iznosila je 2,5 %, što je niže od referentne vrijednosti od 2,6 %. Dugoročna kamatna stopa u Češkoj smanjila se u prvih nekoliko mjeseci 2020. te je u ljeto 2020. dosegla najnižu razinu od oko 0,9 %. Potom se polako povećavala na oko 1,9 % u proljeće 2021., a zatim se izraženije povećavala zbog snažnog pooštavanja monetarne politike koje je proveo ČNB i brzog povećanja inflacije. Dugoročna kamatna stopa dosegla je 4,0 % u travnju 2022., pri čemu se raspon prema referentnim njemačkim obveznicama približio vrijednosti od 330 baznih bodova.

Komisija je ispitala i **dodatne čimbenike** koji obuhvaćaju razvoj platnih bilanci i integraciju tržišta. Vanjska bilanca Češke (kombinirani tekući i kapitalni račun) zabilježila je 2020. iznimno veliki višak od 3,6 % BDP-a zbog učinka krize uzrokovane bolešću COVID-19 na trgovinske bilance i bilance primarnog dohotka. Češko je gospodarstvo vrlo dobro integrirano u europodručje putem trgovinskih i investicijskih veza. Odabrani pokazatelji koji se odnose na poslovno okruženje ukazuju na to da su rezultati Češke uglavnom u skladu s prosjekom država članica u europodručju. Izazovi se odnose na institucionalni okvir, uključujući učinkovitost vlade i okvir za borbu protiv korupcije, primjerice u odnosu na izbjegavanje sukoba interesa. Financijski sektor u Češkoj manji je i manje razvijen nego u europodručju. Tržišno financiranje slabije je razvijeno, što se odražava na vrlo malim tržištima vlasničkog kapitala i duga privatnog sektora. Financijski sektor u Češkoj vrlo je dobro integriran u financijski sektor europodručja, pogotovo zato što su financijski posrednici u velikoj mjeri u stranom vlasništvu.

Učinkovitim provedbom reformi i ulaganja utvrđenih u češkom planu za oporavak i otpornost odgovorit će se na ključne makroekonomske izazove. Među njima su tehnološke promjene, kao što su one koje donose automatizacija i zelena tranzicija, ulaganja u istraživanje i razvoj, nove ustanove za skrb o djeci te mjere za usavršavanje i prekvalifikaciju. Ključna ulaganja uključuju ulaganja u energetske učinkovitost zgrada, digitalne vještine i pristup poduzeća financiranju. Ključne reforme usmjerene su na poboljšanje kvalitete javne uprave (uključujući digitalizaciju), povećanje kapaciteta ustanova za skrb o djeci, poboljšanje pristupa zdravstvenom sektoru i njegove otpornosti, poboljšanje obrazovnih programa, unapređenje usluga na tržištu rada, potporu istraživačkim aktivnostima i uvođenje inovacija u poduzeća. Poslovno okruženje poboljšava se s pomoću nekoliko mjera za e-upravu, reformi za borbu protiv korupcije, uključujući jačanje institucijskog i administrativnog okvira povezanog s izbjegavanjem sukoba interesa, i sveobuhvatne reforme postupka izdavanja građevinskih dozvola, koji trenutačno predstavlja veliku prepreku ulaganjima u Češkoj.

4. HRVATSKA

S obzirom na ocjenu pravne usklađenosti i ispunjavanja konvergencijskih kriterija te uzimajući u obzir dodatne relevantne čimbenike, Komisija smatra da Hrvatska ispunjava uvjete za uvođenje eura.

Zakonodavstvo u Hrvatskoj u potpunosti je u skladu s obvezom usklađenosti na temelju članka 131. UFEU-a.

Hrvatska ispunjava kriterij stabilnosti cijena. Prosječna stopa inflacije u Hrvatskoj tijekom dvanaest mjeseci do travnja 2022. iznosila je 4,7 %, što je niže od

referentne vrijednosti od 4,9 %. Predviđa se da će i u idućim mjesecima ostati niža od referentne vrijednosti.

Godišnja stopa inflacije mjerena HIPC-om 2021. iznosila je prosječno 2,7 %, što je znatno povećanje u odnosu na 2020., kada je u prosjeku iznosila 0 %. Inflacija je u Hrvatskoj od travnja 2020. do siječnja 2021. bila blago negativna, uglavnom zbog vrlo niske i negativne inflacije energetske i neenergetske industrijske robe. Zatim je naglo porasla tijekom 2021. i u prvim mjesecima 2022. te je u travnju dosegla 9,6 %. Povećanje 2021. i početkom 2022. bilo je opsežno, što je odraz viših cijena energije, ali i povećanja temeljne inflacije. Godišnje stope inflacije mjerene HIPC-om u Hrvatskoj su 2020. i 2021. u prosjeku bile vrlo blizu vrijednostima stopa u europodručju.

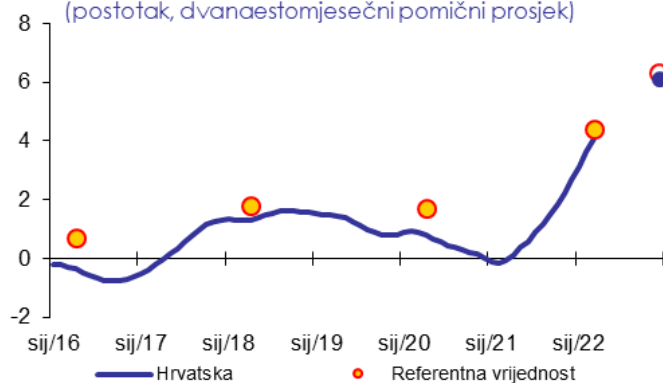
Prema proljetnoj gospodarskoj prognozi Komisije za 2022., očekuje se da će se godišnja inflacija mjerena HIPC-om povećati na 6,1 % u 2022., prije nego što se 2023. smanji na 2,8 %, uglavnom zahvaljujući očekivanom padu međunarodnih cijena robe. Stoga se predviđa da će ukupna inflacija 2022. i 2023. ostati vrlo blizu ukupne inflacije u europodručju. Očekuje se da će stopa temeljne inflacije biti viša nego u europodručju 2022. (tj. 4,3 % u odnosu na 3,5 %), što odražava snažniji oporavak od krize uzrokovane bolešću COVID-19 u Hrvatskoj, ali se očekuje da će to biti privremeno jer se predviđa da će se razlika smanjiti 2023. (tj. 3,3 % u odnosu na 3,1 %). Predviđa se da će i 2022. i 2023. jedinični troškovi rada ostati ograničeni.

Zahtjev održivosti podrazumijeva da je poštovanje referentne vrijednosti rezultat dobrih temelja, a ne privremenih čimbenika. Analiza temelja i činjenica da će se referentna vrijednost i dalje poštovati u nadolazećim mjesecima podržavaju pozitivnu ocjenu ispunjavanja kriterija stabilnosti cijena. Iako se očekuje da će ulaganja i reforme povezani s planom za oporavak i otpornost dugoročno imati slab, ako ne i dezinflacijski učinak, ulaganjima bi se trebala poduprijeti i ukupna potražnja u kratkoročnom razdoblju (vidjeti sljedeći odlomak). Prema proljetnoj gospodarskoj prognozi Komisije za 2022., predviđa se da će se inflacija znatno smanjiti tijekom razdoblja obuhvaćenog prognozom, što upućuje na to da bi svaki mogući kratkoročni inflacijski učinak ulaganja povezanih s planom za oporavak i otpornost trebao ostati ograničen.

U dugoročnijem smislu, izgledi za inflaciju posebno će ovisiti o rastu plaća u skladu s produktivnošću. Inflacijski ciklusi u Hrvatskoj već su vrlo usklađeni s inflacijskim ciklusom europodručja i očekuje se da će kretanja plaća i dalje biti temelj te sinkronizacije. Međutim, iako je reformama tržišta rada iz 2013. i 2014. znatno povećana razina fleksibilnosti na tržištu rada, određivanje plaća i dalje nije potpuno usklađeno s kretanjima produktivnosti. To je djelomično povezano s ulogom javnog sektora kao predvodnika u području plaća. Ne očekuje se da će se povezani rizici u smislu kretanja plaća povećati zbog pristupanja europodručju. Nadalje, reforme povezane s planom za oporavak i otpornost (npr. smanjenje administrativnog opterećenja i parafiskalnih nameta, deregulacija usluga itd.) trebale bi poboljšati tržišno natjecanje i smanjiti troškove za poduzeća, što bi dugoročno dovelo do pritiska na snižavanje cijena konačnih proizvoda. Konkretno, dvije reforme mogle bi pridonijeti boljoj usklađenosti plaća s produktivnošću u srednjoročnom razdoblju. Prva je novi model plaća i rada u državnoj i javnoj službi, kojim bi se trebao uvesti pravedniji, transparentniji i održiviji sustav plaća u državnoj upravi i javnim službama. Druga je izmjena Zakona o radu kojom se, među ostalim, rješava pitanje neopravdanog privremenog zapošljavanja i potiče radnike da ostanu aktivni. Osim toga, iako postoji potencijal za daljnju dugoročnu konvergenciju razine cijena, treba

napomenuti da je na oko 67 % prosjeka europodručja za 2020. razina cijena u Hrvatskoj već postigla višu razinu konvergencije cijena s europodručjem nego druge države članice u trenutku njihova pristupanja europodručju.

