

**Brussel, 2 juni 2022
(OR. en)**

9707/22

**ECOFIN 528
UEM 135**

BEGELEIDENDE NOTA

van:	de secretaris-generaal van de Europese Commissie, ondertekend door mevrouw Martine DEPREZ, directeur
ingekomen:	2 juni 2022
aan:	de heer Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secretaris-generaal van de Raad van de Europese Unie
nr. Comdoc.:	COM(2022) 280 final
Betreft:	Convergentieverslag 2022 van de Commissie aan het Europees Parlement en de Raad

Hierbij gaat voor de delegaties document COM(2022) 280 final.

Bijlage: COM(2022) 280 final



Brussel, 1.6.2022
COM(2022) 280 final

**VERSLAG VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE
RAAD**

CONVERGENTIEVERSLAG 2022

**(opgesteld overeenkomstig artikel 140, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking
van de Europese Unie)**

{SWD(2022) 280 final}

1. DOEL VAN HET VERSLAG

Het is de bedoeling dat de euro de munteenheid wordt van de hele Europese Unie. Momenteel wordt de euro dagelijks gebruikt door ongeveer 343 miljoen mensen in 19 lidstaten in de eurozone. De praktische voordelen zijn onder meer stabiele prijzen, lagere transactiekosten voor burgers en bedrijven, meer transparante en concurrerende markten en een toename van de handel binnen de EU en van de internationale handel. De euro is tevens wereldwijd de op één na meest gebruikte valuta.

Overeenkomstig artikel 140, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie ("VWEU") moeten de Commissie en de Europese Centrale Bank (ECB) ten minste om de twee jaar, of op verzoek van een lidstaat met een derogatie¹, aan de Raad verslag uitbrengen over de vooruitgang die de lidstaten hebben geboekt bij de nakoming van hun verplichtingen wat betreft de totstandbrenging van een economische en monetaire unie. De meest recente convergentieverslagen van de Commissie en de ECB werden in juni 2020 goedgekeurd.

Het convergentieverslag 2022 heeft betrekking op de volgende zeven lidstaten met een derogatie: Bulgarije, Hongarije, Kroatië, Polen, Roemenië, Tsjechië en Zweden². Het bij dit verslag gevoegde werkdocument van de diensten van de Commissie bevat een meer gedetailleerde beoordeling van de stand van de convergentie in deze lidstaten³.

In artikel 140, lid 1, VWEU, is bepaald dat de verslagen een onderzoek moeten bevatten naar de verenigbaarheid van de nationale wetgeving van elke lidstaat, met inbegrip van de statuten van zijn nationale centrale bank, met de artikelen 130 en 131 VWEU en met de statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en de Europese Centrale Bank (de "ESCB/ECB-statuten"). In de verslagen moet ook worden nagegaan of in de betrokken lidstaat een hoge mate van duurzame convergentie is bereikt aan de hand van de mate waarin aan de convergentiecriteria (prijsstabiliteit, overheidsfinanciën, wisselkoersstabiliteit en langetermijnrente) is voldaan. Tevens dient rekening te worden gehouden met andere factoren die relevant zijn voor de economische integratie en convergentie en die in de laatste alinea van artikel 140, lid 1, VWEU zijn opgesomd. De vier convergentiecriteria zijn nader uitgewerkt in een aan de Verdragen gehecht protocol (Protocol nr. 13 betreffende de convergentiecriteria).

De uitbraak van de COVID-19-pandemie in maart 2020 heeft geleid tot een ernstige economische neergang in de EU als geheel en in alle lidstaten. Ongekende maatregelen die op EU-niveau en door de afzonderlijke lidstaten zijn genomen, hebben de gevolgen van de crisis opgevangen en hebben in 2021 tot een robuust herstel geleid. Met name de snelle activering van de algemene ontsnappingsclausule van het stabiliteits- en groeipact, in combinatie met de tijdelijke kaderregeling inzake staatssteun, heeft grootschalige begrotingssteun in alle lidstaten mogelijk gemaakt. De ECB heeft ook een brede reeks monetaire beleidsmaatregelen genomen om de gunstige financieringsvoorwaarden voor alle sectoren van de economie te behouden, teneinde de economische activiteit te ondersteunen en prijsstabiliteit op middellange

¹ De lidstaten die nog niet aan de nodige voorwaarden voor de invoering van de euro hebben voldaan, worden "lidstaten met een derogatie" genoemd. Denemarken heeft vóór de aanneming van het Verdrag van Maastricht een opt-out bedongen en neemt niet deel aan de derde fase van de economische en monetaire unie.

² Denemarken heeft niet het voornemen uitgesproken de euro in te voeren en wordt daarom niet in dit verslag beoordeeld.

³ Voor dit verslag zijn gegevens gebruikt die vóór 18 mei 2022 beschikbaar waren. De convergentiebeoordeling is gebaseerd op een reeks maandelijkse convergentie-indicatoren die tot april 2022 zijn berekend.

termijn veilig te stellen. De uitrol van de herstel- en veerkrachtfaciliteit, die de hoeksteen van NextGenerationEU vormt, maakt de EU nog veerkrachtiger. Tegelijkertijd hebben het krachtige herstel in 2021, knelpunten in de toelevering en de forse stijging van de energieprijzen bijgedragen tot een scherpe stijging van de inflatie in 2021 en 2022.