Grafikon 4.a. Hrvatska – kriterij inflacije od 2016.
(postotak, dvanaestomjesečni pomični prosjek)



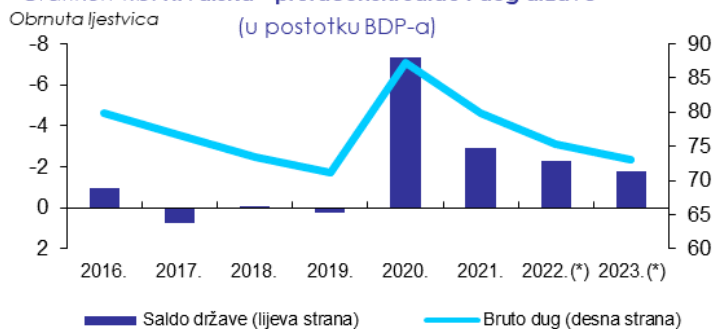
Napomena: Točke na desnom kraju grafikona prikazuju predviđenu referentnu vrijednost i prosječnu dvanaestomjesečnu stopu inflacije zemlje u prosincu 2022.

Referentne vrijednosti za 2016., 2018. i 2020. odnose se na referentne vrijednosti izračunane u prethodnim izvješćima o konvergenciji.

Izvor: Eurostat, proljetna procjena službi Komisije za 2022.

Hrvatska ispunjava kriterij javnih financija. Hrvatska nije predmet odluke Vijeća o postojanju prekomjernog deficita. Nakon tri godine uglavnom uravnoteženih proračuna i viška, saldo opće države pretvorio se u deficit od 7,3 % BDP-a u 2020. zbog krize uzrokovane bolešću COVID-19. Deficit opće države smanjio se na 2,9 % BDP-a u 2021. uglavnom zahvaljujući snažnom gospodarskom oporavku i postupnom ukidanju mjera potpore zbog pandemije bolesti COVID-19. Prema proljetnoj gospodarskoj prognozi Komisije za 2022., predviđa se da će se 2022. saldo opće države dodatno poboljšati na -2,3 % BDP-a, neovisno o mjerama koje je vlada poduzela kako bi smanjila gospodarski i socijalni učinak povećanja cijena energije i troškova pomoći osobama koje bježe iz Ukrajine. Saldo države 2023. trebao bi dosegnuti -1,8 % BDP-a uz pretpostavku da se politika neće mijenjati. Udio javnog duga u BDP-u smanjio se s oko 87 % u 2020. na 79,8 % u 2021. te se očekuje da će se smanjiti na 75,3 % u 2022. te na 73,1 % u 2023. Čini se da su rizici za održivost duga za Hrvatsku u srednjoročnom razdoblju srednje razine, a predviđa se da će državni dug do 2032. ostati ispod razine iz 2021. Međutim, predviđanja su vrlo osjetljiva na nepovoljna makrofinancijska kretanja. Hrvatski fiskalni okvir nedavno je znatno ojačan, uglavnom zahvaljujući prenošenju nekih od preostalih zahtjeva Direktive Vijeća o proračunskim okvirima (2011/85/EU).

Grafikon 4.b. Hrvatska – proračunski saldo i dug države



(*) Proljetna prognoza službi Komisije za 2022.

Izvor: Eurostat, službe Komisije.

Od prethodnog izvješća o konvergenciji tečaj hrvatske kune u odnosu na euro uglavnom je stabilan. Mjerodavno dvogodišnje razdoblje za ocjenu stabilnosti deviznog tečaja obuhvaća razdoblje od 19. svibnja 2020. do 18. svibnja 2022. Hrvatska kuna uključena je u mehanizam ERM II 10. srpnja 2020. i bilježi središnju stopu od 7,53450 u odnosu na euro sa standardnim rasponom fluktuacije od $\pm 15\%$. Nakon što se u prva dva mjeseca pandemije u ožujku i travnju 2020. tečaj kune prema euru smanjio za najviše 2 %, u dva mjeseca prije pridruživanja Hrvatske mehanizmu ERM II tečaj je bio stabilan, uz samo manja odstupanja od središnjeg tečaja nakon ulaska u ERM II. Otkako je uključena u mehanizam ERM II, kuna je fluktuirala u uskom rasponu od manje od $\pm 1\%$ u odnosu na svoj središnji tečaj prema euru, a prije ulaska u ERM II Hrvatska narodna banka koristila se fluktuirajućim tečajem kojim je upravljala *de jure*. U posljednje dvije godine tečaj kune u odnosu na euro nastavio je pokazivati sezonska kretanja s privremenim blagim povećanjem vrijednosti ljeti zbog priljeva strane valute povezanih s turističkim sektorom. Dana 18. svibnja 2022. kuna je iznosila 7,535 HRK/EUR, što je vrlo blizu njezina središnjeg tečaja mehanizma ERM II u odnosu na euro i uglavnom stabilno u usporedbi s njezinom razinom dvije godine ranije. Dodatni pokazatelji, kao što su kretanje deviznih pričuva i kratkoročnih kamatnih stopa, upućuju na to da investitori i dalje imaju povoljan stav u pogledu procjene rizika za Hrvatsku. Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke krajem 2021. iznosile su 25 milijardi EUR, što je povećanje s gotovo 19 milijardi EUR krajem 2020. Raspon hrvatske referentne kratkoročne kamatne stope, tj. tromjesečne nacionalne referentne kamatne stope, u odnosu na EURIBOR uglavnom je stabilan i u prosjeku je iznosio oko 60 baznih bodova u razdoblju 2020.–2021. Nakon ulaska u ERM II Hrvatska se obvezala provesti niz mjera politike, tzv. obveze nakon ulaska, kako bi osigurala održivost svojeg sudjelovanja u mehanizmu i postizanje visokog stupnja gospodarske konvergencije prije uvođenja eura. Mjerama su obuhvaćena četiri područja politike: okvir za sprečavanje pranja novca, poslovno okruženje, poduzeća u državnom vlasništvu i okvir za nesolventnost.

Kuna je tijekom dvije godine obuhvaćene ovom ocjenom ostala vrlo blizu središnjeg tečaja mehanizma ERM II. Nije došlo do devalvacije središnjeg pariteta kune unutar mehanizma ERM II. Do moguće odluke Vijeća u srpnju 2022. kuna će biti uključena u mehanizam ERM II 24 mjeseca. Hrvatska ispunjava kriterij deviznog tečaja.

Hrvatska ispunjava kriterij konvergencije dugoročnih kamatnih stopa. Prosječna dugoročna kamatna stopa u Hrvatskoj u travnju 2022. iznosila je 0,8 %, što je znatno niže od referentne vrijednosti od 2,6 %. Nakon što je u prva dva mjeseca pandemije porasla za više od 60 baznih bodova na 1,2 % u travnju 2020., dugoročna kamatna stopa zatim se vrlo postupno smanjivala te se do kraja 2021. smanjila na čak 0,3 %. Dugoročna kamatna stopa blago se povećala u prosincu 2021. te je rasla u prvih nekoliko mjeseci 2022. uslijed sve većih geopolitičkih rizika na globalnoj razini i pogoršanja prognoze inflacije u okolnostima već visoke razine inflacije u najnaprednijim gospodarstvima. Raspon prema referentnim njemačkim dugoročnim obveznicama 2020. bio je nešto veći od 100 baznih bodova, ali se 2021. postupno smanjivao te je do kraja te godine iznosio oko 50 baznih bodova. Početkom 2021. ponovno se povećao na više od 100 baznih bodova te je u travnju 2022. iznosio 168 baznih bodova, nakon što je dosegnuo vrhunac od 180 baznih bodova u prethodnom mjesecu.

Komisija je ispitala i **dodatne čimbenike** koji obuhvaćaju razvoj platnih bilanci i integraciju tržišta. Vanjska bilanca Hrvatske (kombinirani tekući i kapitalni račun)

smanjila se s 4,6 % BDP-a u 2019. na 2,1 % BDP-a u 2020. zbog gospodarskih posljedica pandemije bolesti COVID-19. Zahvaljujući velikom višku na tekućem računu zbog snažnog oporavka turističkih izvoznih usluga, u 2021. znatno je porasla na 5,5 % BDP-a. Hrvatsko je gospodarstvo dobro integrirano u europodručje putem trgovinskih i investicijskih veza. Odabrani pokazatelji koji se odnose na poslovno okruženje ukazuju na to da Hrvatska ima lošije rezultate od mnogih država članica u europodručju. Problemi, između ostalog kvaliteta regulatornog sustava i korupcija, povezani su s institucijskim okvirom. No uloženi su novi napor u poboljšanje poslovnog okruženja u okviru obveza nakon ulaska u ERM II, posebno u cilju smanjenja administrativnog opterećenja i regulatornih ograničenja (vidjeti i odlomak o mjerama povezanim s planom za oporavak i otpornost u nastavku). Bankarski sektor u Hrvatskoj vrlo je dobro integriran u financijski sustav europodručja, posebno zato što su financijski posrednici u velikoj mjeri u stranom vlasništvu. ESB je u srpnju 2020. donio odluku o uspostavi bliske suradnje s Hrvatskom narodnom bankom u području nadzora nad bankama. ESB je sada odgovoran za nadzor glavnih bankarskih institucija u Hrvatskoj, a Hrvatska se uspješno pridružila bankovnoj uniji. Hrvatski financijski sektor manji je od financijskog sektora europodručja u pogledu BDP-a. Njime dominira bankarski sektor koji je vrlo dobro integriran u bankarski sektor europodručja, posebno zbog stranog vlasništva. Istodobno, u Hrvatskoj je relativno velik i sektor osiguranja i mirovinskih fondova. Međutim, tržišno financiranje slabije je razvijeno, što se odražava na vrlo malim tržištima vlasničkog kapitala i duga privatnog sektora. U kontekstu postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža Komisija je u Izvješću o mehanizmu upozoravanja za 2022. zaključila da je za Hrvatsku opravdano detaljno preispitivanje. U ažuriranoj tablici rezultata koja obuhvaća podatke do 2020. pokazatelji neto stanja međunarodnih ulaganja, rasta jediničnih troškova rada, rasta cijena stambenih nekretnina i bruto duga opće države bili su iznad indikativnog praga. Međutim, rezultati dodatnog detaljnog preispitivanja Komisije za 2022. upućuju na to da se uklanjanje makroekonomskih neravnoteža nastavilo 2021. nakon relativno ograničenog pogoršanja 2020. Na temelju tog detaljnog preispitivanja Komisija je smatrala da u Hrvatskoj više ne postoje makroekonomske neravnoteže.

Učinkovitim provedbom reformi i ulaganja utvrđenih u hrvatskom planu za oporavak i otpornost odgovorit će se na ključne makroekonomske i institucijske izazove. Među njima su niske stope zaposlenosti i aktivnosti, nedostatak vještina, opterećujuće i složeno poslovno okruženje te niska kvaliteta obrazovanja. Ključna ulaganja uključuju ulaganja u energetska učinkovitost i obnovu zgrada nakon potresa, održivi promet, digitalizaciju javne uprave i infrastrukturu mreža 5G. Reforme se planiraju u područjima kao što su rani i predškolski odgoj i obrazovanje, zdravstveni sustav, okvir za sprečavanje pranja novca i korupcije, pravosuđe, fiskalni okvir i poslovno okruženje, posebno smanjenjem administrativnih prepreka.

5. MAĐARSKA

S obzirom na ocjenu pravne usklađenosti i ispunjavanja konvergencijskih kriterija te uzimajući u obzir dodatne relevantne čimbenike, Komisija smatra da Mađarska ne ispunjava uvjete za uvođenje eura.

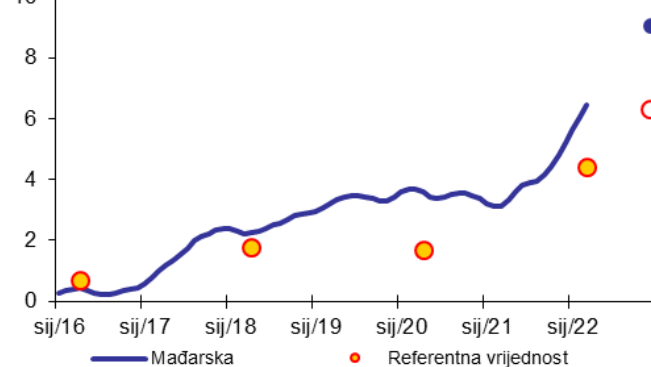
Zakonodavstvo u Mađarskoj – a posebno Zakon o Mađarskoj narodnoj banci (Magyar Nemzeti Bank – MNB) – **nije u potpunosti u skladu** s obvezom usklađenosti na temelju članka 131. UFEU-a. Istaknute neusklađenosti uglavnom se odnose na nezavisnost MNB-a, zabranu monetarnog financiranja i integraciju

središnje banke u ESSB u trenutku uvođenja eura u pogledu zadataka ESSB-a utvrđenih člankom 127. stavkom 2. UFEU-a i člankom 3. Statuta ESSB-a i ESB-a. Osim toga, Zakon o MNB-u sadržava i dodatne nesavršenosti u pogledu integracije MNB-a u ESSB.

Mađarska ne ispunjava kriterij stabilnosti cijena. Prosječna stopa inflacije u Mađarskoj tijekom dvanaest mjeseci do travnja 2022. iznosila je 6,8 %, što je znatno više od referentne vrijednosti od 4,9 %. Predviđa se da će u idućim mjesecima ostati znatno viša od referentne vrijednosti.

Grafikon 5.a. Mađarska – kriterij inflacije od 2016.

(postotak, dvanaestomjesečni pomični prosjek)



Napomena: Točke na desnom kraju grafikona prikazuju predviđenu referentnu vrijednost i prosječnu dvanaestomjesečnu stopu inflacije zemlje u prosincu 2022.

Referentne vrijednosti za 2016., 2018. i 2020. odnose se na referentne vrijednosti izračunane u prethodnim izvješćima o konvergenciji.

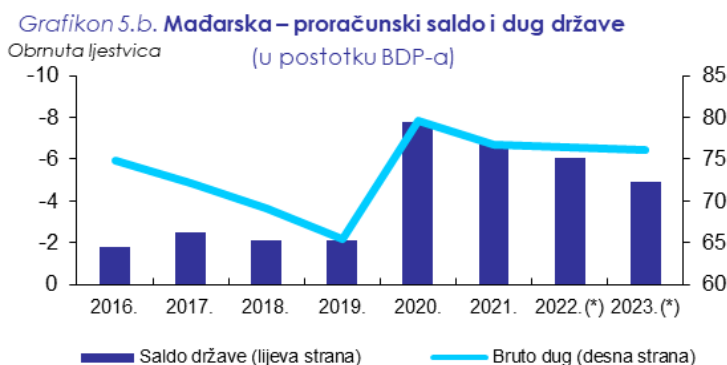
Izvori: Eurostat, proljetna prognoza službi Komisije za 2022.

Godišnja inflacija mjerena HIPC-om u Mađarskoj bila je u porastu 2020. i 2021. te je u prosjeku iznosila 3,4 % odnosno 5,2 %. Godišnja inflacija mjerena HIPC-om povećala se s 2,5 % u travnju 2020. na 5,2 % u travnju 2021. U prvih nekoliko mjeseci 2022. dodatno se povećavala te je u ožujku 2022. dosegla 8,6 %. Povećanje inflacije 2021. uglavnom je bilo potaknuto kretanjima cijena energije i robe. Međutim, temeljna se inflacija (inflacija mjerena HIPC-om isključujući energiju i neprerađenu hranu) naglo povećala nakon blagog smanjenja u razdoblju od kolovoza 2020. do ožujka 2021. Inflacija je u travnju 2022. iznosila 9,6 %. Godišnje stope inflacije mjerene HIPC-om u Mađarskoj su 2020. i 2021. u prosjeku bile više od stopa u europodručju.

Prema proljetnoj gospodarskoj prognozi Komisije za 2022., predviđa se da će se inflacija 2022. povećati na 9,0 % i smanjiti na 4,1 % u 2023. Očekuje se da će inflacija uglavnom biti potaknuta cijenama energije i robe, ali i relativno velikim povećanjem plaća. Relativno niska razina cijena u Mađarskoj (otprilike 63 % prosjeka europodručja za 2020.) upućuje na potencijal za daljnju dugoročnu konvergenciju razine cijena.