De Russische invasie van Oekraïne op 24 februari 2022 noopte tot een herbeoordeling van de vooruitzichten voor de EU-economie, die naar verwachting in 2022 en 2023 sterk zou groeien. De crisis heeft vooral een nieuwe aanbodschok veroorzaakt in een economie die al met inflatoire druk te kampen had. Zij heeft de vooruitzichten op herstel verzwakt en de opwaartse druk op de prijzen vergroot. Tevens heeft zij de noodzaak van meer particuliere en publieke investeringen om de energievoorziening van Europa te diversifiëren en de energiezekerheid te verbeteren, nog eens onderstreept. Verschillende lidstaten met een derogatie die in dit verslag worden beoordeeld, behoren tot de lidstaten die het zwaarst zijn blootgesteld aan de crisis die door de Russische inval in Oekraïne is veroorzaakt. Deze blootstelling weerspiegelt in uiteenlopende mate de relatief hoge energie-intensiteit van hun economieën, de sterke afhankelijkheid van sommige lidstaten van Russische gas- en olieleveranties, de handelsbetrekkingen met Rusland en de verlening van eerstelijns hulp aan mensen die Oekraïne ontvluchten. De Commissie heeft op 18 mei 2022 een REPowerEU-plan voorgesteld, waarvoor de herstel- en veerkrachtfaciliteit een belangrijk instrument zal zijn. Doel is de afhankelijkheid van fossiele brandstoffen uit Rusland ruim vóór 2030 af te bouwen door de gasvoorziening van de EU te diversifiëren en de groene transitie te versnellen.

Op 23 mei 2022 heeft de Commissie haar voorjaarspakket van het Europees Semester 2022 gepresenteerd. De lidstaten moeten zich in de eerste plaats richten op de tijdige uitvoering van de herstel- en veerkrachtplannen. Daarom stelt de Commissie de Raad voor om tot alle lidstaten met een goedgekeurd herstel- en veerkrachtplan een aanbeveling te richten inzake: begrotingsbeleid, indien relevant met inbegrip van budgettaire-structurele hervormingen; de uitvoering van het herstel- en veerkrachtplan en de programma's van het cohesiebeleid; energiebeleid in overeenstemming met de doelstellingen van REPowerEU; indien relevant, een aanvullende aanbeveling over resterende en/of nieuwe structurele uitdagingen. Het toepassingsgebied van de aanbevelingen is groter voor lidstaten zonder goedgekeurd herstel- en veerkrachtplan.

De uitbraak van de COVID-19-pandemie, de maatregelen die naar aanleiding van die crisis zijn genomen, de sterke stijging van de grondstofprijzen, de knelpunten in de toelevering en het robuuste herstel in 2021 hebben een aanzienlijk effect gehad op sommige van de in dit verslag gebruikte indicatoren voor economische convergentie. Dit is met name het geval voor de beoordeling van het criterium inzake prijsstabiliteit. De verschillen in inflatieontwikkeling binnen de EU zijn toegenomen, voornamelijk als gevolg van het heterogene effect van het herstel op de inflatie in de lidstaten en de verschillen in energieprijsinflatie. Daarnaast spelen de diverse fiscale maatregelen van nationale overheden om de gevolgen van de hogere energieprijzen op te vangen een rol. Sommige van deze maatregelen, zoals sociale overdrachten aan de meest kwetsbare huishoudens, hebben geen rechtstreekse invloed op de consumptieprijzen. Andere hebben een directer effect op de beoordeling van de inflatieconvergentie. Daarnaast werd de langetermijnrente aanvankelijk beïnvloed door de beleidsmaatregelen die zijn genomen om de financiële markten te stabiliseren en gunstige financieringsvoorwaarden te handhaven, en later door de

hogere inflatieverwachtingen en de verschillende trajecten van monetaire verkrapping.

De economische recessie van 2020 en de budgettaire respons op de COVID-19-pandemie hebben geleid tot een scherpe stijging van de overheidstekorten en -schulden. In 2020 lag het tekort in 25 lidstaten boven de in het Verdrag vastgelegde referentiewaarde van 3 % van het bbp, met een totaal tekort in de EU van 6,8 % van het bbp. In 2021 heeft het krachtige economische herstel bijgedragen tot een verbetering van de overheidstekorten en -schulden, waarbij 15 lidstaten tekorten van meer dan 3 % van het bbp noteerden en het totale tekort in de EU daalde tot 4,7 % van het bbp. In maart 2020 heeft de Europese Commissie, met instemming van de EU-ministers van Financiën, de algemene ontsnappingsclausule van het stabiliteits- en groeipact geactiveerd. Op 23 mei 2022 was de Commissie in haar mededeling over het voorjaarspakket van het Europees Semester 2022 van mening dat de Unie zich nog steeds in een periode van ernstige economische neergang bevond en dat was voldaan aan de voorwaarden om de algemene ontsnappingsclausule in 2023 te handhaven en vanaf 2024 te deactiveren. De Commissie verzocht de Raad deze conclusie te onderschrijven om de lidstaten duidelijkheid te verschaffen. In het voorjaar van 2020, 2021 en 2022 was de Commissie van oordeel dat geen besluit diende te worden genomen over het al dan niet onderwerpen van de lidstaten aan de buitensporigtekortprocedure, gezien de buitengewone macro-economische en budgettaire gevolgen van de COVID-19-pandemie die, samen met de geopolitieke situatie in het voorjaar van 2022, uitzonderlijke onzekerheid teweegbrengen, ook voor het uitstippelen van een gedetailleerd traject voor het begrotingsbeleid⁴. Deze conclusies hebben duidelijke gevolgen voor de beoordeling van het in dit verslag gepresenteerde criterium inzake de begrotingssituatie van de overheid.

Het effect van de Russische invasie van Oekraïne op de historische gegevens die in het convergentieverslag 2022 zijn gebruikt, is beperkt. Dit is een gevolg van de afsluitingsdatum van het verslag (18 mei), die samen met de in het Verdrag vastgelegde berekeningsmethoden voor de criteria inzake prijsstabiliteit en langetermijnrente (d.w.z. jaargemiddelden) inhoudt dat in de desbetreffende gegevens grotendeels de situatie vóór de Russische invasie tot uitdrukking komt. De mate waarin de indicatoren voor economische convergentie worden beïnvloed door de crisis die het gevolg is van de Russische invasie en door andere aan de gang zijnde economische ontwikkelingen, komt daarentegen volledig tot uiting in de economische prognoses voor 2022 en 2023 die de Commissie op 16 mei 2022 heeft gepubliceerd (economische voorjaarsprognoses 2022 van de Commissie) en die worden gebruikt om de duurzaamheid van de convergentie te beoordelen. Deze prognose is de eerste uitgebreide beoordeling door de Commissie van de waarschijnlijke economische gevolgen in 2022 en 2023 van de crisis die is ontstaan door de inval van Rusland in Oekraïne, en is als zodanig onzekerder dan gewoonlijk.