Mađarska ispunjava kriterij javnih financija. Mađarska nije predmet odluke Vijeća o postojanju prekomjernog deficita. Deficit opće države 2020. dosegao je 7,8 % BDP-a, a zatim se smanjio na 6,8 % BDP-a u 2021. U proljetnoj gospodarskoj prognozi Komisije za 2022. očekuje se da će se zbog rasta proizvodnje koji je bolji od očekivanog deficit opće države smanjiti na 6,0 % BDP-a u 2022., neovisno o mjerama koje je vlada poduzela kako bi smanjila gospodarski i socijalni učinak povećanja cijena energije i troškova pomoći osobama koje bježe iz Ukrajine. Predviđa se daljnje smanjenje na 4,9 % BDP-a u 2023., uz pretpostavku da se politika neće mijenjati. Komisija je 23. svibnja 2022. donijela izvješće pripremljeno

u skladu s člankom 126. stavkom 3. UFEU-a za 18 država članica, uključujući Mađarsku. Općenito, uzimajući prema potrebi u obzir sve relevantne čimbenike, analiza u izvješću upućuje na to da Mađarska nije ispunila kriterije deficita i duga. U skladu sa svojom Komunikacijom od 2. ožujka 2022.¹⁵ Komisija nije predložila pokretanje novih postupaka u slučaju prekomjernog deficita. Komisija je u svojoj ocjeni svih relevantnih čimbenika smatrala da bi usklađenost s referentnim mjerilom za smanjenje duga podrazumijevala veliki fiskalni napor u početnom razdoblju koji bi mogao ugroziti rast. Stoga Komisija smatra da usklađenost s referentnim mjerilom za smanjenje duga nije nužna u aktualnim izvanrednim gospodarskim uvjetima. Komisija je napomenula da pandemija bolesti COVID-19 i dalje ima izniman makroekonomski i fiskalni učinak koji, zajedno s ruskom invazijom na Ukrajinu, stvara iznimnu nesigurnost, među ostalim i u pogledu detaljnog određivanja smjera fiskalne politike. Na temelju toga Komisija je smatrala da se odluka o tome treba li na države članice primijeniti postupak u slučaju prekomjernog deficita ne bi trebala donijeti u proljeće 2022. Udio javnog duga u BDP-u smanjio se s oko 80 % u 2020. na 76,8 % u 2021., a očekuje se da će se povećati na 76,4 % u 2022. te se smanjiti na 76,1 % u 2023. Rizici za održivost duga za Mađarsku čine se srednje razine u srednjoročnom razdoblju. Predviđanja su vrlo neizvjesna i osjetljiva su na nepovoljna makrofinancijska kretanja. Mađarski fiskalni okvir poboljšan je reformama koje su započete 2011., ali još ima prostora za poboljšanje. Uloga Fiskalnog vijeća u oblikovanju fiskalnih politika mogla bi se ojačati, a nestabilnost srednjoročnog okvira dodatno smanjiti.



(*) Proljetna prognoza službi Komisije za 2022.

Izvor: Eurostat, službe Komisije.

Mađarska ne ispunjava kriterij deviznog tečaja. Mađarska forinta ne sudjeluje u mehanizmu ERM II. Mađarska se koristi *de jure* fluktuirajućim deviznim tečajem koji omogućuje intervencije središnje banke na deviznom tržištu. Općenito, vrijednost forinte u odnosu na euro smanjila se u razdoblju obuhvaćenom izvješćem, što je posljedica oscilacije između smanjenja i ponovnog povećanja vrijednosti. Naime, došlo je do snažnog smanjenja vrijednosti neposredno nakon ruske invazije na Ukrajinu, koje je djelomično ublaženo zahvaljujući restriktivnoj monetarnoj politici. U travnju 2022. tečaj forinte bio je oko 5 % slabiji u odnosu na euro nego dvije godine prije toga. Razlike u kratkoročnim kamatnim stopama u odnosu na europodručje znatno su se povećale od početka krize uzrokovane bolešću COVID-19, kada je naglašeno prethodno povećanje mađarskih stopa. Raspon se najprije povećao u zimi 2020. i početkom proljeća 2020., kada su podignute monetarne stope

¹⁵ Za više informacija vidjeti COM(2022) 85 final: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022DC0085&from=MT>

kako bi se podržao devizni tečaj na vrhuncu krize. Nakon stabilizacije na oko 130 baznih bodova od siječnja do lipnja 2021., raspon se naglo počeo povećavati zbog pooštavanja monetarne politike. Raspon je u travnju 2022. dosegao 705 baznih bodova.

Mađarska ne ispunjava kriterij konvergencije dugoročnih kamatnih stopa. Prosječna dugoročna kamatna stopa u travnju 2022. iznosila je 4,1 %, što je više od referentne vrijednosti od 2,6 %. Dugoročna kamatna stopa u Mađarskoj, koja je u travnju 2020. iznosila oko 2,5 %, smanjila se do kraja 2020. zbog ublažavanja monetarne politike koje su provele velike središnje banke. Dugoročna se kamatna stopa u Mađarskoj ponovno počela povećavati 2021., posebno od rujna 2021., što je odraz pooštavanja monetarne politike te je u studenome 2021. premašila 4 %. Povećanje dugoročnih stopa nastavilo se i dodatno ubrzalo u ožujku 2022. zbog ruske invazije na Ukrajinu. Unatoč povećanju stopa na referentne njemačke obveznice u istom razdoblju, dugoročni raspon prema referentnim njemačkim obveznicama povećao se tijekom posljednje dvije godine i u travnju 2022. dosegao 584 bazna boda.

Komisija je ispitala i **dodatne čimbenike** koji obuhvaćaju razvoj platnih bilanci i integraciju tržišta. Vanjska bilanca (kombinirani tekući i kapitalni račun) smanjila se 2020. i 2021., uglavnom zbog znatnog rasta uvoza koji nije bio nadoknađen izvozom koji je bio pogođen poremećajima uzrokovanim pandemijom bolesti COVID-19. Vanjska bilanca smanjila se s 1,0 % BDP-a u 2020. na -0,4 % BDP-a u 2021. Mađarsko je gospodarstvo vrlo dobro integrirano u europodručje putem trgovinskih i investicijskih veza. Odabrani pokazatelji koji se odnose na poslovno okruženje ukazuju na to da Mađarska ima lošije rezultate od mnogih država članica u europodručju. Mađarska se, među ostalim, suočava s izazovima u područjima kao što su kontrola korupcije, neovisnost pravosuđa i kvaliteta donošenja odluka. Za financijski sustav Mađarske karakteristična je velika prisutnost imovine koju drže strani vlasnici koji ne obavljaju financijsko posredovanje u domaćem gospodarstvu. Bez njih je mađarski financijski sustav manje razvijen od financijskog sustava europodručja. Mađarski bankarski sektor ima veliku i relativno stabilnu važnost u financijskom sektoru te je dobro integriran u financijski sustav europodručja zbog relativno velikog udjela stranog vlasništva. Tržišta kapitala i duga mala su i relativno manje razvijena.

Mađarska je svoj plan za oporavak i otpornost dostavila 11. svibnja 2021. Komisija trenutačno ocjenjuje plan kako bi se osiguralo da su ispunjeni svi kriteriji za ocjenjivanje. U planu se predlažu ulaganja i reforme za jačanje primarne zdravstvene zaštite i bolnica, povećanje kapaciteta prigradskih željeznica i povećanje proizvodnje energije iz obnovljivih izvora na stambenoj razini.

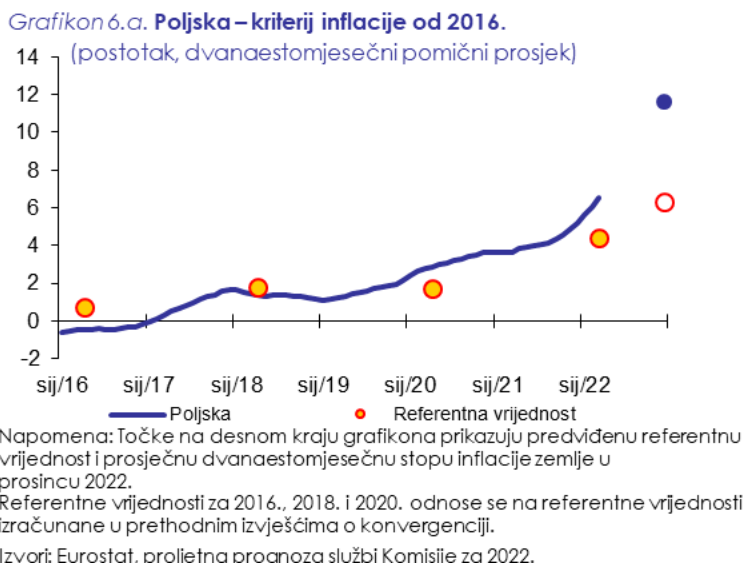
6. POLJSKA

S obzirom na ocjenu pravne usklađenosti i ispunjavanja konvergencijskih kriterija te uzimajući u obzir dodatne relevantne čimbenike, Komisija smatra da Poljska ne ispunjava uvjete za uvođenje eura.