Convergentiecriteria

Het onderzoek naar de **verenigbaarheid van de nationale wetgeving**, met inbegrip van de statuten van de nationale centrale banken van de lidstaten met een derogatie, met artikel 130 VWEU en de nalegingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU omvat een beoordeling van de inachtneming van het verbod op monetaire financiering (artikel 123 VWEU) en van het verbod op bevoorrechte toegang tot

⁴ Op 3 april 2020 heeft de Raad op basis van het verwachte buitensporige tekort in 2019 besloten dat er in Roemenië een buitensporig tekort bestaat.

financiële instellingen (artikel 124 VWEU); de consistentie met de doelstellingen (artikel 127, lid 1, VWEU) en taken (artikel 127, lid 2, VWEU) van het ESCB en andere aspecten die verband houden met de integratie van de nationale centrale banken in het ESCB.

Het **criterium inzake prijsstabiliteit** is als volgt in artikel 140, lid 1, eerste streepje, VWEU vastgelegd: *"het bereiken van een hoge mate van prijsstabiliteit; dit blijkt uit een inflatiepercentage dat dicht ligt bij dat van ten hoogste de drie lidstaten die op het gebied van de prijsstabiliteit het best presteren"*.

In artikel 1 van het Protocol betreffende de convergentiecriteria wordt verder bepaald dat *"het [...] criterium inzake prijsstabiliteit betekent dat een lidstaat een houdbare prijsontwikkeling heeft en een gemiddeld inflatiepercentage dat, gemeten over een periode van één jaar vóór het onderzoek, niet meer dan 1,5 procentpunt hoger ligt dan dat van ten hoogste de drie lidstaten die op het gebied van prijsstabiliteit het best presteren. De inflatie wordt gemeten aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijsen op een vergelijkbare basis, rekening houdend met verschillen in de nationale definities"*⁵.

Het vereiste van houdbaarheid houdt in dat een bevredigende inflatieontwikkeling moet kunnen worden toegeschreven aan een passende ontwikkeling van de inputkosten en van andere factoren die de prijsontwikkeling op een structurele manier beïnvloeden, veeleer dan aan de invloed van tijdelijke factoren. Het convergentieonderzoek omvat derhalve een beoordeling van de factoren die van invloed zijn op de inflatievooruitzichten en wordt aangevuld met een verwijzing naar de meest recente inflatieprognose van de Commissie⁶. In samenhang hiermee wordt in het verslag eveneens beoordeeld of mag worden verwacht dat het land ook de komende maanden de referentiewaarde zal halen.

De in april 2022 berekende referentiewaarde voor de inflatie bedroeg 4,9 %, waarbij Frankrijk, Finland en Griekenland de drie "best presterende lidstaten" waren⁷.

Malta en Portugal zijn als uitschieters aangemerkt, aangezien hun inflatiecijfers sterk afwijken van het gemiddelde van de eurozone en werden bepaald door landspecifieke factoren die hun mogelijkheden om als zinvolle benchmarks voor andere lidstaten te fungeren, beperken⁸. Dit is in overeenstemming met de praktijk in het verleden, aangezien in de convergentieverslagen van 2004, 2010, 2013, 2014 en 2016 uitschieters werden vastgesteld. Uitschieters worden geïdentificeerd op basis van twee gecombineerde criteria: i) een inflatiecijfer dat aanzienlijk onder het gemiddelde van de eurozone ligt en ii) een inflatie die wordt bepaald door landspecifieke factoren die niet als representatief kunnen worden beschouwd voor het proces dat aan de basis ligt van de inflatie in de eurozone. In eerdere convergentieverslagen werden lidstaten met een inflatiecijfer dat 1,5 procentpunt of meer onder dat van de eurozone lag over het algemeen als uitschieters beschouwd. In april 2022 lag de over een periode van 12 maanden gemeten gemiddelde inflatie in

⁵ Voor de toepassing van het criterium inzake prijsstabiliteit wordt de inflatie gemeten aan de hand van de geharmoniseerde indexcijfers van de consumptieprijsen (GICP's), als omschreven in Verordening (EU) 2016/792 van het Europees Parlement en de Raad.

⁶ Alle prognoses voor de inflatie en andere variabelen in voorliggend verslag zijn ontleend aan de economische voorjaarsprognoses 2022 van de Commissie. De prognoses zijn gebaseerd op een reeks gemeenschappelijke aannamen met betrekking tot externe variabelen en op de veronderstelling dat het beleid ongewijzigd blijft, al wordt wel rekening gehouden met maatregelen waarvan voldoende bijzonderheden bekend zijn.

⁷ De over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie bedroeg respectievelijk 3,2 %, 3,3 % en 3,6 %.

⁸ In april 2022 bedroeg de over een periode van 12 maanden gemeten gemiddelde inflatie in Malta, Portugal en de eurozone respectievelijk 2,1 %, 2,6 % en 4,4 %.

Malta en Portugal respectievelijk 2,2 procentpunt en 1,7 procentpunt onder het gemiddelde van de eurozone van 4,4 %.

Daarnaast werden de inflatiecijfers van Malta en Portugal bepaald door landspecifieke factoren. In het geval van Malta omvatten landspecifieke factoren die tot uiting komen in de relatief lage gemiddelde inflatie onder meer de globaal stabiele energieprijzen tegen de achtergrond van sterk stijgende internationale olie- en gasprijzen en grotere veranderingen in de voor de berekening van de GICP gebruikte gewichten dan in de meeste andere EU-landen in 2021. Het uitblijven van energieprijzinflatie in Malta was met name te danken aan overheidsmaatregelen, waaronder financiële steun aan de energiesector. Een vaste-prijscontract voor de levering van vloeibaar aardgas heeft eveneens geholpen.

In het geval van Portugal zijn landspecifieke factoren die tot uiting komen in de naar verhouding zeer lage gemiddelde inflatie onder meer de relatief lage energie-inflatie en de zwakkere conjuncturele situatie van het land in vergelijking met de meeste andere EU-lidstaten. Een combinatie van factoren drukte de energie-inflatie, waaronder een breed scala aan regelgevingsmaatregelen die de stijging van de elektriciteits- en aardgasprijzen voor particulieren ruim onder het EU-gemiddelde hielden. Daarnaast heeft de COVID-19-crisis een langdurig negatief effect gehad op de Portugese bedrijvigheid en inflatie. De bedrijvigheid van het land werd in de beginfasen van de pandemie zwaarder getroffen dan in de meeste andere EU-lidstaten en het herstel is sindsdien betrekkelijk traag verlopen. In het vierde kwartaal van 2021 lag het bbp van Portugal nog steeds aanzienlijk onder de piek van vóór de crisis en was de kloof de op één na grootste in de EU. Dit is vooral te wijten aan het feit dat Portugal sterk afhankelijk is van het toerisme en met name van het luchtvaarttoerisme, dat zwaar en langdurig door de pandemie is getroffen. De relatieve zwakte van het Portugese herstel heeft een blijvend temperend effect gehad op de inflatie in de dienstensector, met name in toeristische sectoren.

Het **convergentie criterium voor de overheidsfinanciën** is als volgt in artikel 140, lid 1, tweede streepje, VWEU vastgelegd: *"het houdbare karakter van de situatie van de overheidsfinanciën; dit blijkt uit een begrotingssituatie van de overheid zonder een buitensporig tekort als bedoeld in artikel 126, lid 6"*.

Bovendien is in artikel 2 van het Protocol betreffende de convergentiecriteria bepaald dat met dit criterium wordt bedoeld dat *"ten aanzien van de lidstaat op het tijdstip van het onderzoek geen Raadsbesluit krachtens artikel 126, lid 6, van dat Verdrag is genomen waarin wordt vastgesteld dat er in de betrokken lidstaat een buitensporig tekort bestaat"*.

In het VWEU wordt in artikel 140, lid 1, derde streepje, het **wisselkoerscriterium** omschreven als *"de inachtneming van de normale fluctuatiemarges van het wisselkoersmechanisme van het Europees Monetair Stelsel, gedurende ten minste twee jaar, zonder devaluatie ten opzichte van de euro"*.

In artikel 3 van het Protocol betreffende de convergentiecriteria is het volgende bepaald: *"Het [...] criterium inzake deelneming aan het wisselkoersmechanisme van het Europees Monetair Stelsel betekent dat een lidstaat ten minste gedurende de laatste twee jaren vóór het onderzoek, zonder grote spanningen de normale fluctuatiemarges van het wisselkoersmechanisme van het Europees Monetair Stelsel heeft kunnen aanhouden. Met name mag de betrokken lidstaat tijdens die periode de*

*bilaterale spilkoers van zijn valuta tegenover die van de euro niet op eigen initiatief hebben gedevalueerd*⁹.

De relevante periode van twee jaar voor de beoordeling van de wisselkoersstabiliteit in dit verslag loopt van 19 mei 2020 tot en met 18 mei 2022. Bij de beoordeling van het criterium inzake wisselkoersstabiliteit houdt de Commissie rekening met ontwikkelingen in de aanvullende indicatoren, zoals ontwikkelingen met betrekking tot de deviezenreserves en de kortetermijnrente. Ook wordt rekening gehouden met de rol van beleidsmaatregelen, met inbegrip van interventies op de valutamarkt, en internationale financiële bijstand indien van toepassing, bij het handhaven van de wisselkoersstabiliteit. Twee van de in dit verslag beoordeelde lidstaten met een derogatie, namelijk Bulgarije en Kroatië, nemen momenteel deel aan het Europees wisselkoersmechanisme (WKM II). Tot toetreding tot het WKM II wordt besloten op verzoek van een lidstaat met wederzijdse instemming van alle deelnemers aan het WKM II¹⁰. Dit verslag houdt geen verband met het proces van toetreding tot het WKM II en bevat geen beoordeling of een lidstaat in staat is om tot het WKM II toe te treden.

Artikel 140, lid 1, vierde streepje, VWEU schrijft voor dat *"de duurzaamheid van de door de lidstaat die onder een derogatie valt, bereikte convergentie en van zijn deelneming aan het wisselkoersmechanisme van het Europees Monetair Stelsel, [...] tot uitdrukking [moet komen] in het niveau van de **rentevoet voor de lange termijn**".* In artikel 4 van het Protocol betreffende de convergentiecriteria wordt voorts bepaald dat het *"criterium inzake de convergentie van het niveau van de rentevoet betekent dat een lidstaat, gemeten over een periode van één jaar vóór het onderzoek, een gemiddelde nominale langetermijnrente heeft gehad die niet meer dan 2 procentpunten hoger ligt dan die van ten hoogste de drie lidstaten die op het gebied van prijsstabiliteit het best presteren. De rentevoet wordt gemeten op basis van langlopende staatsobligaties of vergelijkbare waardepapieren, rekening houdend met verschillen in de nationale definities"*.

De in april 2022 berekende referentiewaarde voor de rentevoet bedroeg 2,6 %¹¹.

Volgens artikel 140, lid 1, VWEU moet in de verslagen ook rekening worden gehouden met **andere factoren** die van belang zijn voor de economische integratie en convergentie. Deze omvatten de integratie van markten, de ontwikkeling van de lopende rekening van de betalingsbalans, de ontwikkeling van de loonkosten per eenheid product en andere prijsindicatoren¹². Laatstgenoemde indicatoren worden onderzocht in het kader van de beoordeling van de prijsstabiliteit. De in aanmerking te nemen aanvullende factoren zijn belangrijke indicatoren die aangeven of de integratie van een lidstaat in de eurozone zonder problemen zou verlopen en die een breder inzicht in de duurzaamheid van de convergentie verschaffen.