Zakonodavstvo u Poljskoj – a posebno Zakon o Poljskoj narodnoj banci (Narodowy Bank Polski – NBP) i Ustav Republike Poljske – **nije u potpunosti u skladu** s obvezom usklađenosti na temelju članka 131. UFEU-a. Neusklađenosti se odnose na nezavisnost središnje banke, zabranu monetarnog financiranja i integraciju središnje banke u ESSB u trenutku uvođenja eura. Osim toga, Zakon o NBP-u ujedno sadržava

i neke nesavršenosti koje se odnose na nezavisnost središnje banke i integraciju NBP-a u ESSB u trenutku uvođenja eura.

Poljska ne ispunjava kriterij stabilnosti cijena. Prosječna stopa inflacije u Poljskoj tijekom dvanaest mjeseci do travnja 2022. iznosila je 7,0 %, što je znatno više od referentne vrijednosti od 4,9 %. Predviđa se da će u idućim mjesecima ostati znatno viša od referentne vrijednosti.

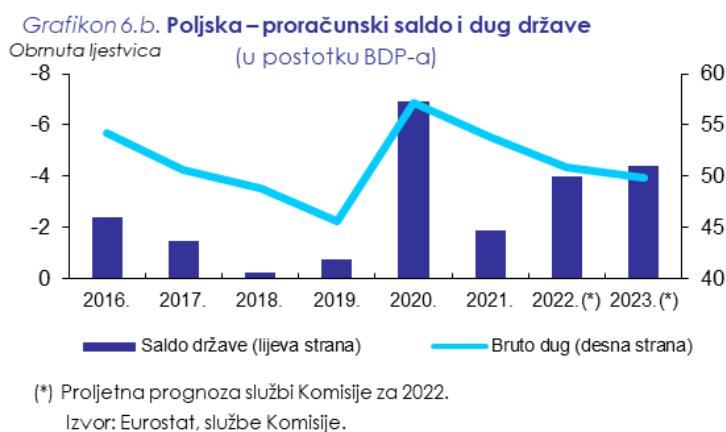


Godišnja inflacija mjerena HIPC-om u Poljskoj općenito je rasla tijekom većine 2020. i 2021. te je iznosila u prosjeku 3,7 % u 2020. i 5,2 % u 2021., uglavnom zbog inflacije cijena u području usluga i energije. Godišnja inflacija mjerena HIPC-om pala je na 2,9 % u travnju 2020. zbog dezinflacijskog učinka prvog vala pandemije u Poljskoj. U lipnju 2020. oporavila se na 3,8 % i ostala uglavnom nepromijenjena do veljače 2021. Godišnja stopa inflacije zatim se naglo povećala tijekom 2021. i početkom 2022., potaknuta povećanjem cijena energije i hrane te ubrzanjem temeljne inflacije (koja je potaknuta neenergetskom industrijskom robom i uslugama). U travnju 2022. dosegla je 7,0 %. Godišnje stope inflacije mjerene HIPC-om u Poljskoj su 2020. i 2021. u prosjeku bile više od stopa u europodručju.

Prema proljetnoj gospodarskoj prognozi Komisije za 2022., predviđa se da će se inflacija 2022. povećati na 11,6 % i smanjiti na 7,3 % u 2023. Očekuje se da će cijene energije znatno porasti zbog povećanja reguliranih cijena energije početkom 2022., iako će povećanje biti donekle neutralizirano paketom politika koji je vlada uvela radi smanjenja poreznih stopa koje se plaćaju za energiju i prehrambene proizvode. Relativno niska razina cijena u Poljskoj (oko 56 % prosjeka europodručja za 2020.) upućuje na znatan potencijal za dugoročnu konvergenciju razine cijena.

Poljska ispunjava kriterij javnih financija. Poljska nije predmet odluke Vijeća o postojanju prekomjernog deficita. Deficit opće države naglo se povećao na 6,9 % BDP-a u 2020. te se 2021. smanjio na 1,9 %. Prema proljetnoj gospodarskoj prognozi Komisije za 2022., očekuje se da će se udio deficita u BDP-u smanjiti na 4,0 % u 2022., što odražava mjere koje je vlada poduzela kako bi smanjila gospodarski i socijalni učinak povećanja cijena energije i troškova pomoći osobama koje bježe iz Ukrajine. Predviđa se da će udio deficita u BDP-u 2023. dosegnuti 4,4 %, uz pretpostavku da se politika neće mijenjati. Komisija je 23. svibnja 2022. donijela izvješće pripremljeno u skladu s člankom 126. stavkom 3. UFEU-a za 18 država članica, uključujući Poljsku. Općenito, uzimajući prema potrebi u obzir sve

relevantne čimbenike, analiza u izvješću upućuje na to da Poljska nije ispunila kriterij deficita. U skladu sa svojom Komunikacijom od 2. ožujka 2022.¹⁶ Komisija nije predložila pokretanje novih postupaka u slučaju prekomjernog deficita. Napomenula je da pandemija bolesti COVID-19 i dalje ima izniman makroekonomski i fiskalni učinak koji, zajedno s ruskom invazijom na Ukrajinu, stvara iznimnu nesigurnost, među ostalim i u pogledu detaljnog određivanja smjera fiskalne politike. Na temelju toga Komisija je smatrala da se odluka o tome treba li na države članice primijeniti postupak u slučaju prekomjernog deficita ne bi trebala donijeti u proljeće 2022. Udio javnog duga u BDP-u smanjio se s oko 57,1 % u 2020. na 53,8 % u 2021. te se očekuje se da će se dodatno smanjiti na 50,8 % u 2022. i na 49,8 % u 2023. Analiza održivosti duga za Poljsku upućuje na nizak rizik u srednjoročnom razdoblju, posebno zato što se predviđa da će državni dug ostati ispod 60 % BDP-a do 2032. Fiskalni okvir u Poljskoj općenito je snažan, a numerička fiskalna pravila u središtu su okvira. Okvir je nedavno donekle ublažen kako bi se u obzir uzeli pritisci koji proizlaze iz pandemije bolesti COVID-19.



Poljska ne ispunjava kriterij deviznog tečaja. Poljski zlot ne sudjeluje u mehanizmu ERM II. Poljska se koristi *de jure* fluktuirajućim deviznim tečajem koji omogućuje intervencije središnje banke na deviznom tržištu. Vrijednost zlota naglo se smanjila nakon izbijanja krize uzrokovane bolešću COVID-19 početkom 2020. Nakon toga je prošao kroz razdoblje fluktuacije, ali nije pokazivao jasan trend do veljače 2022. NBP je aktivno intervenirao na deviznom tržištu kako bi stabilizirao zlot u tom razdoblju. Ruska invazija na Ukrajinu oslabila je zlot. U travnju 2022. tečaj zlota bio je oko 2 % slabiji u odnosu na euro nego dvije godine prije toga. Razlika u kratkoročnim kamatnim stopama u odnosu na europodručje znatno se mijenjala 2020. i 2021., odražavajući razlike u smjeru monetarne politike u Poljskoj i europodručju. Nakon početka krize uzrokovane bolešću COVID-19 smanjila se na povijesno niske razine zahvaljujući ublažavanju monetarne politike NBP-a. Od listopada 2021. razlika u kratkoročnim kamatnim stopama brzo se povećala jer je NBP postrožio svoju politiku, a referentna je stopa u svibnju 2022. dosegla 5,25 %. Međunarodne pričuve NBP-a povećale su se i do kraja 2021. iznosile 147 milijardi EUR (oko 26 % BDP-a).

Poljska ne ispunjava kriterij konvergencije dugoročnih kamatnih stopa. Prosječna dugoročna kamatna stopa tijekom godine dana do travnja 2022. iznosila je 3,0 %, što je više od referentne vrijednosti od 2,6 %. Ublažavanje monetarne politike

¹⁶ Za više informacija vidjeti COM(2022) 85 final: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022DC0085&from=MT>

nakon početka pandemije 2020. pridonijelo je znatnom smanjenju dugoročnih kamatnih stopa, koje su ostale na 1,3 % do kraja 2020. U siječnju 2021. dugoročna kamatna stopa dosegla je najnižu zabilježenu razinu (1,2 %) prije nego što se počela umjereno povećavati do ljeta. Pooštravanje monetarne politike, koje je započelo u listopadu 2021., potom je pridonijelo znatnom povećanju dugoročne kamatne stope, koja je u travnju 2022. dosegla 3,0 %. Dugoročni raspon kamatne stope prema referentnim njemačkim obveznicama znatno se smanjio tijekom prvih mjeseci krize uzrokovane bolešću COVID-19 te je do travnja 2021. oscilirao na oko 180 baznih bodova. Sredinom 2021. počeo se blago povećavati, a do listopada 2021. raspon se počeo širiti. Do kraja 2021. dugoročni raspon kamatne stope dosegnuo je oko 373 bazna boda te se nastavio povećavati do 521 baznog boda u travnju 2022.