De in dit verslag gepresenteerde beoordeling van de mate van duurzame convergentie voor de lidstaten met een derogatie is gebaseerd op de economische voorjaarsprognoses 2022 van de Commissie en de beleidsrichtsnoeren die in het

⁹ Bij de beoordeling van de naleving van het wisselkoerscriterium onderzoekt de Commissie of de wisselkoers dicht bij de WKM II-spilkoers is gebleven en kan er eventueel ook met de redenen voor een waardeinstijging rekening worden gehouden, in overeenstemming met de Common Statement on Accessing Countries and ERM2 (aangenomen op de informele zitting van de Raad Ecofin van 5 april 2003 te Athene).

¹⁰ Deelnemers aan het WKM II zijn de ministeries van Financiën van de eurozone, de ECB, de tot het WKM II toetredende ministeries van Financiën buiten de eurozone en centrale banken.

¹¹ De referentiewaarde voor april 2022 is berekend als het gewone gemiddelde van de langetermijnrente over een periode van 12 maanden in Frankrijk (0,3 %), Finland (0,2 %) en Griekenland (1,4 %), plus twee procentpunten.

¹² Het is echter belangrijk om voor ogen te houden dat de gegevens over de loonkosten per eenheid product mogelijk zijn beïnvloed door de regelingen voor het behoud van de werkgelegenheid die sommige lidstaten na de uitbraak van de pandemie hebben ingevoerd.

kader van het Europees Semester zijn verstrekt. Zij is met name gebaseerd op het begrotingstoezicht dat wordt uitgeoefend in het kader van het stabiliteits- en groeipact en de procedure voor macro-economische onevenwichtigheden. Zij weerspiegelt ook de beoordelingen door de Commissie van de risico's voor de houdbaarheid van de begroting en van de nationale begrotingskaders, alsook de uitvoering van de herstel- en veerkrachtplannen.

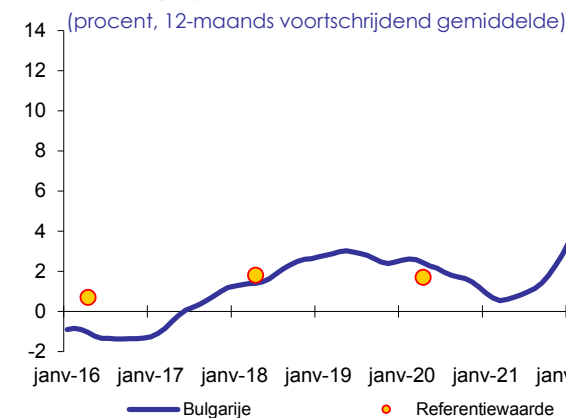
2. BULGARIJE

In het licht van haar beoordeling van de verenigbaarheid van de wetgeving en van de mate waarin aan de convergentiecriteria is voldaan, alsmede rekening houdend met aanvullende relevante factoren, is de Commissie van mening dat Bulgarije niet voldoet aan de voorwaarden voor de invoering van de euro.

De wetgeving in Bulgarije – met name de wet betreffende de Bulgaarse centrale bank – **is niet in alle opzichten verenigbaar** met de nalegingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU. Er is sprake van onverenigbaarheden en onvolkomenheden met betrekking tot de onafhankelijkheid van de centrale bank, het verbod op monetaire financiering en de integratie van de centrale bank in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro, wat betreft de taken als neergelegd in artikel 127, lid 2, VWEU en artikel 3 van de ESCB/ECB-statuten.

Bulgarije voldoet niet aan het criterium inzake prijsstabiliteit. Gedurende de twaalf maanden tot en met april 2022 bedroeg de gemiddelde inflatie in Bulgarije 5,9 %, waarmee zij boven de referentiewaarde van 4,9 % lag. De Commissie verwacht dat de inflatie de komende maanden boven de referentiewaarde zal blijven.

Grafiek 2a: Bulgarije - Inflatiecriterium sinds 2016



Noot: De stippen aan het rechteruiteinde van de grafiek geven de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde 12-maandsinflatie in het land in december 2022 weer.

De referentiewaarden voor 2016, 2018 en 2020 verwijzen naar de referentiewaarden die in de vorige convergentieverslagen zijn berekend.

Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2022 van de diensten van de Commissie.

De Bulgaarse GICP-inflatie op jaarbasis bedroeg gemiddeld 1,2 % in 2020 en versnelde tot 2,8 % in 2021. De GICP-inflatie op jaarbasis daalde van 1,3 % in april 2020 tot -0,3 % in januari 2021. De algemene inflatie is vervolgens in de loop van 2021 gestegen, waarna zij in de eerste maanden van 2022 sterk is versneld en in april 2022 12,1 % bereikte. De deflatie van de prijzen van onbewerkte voedingsmiddelen en de lage inflatie van de prijzen van bewerkte voedingsmiddelen deden de inflatie in april 2020 tot januari 2021 dalen. De daaropvolgende versnelling van de inflatie in

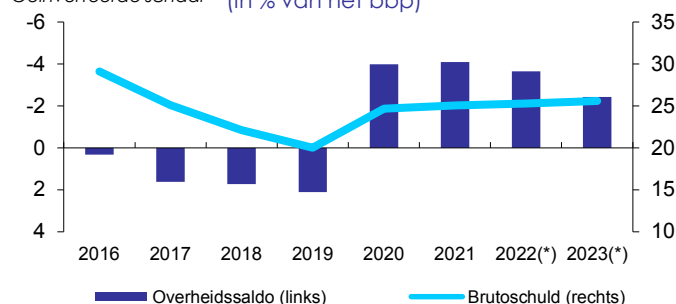
2021 was toe te schrijven aan sterke bijdragen van alle brede categorieën. Met name de brandstofprijzen droegen in december 2021 3,5 procentpunt bij aan de inflatie op jaarbasis. In de eerste helft van 2022 is de algemene inflatie verder opgelopen als gevolg van hogere energieprijzen en andere brede prijsstijgingen. In 2020 en 2021 was de GICP-inflatie op jaarbasis gemiddeld hoger in Bulgarije dan in de eurozone.