Komisija je ispitala i **dodatne čimbenike** koji obuhvaćaju razvoj platnih bilanci i integraciju tržišta. Vanjska bilanca Poljske (kombinirani tekući i kapitalni račun) i dalje je bilježila višak 2020. i 2021., ali je oslabila krajem 2021. i početkom 2022. zbog sve većih cijena uvoza robe. Poljsko je gospodarstvo dobro integrirano u europodručje putem trgovinskih i investicijskih veza. Odabrani pokazatelji koji se odnose na poslovno okruženje ukazuju na to da Poljska ima lošije rezultate od mnogih država članica u europodručju, posebno u pogledu pokazatelja vladavine prava i učinkovitosti vlade. Financijski sektor u Poljskoj manji je i manje razvijen nego u europodručju. Njime uvelike dominiraju banke koje su dobro integrirane u financijski sustav europodručja. Tržišno financiranje slabije je razvijeno, što se odražava na vrlo malim tržištima vlasničkog kapitala i duga privatnog sektora.

Poljska je svoj plan za oporavak i otpornost dostavila 3. svibnja 2021. U planu se predlažu ulaganja i reforme za dekarbonizaciju poljskog gospodarstva, povećanje održivosti prometnog sektora, otklanjanje poteškoća povezanih s ulagačkom klimom, posebno u pogledu poljskog pravosudnog sustava te postupaka donošenja odluka i izrade zakonodavstva, poboljšanje informatičke povezanosti i povećanje otpornosti zdravstvenog sustava.

7. RUMUNJSKA

S obzirom na ocjenu pravne usklađenosti i ispunjavanja konvergencijskih kriterija te uzimajući u obzir dodatne relevantne čimbenike, Komisija smatra da Rumunjska ne ispunjava uvjete za uvođenje eura.

Zakonodavstvo u Rumunjskoj – a posebno Zakon br. 312 o Statutu Rumunjske banke (Zakon o BNR-u) – **nije u potpunosti u skladu** s obvezom usklađenosti na temelju članka 131. UFEU-a. Neusklađenosti se odnose na nezavisnost središnje banke, zabranu monetarnog financiranja i integraciju središnje banke u ESSB u trenutku uvođenja eura. Osim toga, Zakon o BNR-u sadržava nesavršenosti koje se odnose na nezavisnost središnje banke i integraciju središnje banke u ESSB u trenutku uvođenja eura u pogledu ciljeva BNR-a i zadataka ESSB-a utvrđenih člankom 127. stavkom 2. UFEU-a i člankom 3. Statuta ESSB-a i ESB-a.

Rumunjska ne ispunjava kriterij stabilnosti cijena. Prosječna stopa inflacije u Rumunjskoj tijekom dvanaest mjeseci do travnja 2022. iznosila je 6,4 %, što je više od referentne vrijednosti od 4,9 %. Predviđa se da će i u idućim mjesecima ostati viša od referentne vrijednosti.

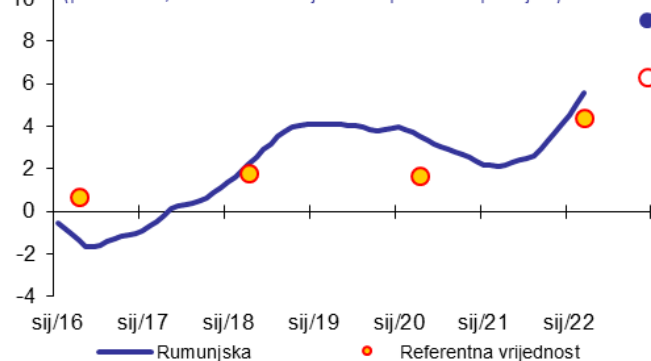
Godišnja inflacija mjerena HIPC-om u Rumunjskoj povećala se tijekom 2021., s prosječno 2,3 % u 2020. na 4,1 % u 2021. Godišnja stopa inflacije pala je s 3,9 % u

siječnju 2020. na 1,8 % u svibnju 2020., što je odraz smanjene potražnje za robom i uslugama na početku pandemije bolesti COVID-19 te naglog pada međunarodne cijene sirove nafte u prva četiri mjeseca 2020. Nakon privremenog povećanja na 2,5 % u kolovozu 2020., zbog snažne inflacije cijena hrane, ponovno se smanjila te je u studenome 2020. dosegla najnižu razinu od 1,7 %. Nakon toga je inflacija kontinuirano rasla i dosegla 3,5 % u lipnju 2021. i 6,7 % u prosincu 2021. To je povećanje potaknuto višim cijenama energije tijekom 2021., a u drugoj polovini 2021. i većom temeljnom inflacijom. U prva četiri mjeseca 2022. nastavila se povećavati te je u travnju 2022. dosegla 11,7 %. Godišnje stope inflacije mjerene HIPC-om u Rumunjskoj su 2020. i 2021. u prosjeku bile više od stopa u europodručju.

Prema proljetnoj gospodarskoj prognozi Komisije za 2022., očekuje se da će se prosječna godišnja stopa inflacije povećati na 8,9 % u 2022. te se zatim smanjiti na 5,1 % u 2023. Znatno povećanje 2022. uglavnom je posljedica rasta cijena energije, ali i viših cijena hrane. Relativno niska razina cijena u Rumunjskoj (oko 52 % prosjeka europodručja za 2020.) upućuje na znatan potencijal za dugoročnu konvergenciju razine cijena.

Grafikon 7.a. Rumunjska – kriterij inflacije od 2016.

(postotak, dvanaestomjesečni pomični prosjek)

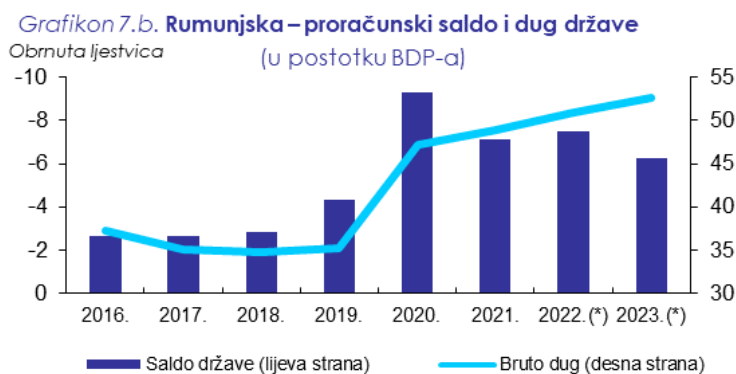


Napomena: Točke na desnom kraju grafikona prikazuju predviđenu referentnu vrijednost i prosječnu dvanaestomjesečnu stopu inflacije zemlje u prosincu 2022. Referentne vrijednosti za 2016., 2018. i 2020. odnose se na referentne vrijednosti izračunane u prethodnim izvješćima o konvergenciji.

Izvori: Eurostat, proljetna prognoza službi Komisije za 2022.

Rumunjska ne ispunjava kriterij javnih financija. Na Rumunjsku se od travnja 2020. primjenjuje postupak u slučaju prekomjernog deficita na temelju kretanja u razdoblju prije pandemije. Uzimajući u obzir nastavak primjene opće klauzule o odstupanju iz Pakta o stabilnosti i rastu, Vijeće je 18. lipnja 2021. donijelo revidiranu preporuku na temelju članka 126. stavka 7. Ugovora (UFEU) u cilju okončanja prekomjernog državnog deficita u Rumunjskoj najkasnije do 2024. Komisija je 23. svibnja 2022. zaključila da je, uzimajući u obzir ostvareni deficit od 7,1 % BDP-a u 2021. i fiskalni napor 2021., Rumunjska u skladu s Preporukom Vijeća od 18. lipnja 2021. te da bi trebalo obustaviti postupak u slučaju prekomjernog deficita. Poboljšanje deficita opće države 2021., odnosno smanjenje u odnosu na 9,3 % BDP-a u 2020., uglavnom je posljedica većih prihoda zbog gospodarskog oporavka, dok je vlada provela i neke mjere konsolidacije, uključujući zamrzavanje plaća u javnom sektoru. Prema proljetnoj gospodarskoj prognozi Komisije za 2022., predviđa se da će se 2022. deficit opće države dodatno smanjiti na 7,5 % BDP-a, neovisno o mjerama koje je vlada poduzela kako bi smanjila gospodarski i socijalni učinak povećanja cijena energije i troškova pomoći osobama koje bježe iz Ukrajine. Predviđa se smanjenje na 6,3 % BDP-a u 2023., uz

pretpostavku da se politika neće mijenjati. Međutim, i za 2022. i za 2023. postoji rizik od neusklađenosti Rumunjske s fiskalnim ciljevima utvrđenima u Preporuci Vijeća od 18. lipnja 2021. Udio javnog duga u BDP-u povećao se s 47,2 % u 2020. na 48,8 % u 2021. te se očekuje da će se dodatno povećati na 50,9 % u 2022. i na 52,6 % u 2023. Čini se da su rizici za održivost duga za Rumunjsku u srednjoročnom razdoblju srednje razine, posebno s obzirom na to da se predviđa da će se državni dug povećati na oko 73 % BDP-a u 2032. te zbog znatne osjetljivosti predviđanja na nepovoljna makrofinancijska kretanja. Unatoč postojanju odgovarajućeg zakonodavnog uređenja, rezultati provedbe rumunjskog fiskalnog okvira općenito su slabi i nisu poboljšani od posljednjeg izvješća. Naime, zakoni o godišnjem proračunu u više su navrata bili u suprotnosti s nacionalnim fiskalnim pravilima i nisu vođeni srednjoročnim proračunskim strategijama.



(*) Proljećna prognoza službi Komisije za 2022.

Izvor: Eurostat, službe Komisije.

Rumunjska ne ispunjava kriterij deviznog tečaja. Rumunjski leu ne sudjeluje u mehanizmu ERM II. Rumunjska se koristi *de jure* fluktuirajućim deviznim tečajem koji omogućuje intervencije središnje banke na deviznom tržištu. Vrijednost leua postupno se smanjivala u odnosu na euro 2020. i 2021. U travnju 2022. tečaj leua bio je oko 2 % slabiji u odnosu na euro nego dvije godine prije toga. Kratkoročni raspon kamatne stope u odnosu na europodručje smanjio se za oko 120 baznih bodova u razdoblju od ožujka 2020. do veljače 2021. s 330 baznih bodova, što odražava ključna smanjenja kamatne stope koja je proveo BNR u tom razdoblju. Zatim se s najniže razine od malo više od 200 baznih bodova u lipnju 2021. povećao na oko 520 baznih bodova u travnju 2022. jer se monetarna politika postrojila između rujna 2021. i travnja 2022.

Rumunjska ne ispunjava kriterij konvergencije dugoročnih kamatnih stopa. Prosječna dugoročna kamatna stopa tijekom godine dana do travnja 2022. iznosila je 4,7 %, što je više od referentne vrijednosti od 2,6 %. Na početku krize uzrokovane bolešću COVID-19 dugoročna kamatna stopa u Rumunjskoj naglo se povećala s 4,0 % u veljači 2020. na 4,8 % u travnju 2020. Potom se kontinuirano smanjivala te je u veljači 2021. dosegla najnižu vrijednost od 2,7 %, a smanjenje je bilo rezultat mjera popuštanja monetarne politike koje su provele središnje banke. Kamatne stope ponovno su se počele povećavati u ožujku 2021. te su se tijekom ostatka godine povećavale i u prosincu 2021. dosegule 5,4 %, što je odraz većih inflacijskih pritisaka i, od listopada 2021., pooštavanja monetarne politike u Rumunjskoj. U prva četiri mjeseca 2022. dugoročna kamatna stopa u Rumunjskoj dodatno se povećala i dosegla 6,6 % u travnju 2022. u kontekstu kontinuiranih inflacijskih pritisaka, daljnjeg pooštavanja monetarne politike i veće nesklonosti riziku nakon

ruske invazije na Ukrajinu. Dugoročni raspon prema referentnim njemačkim obveznicama dosegno je 586 baznih bodova u tom mjesecu, u odnosu na 310 baznih bodova u veljači 2021.

Komisija je ispitala i **dodatne čimbenike** koji obuhvaćaju razvoj platnih bilanci i integraciju tržišta. Vanjska bilanca Rumunjske (kombinirani tekući i kapitalni račun) smanjila se s $-3,1$ % BDP-a u 2020. na $-4,8$ % u 2021., uglavnom zbog povećanja deficita robne razmjene. Rumunjsko gospodarstvo dobro je integrirano u europodručje putem trgovinskih i investicijskih veza. Odabrani pokazatelji koji se odnose na poslovno okruženje ukazuju na to da Rumunjska ima lošije rezultate od mnogih država članica u europodručju. Naime, poduzeća se suočavaju s ograničenjima u poslovanju, kao što su korupcija, pretjerano regulirana tržišta poslovnih usluga te česte zakonodavne promjene u kombinaciji s neodgovarajućim procjenama učinka. Financijski sektor u Rumunjskoj manji je i manje razvijen nego u europodručju. Bankarski sektor u Rumunjskoj dobro je integriran u financijski sektor europodručja, pogotovo zato što je u velikoj mjeri u stranom vlasništvu. Međutim, tržišno financiranje slabije je razvijeno, što se odražava na vrlo malim tržištima vlasničkog kapitala i duga privatnog sektora. U kontekstu postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža Komisija je u Izvješću o mehanizmu upozoravanja za 2022. zaključila da je za Rumunjsku opravdano dodatno detaljno preispitivanje. Tim preispitivanjem zaključeno je da u Rumunjskoj postoje makroekonomske neravnoteže. Slabosti se odnose na vanjske račune i povezane su s velikim fiskalnim deficitima te pitanjima konkurentnosti koja se ponovno pojavljuju.

Učinkovitim provedbom reformi i ulaganja utvrđenih u rumunjskom planu za oporavak i otpornost odgovorit će se na ključne makroekonomske izazove. Među njima su održivost javnih financija, obrazovanje, povećanje emisija stakleničkih plinova i nedostatak digitalne povezanosti. Ključna ulaganja uključuju ulaganja u modernizaciju željeznica, energetska učinkovitost zgrada, digitalizaciju javne uprave i povećanje otpornosti zdravstvenog sustava. Ključne reforme usmjerene su na rješavanje pitanja fiskalne održivosti, poboljšanje pristupa financiranju, jačanje javne uprave i modernizaciju sustava socijalnih naknada. Planom se nastoje riješiti i glavna pitanja povezana s poštovanjem vladavine prava u Rumunjskoj jačanjem neovisnosti i povećanjem učinkovitosti pravosuđa, poboljšanjem pristupa pravosuđu i jačanjem borbe protiv korupcije.

8. ŠVEDSKA

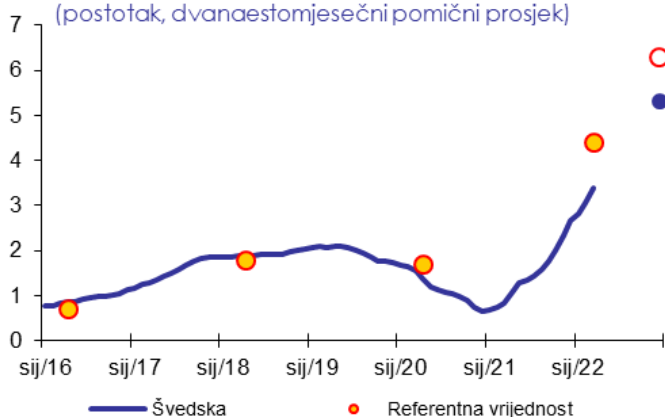
S obzirom na ocjenu pravne usklađenosti i ispunjavanja konvergencijskih kriterija te uzimajući u obzir dodatne relevantne čimbenike, Komisija smatra da Švedska ne ispunjava uvjete za uvođenje eura.

Zakonodavstvo u Švedskoj – a posebno Zakon o Švedskoj narodnoj banci (Sveriges Riksbank), Upravni instrument i Zakon o politici deviznog tečaja – **nije u potpunosti u skladu** s obvezom usklađenosti na temelju članka 131. UFEU-a. Neusklađenosti i nesavršenosti postoje u području nezavisnosti središnje banke, zabrane monetarnog financiranja i integracije središnje banke u ESSB u trenutku uvođenja eura.

Švedska ispunjava kriterij stabilnosti cijena. Prosječna stopa inflacije u Švedskoj tijekom dvanaest mjeseci do travnja 2022. iznosila je $3,7$ %, što je niže od referentne vrijednosti od $4,9$ %. Komisija predviđa da će i u idućim mjesecima ostati niža od referentne vrijednosti.

Grafikon 8.a. Švedska – kriterij inflacije od 2016.

(postotak, dvanaestomjesečni pomični prosjek)



Napomena: Točke na desnom kraju grafikona prikazuju predviđenu referentnu vrijednost i prosječnu dvanaestomjesečnu stopu inflacije zemlje u prosincu 2022.

Referentne vrijednosti za 2016., 2018. i 2020. odnose se na referentne vrijednosti izračunane u prethodnim izvješćima o konvergenciji.