Volgens de economische voorjaarsprognoses 2022 van de Commissie zal de inflatie aanzienlijk toenemen van 2,8 % in 2021 tot 11,9 % in 2022 en geleidelijk afnemen tot 5,0 % in 2023. Verwacht wordt dat de algemene inflatie zal toenemen en hoog zal blijven als gevolg van de aanhoudend hogere kosten van energie en andere tussenproducten, de verwachte stijgingen van de gereguleerde gas- en verwarmingsprijzen, alsook de hogere internationale voedselprijzen en stijgende invoerdeflatoren. Het naar verhouding lage prijsniveau in Bulgarije (ongeveer 52 % van het gemiddelde van de eurozone in 2020) geeft aan dat er vrij veel ruimte is voor prijsconvergentie op lange termijn.

Bulgarije voldoet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën. Ten aanzien van Bulgarije geldt geen Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. Het overheidssaldo bleef globaal stabiel met een tekort van 4,0 % van het bbp in 2020 en een tekort van 4,1 % van het bbp in 2021. Na een periode van begrotingsoverschotten zijn deze tekorten het gevolg van de door de pandemie veroorzaakte schok en de maatregelen die de Bulgaarse regering in reactie daarop heeft genomen. Volgens de economische voorjaarsprognoses 2022 van de Commissie zal het overheidssaldo verbeteren tot -3,7 % van het bbp in 2022. De budgettaire kosten in verband met mensen die de oorlog in Oekraïne ontvluchten alsook de maatregelen in het licht van de hogere energieprijzen wegen op het herstel van het tekort. Bij ongewijzigd beleid zal het tekort in 2023 naar verwachting uitkomen op -2,4 % van het bbp. Op 23 mei 2022 heeft de Commissie een verslag overeenkomstig artikel 126, lid 3, VWEU aangenomen voor 18 lidstaten, waaronder Bulgarije. Al met al kwam uit de analyse in het verslag naar voren dat Bulgarije, indien rekening wordt gehouden met alle relevante factoren, niet aan het tekortcriterium voldeed. In overeenstemming met haar mededeling van 2 maart 2022¹³ heeft de Commissie niet voorgesteld om nieuwe buitensporigtekortprocedures in te leiden. Zij merkte op dat de COVID-19-pandemie nog steeds buitengewone macro-economische en budgettaire gevolgen heeft, hetgeen, in combinatie met de Russische invasie van Oekraïne, leidt tot een uitzonderlijke mate van onzekerheid, ook wat betreft het uitstippelen van een gedetailleerd traject voor het begrotingsbeleid. Om deze redenen oordeelde de Commissie dat in het voorjaar van 2022 geen besluit moet worden genomen over het al dan niet instellen van een buitensporigtekortprocedure ten aanzien van lidstaten. De overheidsschuldquote is gestegen van iets minder dan 25 % in 2020 tot 25,1 % in 2021, en zal naar verwachting grotendeels gelijk blijven in 2022 alvorens langzaam op te lopen tot 26 % in 2023. Ondanks het lage verwachte schuldniveau in 2032 (37 % van het bbp) lijken de risico's voor de houdbaarheid van de schuld van Bulgarije op middellange termijn middelgroot. De prognose is met grote onzekerheid omgeven. Bulgarije heeft de afgelopen jaren een sterk begrotingskader ontwikkeld en heeft nu een betere staat van dienst op het gebied van naleving. Het stelsel van regels lijkt echter complex, waardoor de noodzaak om het proces te stroomlijnen nog groter wordt.

¹³ Zie voor meer informatie COM(2022) 85 final: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/?uri=CELEX%3A52022DC0085&qid=1655283608151>.

Grafiek 2b: Bulgarije - Begrotingssaldo en schuld van de overheid
Geïnvverteerde schaal (in % van het bbp)



(*) Voorjaarsprognoses 2022 van de diensten van de Commissie.
Bron: Eurostat, diensten van de Commissie.

In overeenstemming met de currency-boardregeling is de wisselkoers van de Bulgaarse lev ten opzichte van de euro sinds het vorige convergentieverslag stabiel gebleven. De periode van twee jaar die relevant is voor de beoordeling van de wisselkoersstabiliteit loopt van 19 mei 2020 tot en met 18 mei 2022. Bulgarije is op 10 juli 2020 tot het WKM II toegetreden. De spilkoers van de Bulgaarse lev ten opzichte van de euro bedraagt 1,95583 met een standaardfluctuatiemarge van $\pm 15\%$. De Bulgaarse centrale bank streeft haar voornaamste doelstelling, namelijk prijsstabiliteit, na middels een koppeling aan de ankervaluta in het kader van een currency-boardregeling. Bulgarije heeft zijn currency-boardregeling in 1997 ingevoerd en de Bulgaarse lev gekoppeld aan de Duitse mark, en later aan de euro. Bulgarije trad toe tot het WKM II met behoud van zijn bestaande currency-boardregeling, als een unilaterale verbintenis, waarbij geen aanvullende verplichtingen werden opgelegd aan de ECB. De wisselkoers van de lev is in de beoordelingsperiode van twee jaar stabiel gebleven, zonder tekenen van spanningen of devaluatie ten opzichte van de euro. Aanvullende indicatoren, zoals de ontwikkeling van de deviezenreserves en de kortetermijnrente, wijzen erop dat de risicoperceptie bij beleggers ten aanzien van Bulgarije gunstig is gebleven. De aanzienlijke buffer van officiële reserves blijft de veerkracht van de currency-boardregeling schragen. Na zijn toetreding tot het WKM II heeft Bulgarije zich ertoe verbonden een reeks beleidsmaatregelen uit te voeren – de zogenaamde "verbintenissen na toetreding" – om ervoor te zorgen dat zijn deelname aan het mechanisme duurzaam is en dat het land een hoge mate van economische convergentie bereikt voordat het de euro invoert. De maatregelen bestrijken vier beleidsterreinen: de niet-bancaire financiële sector, het insolventiekader, het antiwitwaskader en het bestuur van staatsbedrijven. Bulgarije werkt momenteel aan de nakoming van deze verbintenissen na toetreding, in samenwerking met de Commissie, die de voortgang ervan volgt.

De lev is gedurende de twee jaar waarop deze beoordeling betrekking heeft op de WKM II-spijkoers gebleven. Er heeft geen devaluatie van de centrale pariteit van de lev binnen het WKM II plaatsgevonden. Tegen de tijd van een mogelijk besluit van de Raad in juli 2022 zal Bulgarije gedurende 24 maanden aan het WKM II hebben deelgenomen. Bulgarije voldoet aan het wisselkoerscriterium.

Bulgarije voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente. In de periode van twaalf maanden tot april 2022 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente 0,5 %, waarmee zij ruim onder de referentiewaarde van 2,6 % lag. De langetermijnrente in Bulgarije is van begin 2020 tot eind 2021 zeer

laag en vrij stabiel gebleven, met schommelingen binnen een bandbreedte van 0,1 % tot 0,4 %. Er was slechts een korte piek in juni-juli 2020, toen de referentierente steeg tot 0,7 %. In dezelfde periode schommelde de spread ten opzichte van de Duitse benchmarkobligatie meestal rond de 60 basispunten, met een korte piek boven de 100 basispunten medio 2020. Begin 2022 begon zowel de rente als de spread echter te stijgen, en in april 2022 bedroegen zij respectievelijk 1,6 % en 89 basispunten.

De Commissie heeft ook **andere factoren** onderzocht, waaronder de ontwikkeling van de betalingsbalans en de integratie van markten. Het saldo op de externe rekening van Bulgarije (de lopende en kapitaalrekening samen) bleef een overschot vertonen van 1,5 % van het bbp in 2020 en 0,3 % in 2021. De Bulgaarse economie is goed geïntegreerd in de economie van de eurozone door handels- en investeringsbetrekkingen. Bepaalde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Bulgarije slechter presteert dan veel lidstaten van de eurozone. Uitdagingen houden onder meer verband met het institutionele kader, waaronder corruptie en efficiëntie van de overheid. In het kader van de succesvolle deelname aan het WKM II en in overeenstemming met het herstel- en veerkrachtplan neemt Bulgarije echter maatregelen om het ondernemingsklimaat te verbeteren en de stabiliteit van de financiële sector te handhaven op de vier gebieden waarop de bovengenoemde verbintenissen na toetreding tot het WKM II betrekking hebben. De financiële sector in Bulgarije is kleiner en minder ontwikkeld dan in de eurozone, met een bovengemiddeld aandeel niet-renderende leningen dat de afgelopen paar jaar slechts zeer geleidelijk is afgenomen. Het bankwezen domineert de Bulgaarse financiële sector. De Bulgaarse banksector is goed geïntegreerd in de financiële sector van de eurozone, met name doordat een groot deel in buitenlandse handen is. De marktfinanciering is echter minder ontwikkeld, wat tot uiting komt in de zeer kleine markten voor aandelen en particuliere schuld. In het kader van de procedure voor macro-economische onevenwichtigheden concludeerde de Commissie in haar waarschuwingsmechanismeverslag voor 2022 dat het niet nodig was om Bulgarije aan een verdere diepgaande evaluatie te onderwerpen.

Met de doeltreffende uitvoering van de hervormingen en investeringen die in het Bulgaarse herstel- en veerkrachtplan zijn opgenomen, zullen belangrijke macro-economische uitdagingen worden aangepakt. Het gaat onder meer om sociale inclusie, onderwijs en vaardigheden, gezondheidszorg, decarbonisatie, de digitale transitie, het ondernemingsklimaat en de financiering van kleine en middelgrote ondernemingen. Er zijn belangrijke investeringen voorzien op het gebied van de productie van hernieuwbare energie, elektriciteitsopslag, interconnectiecapaciteit, de digitalisering van overheidsdiensten en digitale vaardigheden. Belangrijke hervormingen zijn onder meer de invoering van een kader voor de uitfasering van steenkool, de liberalisering van de elektriciteitsmarkt, een alomvattende onderwijs hervorming en de versterking van de minimuminkomensregeling, het antiwitwaskader en het insolventiekader. Het plan bevat ook maatregelen om de doeltreffendheid van het openbaar bestuur en justitie te verbeteren en corruptie te voorkomen, op te sporen en recht te zetten.

3. TSJECHIË

In het licht van haar beoordeling van de verenigbaarheid van de wetgeving en van de mate waarin aan de convergentiecriteria is voldaan, alsmede rekening

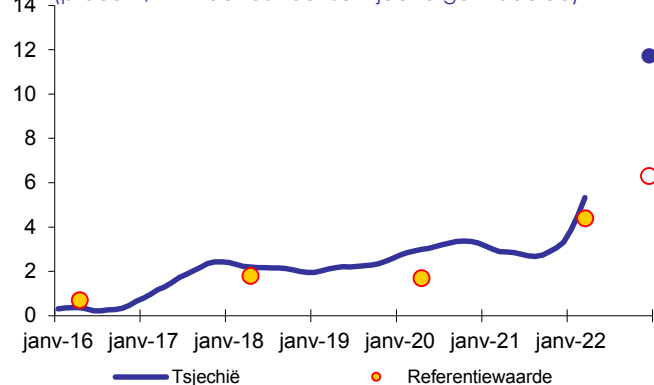
houdend met aanvullende relevante factoren, is de Commissie van mening dat Tsjechië niet voldoet aan de voorwaarden voor de invoering van de euro.

De wetgeving in Tsjechië – met name wet nr. 6/1993 van de Tsjechische Nationale Raad betreffende de Tsjechische centrale bank Česká národní banka (ČNB) – **is niet in alle opzichten verenigbaar** met de nalevingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU. De onverenigbaarheden betreffen de onafhankelijkheid van de centrale bank en de integratie van de centrale bank in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro, wat betreft de doelstellingen van de ČNB en de taken van het ESCB als neergelegd in artikel 127, lid 2, VWEU en artikel 3 van de ESCB/ECB-statuten. De wet betreffende de ČNB bevat bovendien enkele onvolkomenheden ten aanzien van het verbod op monetaire financiering en de taken van het ESCB.

Tsjechië voldoet niet aan het criterium inzake prijsstabiliteit. Gedurende de twaalf maanden tot en met april 2022 bedroeg de gemiddelde inflatie in Tsjechië 6,2 %, waarmee zij ruim boven de referentiewaarde van 4,9 % lag. De inflatie zal de komende maanden naar verwachting ruim boven de referentiewaarde blijven.