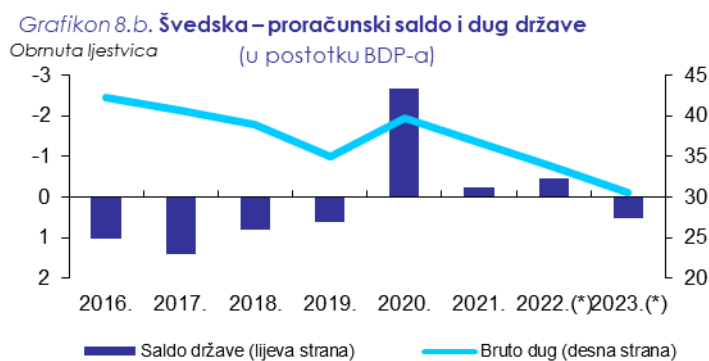
Izvori: Eurostat, proljetna prognoza službi Komisije za 2022.

Godišnja stopa inflacije mjerena HIPC-om u Švedskoj je 2021. u prosjeku iznosila 2,7 %, što je više od stope od 0,7 % iz 2020. Tijekom 2021. godišnja inflacija mjerena HIPC-om bila je u snažnom porastu, koji se naglo ubrzao u prvim mjesecima 2022., te je u travnju 2022. dosegla 6,6 %. Taj je trend nakratko prekinut sredinom 2021., kad se inflacija smanjila zbog privremenog ublažavanja stope povećanja cijena usluga i industrijskih proizvoda, s obzirom na to da su se te cijene prilagodile nakon prvog vala pandemije. Ukupno povećanje inflacije na godišnjoj osnovi uglavnom je odražavalo znatno više cijene energije, prije svega cijene električne energije, a kasnije tijekom godine opsežnija povećanja cijena u različitim kategorijama indeksa potrošačkih cijena. Tijekom 2021. inflacija u Švedskoj bila je uglavnom u skladu s inflacijom u europodručju. Godišnja inflacija mjerena HIPC-om u travnju 2022. iznosila je 6,6 %.

U svojoj proljetnoj gospodarskoj prognozi za 2022. Komisija predviđa da će se inflacija 2022. povećati na 5,3 % zahvaljujući višim cijenama energije i robe koje su u interakciji s trajnijim opsežnijim povećanjima cijena te poremećajima u lancu opskrbe, a zatim se ponovno smanjiti na 3,0 % u 2023. Razina cijena u Švedskoj relativno je visoka (oko 116 % prosjeka europodručja za 2020.), a s obzirom na razinu gospodarskog razvoja, konvergencija prema prevladavajućoj razini cijena u europodručju nije vjerojatna.

Švedska ispunjava kriterij javnih financija. Švedska nije predmet odluke Vijeća o postojanju prekomjernog deficita. Saldo opće države poboljšao se s deficita od 2,7 % BDP-a u 2020. na deficit od 0,2 % BDP-a u 2021., što je odraz postupnog ukidanja nekoliko mjera ograničavanja širenja bolesti COVID-19, dominantne kontinuirane potpore za rashode u nekim područjima i učinka nazivnika u kontekstu ponovnog rasta 2021. Prema proljetnoj gospodarskoj prognozi Komisije za 2022., očekuje se da će saldo opće države dosegnuti -0,5 % BDP-a u 2022. te 0,5 % BDP-a u 2023., što djelomično odražava ukidanje fiskalne potpore zbog napretka oporavka. Udio javnog duga u BDP-u smanjio se s 39,6 % u 2020. na 36,7 % u 2021. te se očekuje se da će se dodatno smanjiti na 33,8 % u 2022. i na 30,5 % u 2023. Čini se da su rizici za održivost duga za Švedsku niske razine u srednjoročnom razdoblju, posebno jer se predviđa da će se državni dug smanjiti na osobito nisku razinu do 2032. (oko 11 % BDP-a). Predviđanja su ograničeno osjetljiva na nepovoljna makrofinancijska

kretanja. Švedska ima snažan fiskalni okvir koji je reformiran 2019., pri čemu su ključni stupovi prethodnog ustroja očuvani i ojačani novim elementima (kao što je referentna vrijednost duga u iznosu od 35 % BDP-a).



(*) Proletna prognoza službi Komisije za 2022.

Izvor: Eurostat, službe Komisije.

Švedska ne ispunjava kriterij deviznog tečaja. Švedska kruna ne sudjeluje u mehanizmu ERM II. Švedska se koristi *de jure* fluktuirajućim deviznim tečajem koji omogućuje intervencije središnje banke na deviznom tržištu. Nakon dugog razdoblja sporog smanjenja vrijednosti u odnosu na euro od 2013. do početka 2020., vrijednost krune počela je rasti zahvaljujući otpornosti gospodarstva na krizu uzrokovanu bolešću COVID-19. U razdoblju od travnja 2020. do studenoga 2021. vrijednost krune u odnosu na euro porasla je za gotovo 8 %. Vrijednost je porasla unatoč stabilnim monetarnim uvjetima (u usporedbi s europodručjem), u kojima je tromjesečni raspon između kamatnih stopa za švedsku krunu (STIBOR) i za euro (EURIBOR) tijekom 2020. i 2021. u prosjeku iznosio 50 baznih bodova odnosno 51 bazni bod. Početkom 2022. vrijednost krune smanjila se jer je ruska invazija na Ukrajinu potaknula sigurne priljeve, što odražava promjene u sklonosti preuzimanju rizika i privremene priljeve povezane s isplatama dividendi multinacionalnih poduzeća. Nakon toga vrijednost krune donekle je opet porasla. U travnju 2022. raspon je iznosio oko 55 baznih bodova, a tečaj krune bio je 5 % jači u odnosu na euro nego dvije godine ranije.

Švedska ispunjava kriterij konvergencije dugoročnih kamatnih stopa. Prosječna dugoročna kamatna stopa tijekom godine dana do travnja 2022. iznosila je 0,4 %, što je znatno niže od referentne vrijednosti od 2,6 %. Od početka 2021. mjesečne dugoročne kamatne stope u Švedskoj kreću se na razini od oko 0,3 %. To je nešto više nego prethodne godine. Raspon prema referentnim njemačkim obveznicama ostao je nizak 2020. i 2021. te se čak blago smanjio nakon kratkog vrhunca zbog pandemije bolesti COVID-19 od 76 baznih bodova u ožujku 2021. na 46 baznih bodova u veljači 2022. Nakon nedavnog povećanja, raspon je u travnju 2022. iznosio 72 bazna boda.

Komisija je ispitala i **dodatne čimbenike** koji obuhvaćaju razvoj platnih bilanci i integraciju tržišta. Vanjska bilanca Švedske (kombinirani tekući i kapitalni račun) i dalje bilježi višak u iznosu od 6,1 % BDP-a u 2020. i 5,5 % u 2021. Švedsko je gospodarstvo dobro integrirano u europodručje putem trgovinskih i investicijskih veza. Odabrani pokazatelji koji se odnose na poslovno okruženje ukazuju na to da Švedska ima bolje rezultate od mnogih država članica u europodručju. Financijski sektor Švedske vrlo je razvijen i dobro je integriran u financijski sektor EU-a. Bankarstvo dominira financijskim sektorom, no njegovi su sastavni dijelovi relativno

veliki fondovi za osiguranje i mirovinski fondovi. Osim toga, švedska tržišta kredita i vlasničkog kapitala spadaju u najrazvijenija među državama članicama EU-a, a tržišno financiranje među najvišima je u EU-u. U kontekstu postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža Komisija je u Izvješću o mehanizmu upozoravanja za 2022. zaključila da je za Švedsku opravdano dodatno detaljno preispitivanje. Na temelju ocjene iz detaljnog preispitivanja, Komisija smatra da u Švedskoj postoje neravnoteže sa slabostima koje se odnose na visoke i rastuće cijene stambenih nekretnina i visoku zaduženost kućanstava, što Švedsku izlaže riziku od nepovoljnih šokova i nepravilnog ispravljanja cijena stambenih nekretnina, s mogućim štetnim posljedicama za realno gospodarstvo i bankarski sektor.

Učinkovitim provedbom reformi i ulaganja utvrđenih u švedskom planu za oporavak i otpornost odgovorit će se na ključne makroekonomske izazove. Među njima su zelena i digitalna tranzicija, demografske promjene te jačanje obrazovnog i zdravstvenog sustava. Ključna ulaganja uključuju programe subvencija za ubrzanje dekarbonizacije industrije i prometa, uvođenje brze širokopojasne mreže u rijetko naseljenim područjima te ulaganja u učenje i digitalne vještine. Ključne reforme uključuju zahtjev za dobavljače goriva da miješaju održiva biogoriva u benzin, dizelsko gorivo i mlazno gorivo, poboljšanje održivosti mirovinskog sustava i sustava socijalne sigurnosti, borbu protiv pranja novca, povećanje dostupnosti i kapaciteta zdravstvenog sustava te poticanje stambene ponude smanjenjem uskih grla u postupku izdavanja dozvola.