Grafiek 3a: Tsjechië- Inflatiecriterium sinds 2016

(procent, 12-maands voortschrijdend gemiddelde)



Noot: De stippen aan het rechteruiteinde van de grafiek geven de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde 12-maandsinflatie in het land in december 2022 weer.

De referentiewaarden voor 2016, 2018 en 2020 verwijzen naar de referentiewaarden die in de vorige convergentieverslagen zijn berekend.

Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2022 van de diensten van de Commissie.

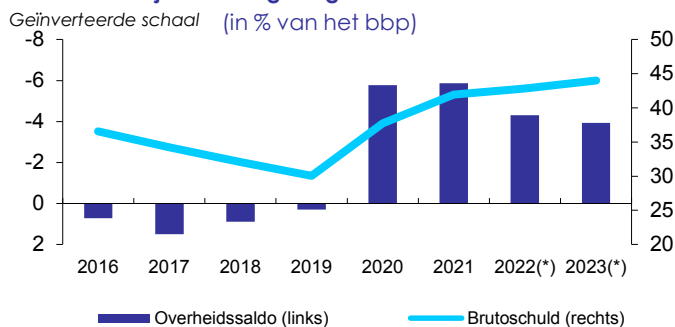
De GICP-inflatie op jaarbasis is gedaald van 3,8 % begin 2020 tot 2,1 % in februari 2021, vooral als gevolg van de dalende energie- en voedselinflatie. Vervolgens trok de algemene inflatie in de loop van 2021 aan, waarna zij in de eerste maanden van 2022 sterk versnelde en in april 2022 13,2 % bereikte. De stijging in 2021 en begin 2022 had een brede basis en was het gevolg van zowel een forse stijging van de energieprijzen als een sterke versnelling van de kerninflatie (aangedreven door niet-energetische industriële goederen en diensten). De GICP-inflatie op jaarbasis bedroeg zowel in 2020 als in 2021 gemiddeld 3,3 %. In 2020 en 2021 was de GICP-inflatie op jaarbasis gemiddeld hoger in Tsjechië dan in de eurozone.

Volgens de economische voorjaarsprognoses 2022 van de Commissie zal de inflatie in 2022 aanzienlijk toenemen tot 11,7 % en vervolgens afnemen tot 4,5 % in 2023. Verwacht wordt dat de algemene inflatie in beide jaren zal toenemen en hoog zal blijven als gevolg van de aanhoudend hogere kosten van energie en andere tussenproducten, de verwachte stijgingen van de gereguleerde prijzen voor energie en andere nutsvoorzieningen, en de componenten van de kerninflatie, met name goederen gevolgd door diensten. Het naar verhouding lage prijsniveau in Tsjechië

(ongeveer 73 % van het gemiddelde van de eurozone in 2020) geeft aan dat er ruimte is voor verdere prijsconvergentie op lange termijn.

Tsjechië voldoet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën. Ten aanzien van Tsjechië geldt geen Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. Het overheidssaldo is enigszins verslechterd van een tekort van 5,8 % in 2020 tot een tekort van 5,9 % van het bbp in 2021. Volgens de economische voorjaarsprognoses 2022 van de Commissie zal het overheidssaldo verbeteren tot -4,3 % van het bbp in 2022, ondanks de negatieve gevolgen van de Russische invasie in Oekraïne. Dit heeft geleid tot de uitvoering van nood- en integratiemaatregelen ter ondersteuning van mensen die Oekraïne ontvluchten, en van maatregelen om de energiekosten te drukken. Bij ongewijzigd beleid zal het overheidssaldo in 2023 naar verwachting uitkomen op -3,9 % van het bbp. Op 23 mei 2022 heeft de Commissie een verslag overeenkomstig artikel 126, lid 3, VWEU aangenomen voor 18 lidstaten, waaronder Tsjechië. Al met al kwam uit de analyse in het verslag naar voren dat Tsjechië, indien rekening wordt gehouden met alle relevante factoren, niet aan het tekortcriterium voldeed. In overeenstemming met haar mededeling van 2 maart 2022¹⁴ heeft de Commissie niet voorgesteld om nieuwe buitensporigtekortprocedures in te leiden. Zij merkte op dat de COVID-19-pandemie nog steeds buitengewone macro-economische en budgettaire gevolgen heeft, hetgeen, in combinatie met de Russische invasie van Oekraïne, leidt tot een uitzonderlijke mate van onzekerheid, ook wat betreft het uitstippelen van een gedetailleerd traject voor het begrotingsbeleid. Om deze redenen oordeelde de Commissie dat in het voorjaar van 2022 geen besluit moet worden genomen over het al dan niet instellen van een buitensporigtekortprocedure ten aanzien van lidstaten. De overheidsschuldquote is gestegen van ongeveer 38 % in 2020 tot 41,9 % in 2021 en zal naar verwachting stijgen tot 42,8 % in 2022 en tot 44,0 % in 2023. De risico's voor de houdbaarheid van de schuld van Tsjechië lijken op middellange termijn middelgroot, vooral omdat de overheidsschuld naar verwachting zal oplopen tot ongeveer 61 % van het bbp in 2032. De prognose is zeer gevoelig voor ongunstige macrofinanciële ontwikkelingen. Het Tsjechische nationale begrotingskader is goed ontwikkeld. Na de uitbraak van de COVID-19-pandemie heeft het parlement wetswijzigingen die een groter tekort in de periode 2021-2027 en een langer aanpassingstraject (een correctie van 0,5 procentpunt per jaar, structureel) mogelijk maken, versneld doorgevoerd.

Grafiek 3b: Tsjechië - Begrotingssaldo en schuld van de overheid



(*) Voorjaarsprognoses 2022 van de diensten van de Commissie.

Bron: Eurostat, diensten van de Commissie.

¹⁴ Zie voor meer informatie COM(2022) 85 final: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/?uri=CELEX%3A52022DC0085&qid=1655283608151>.

Tsjechië voldoet niet aan het wisselkoerscriterium. De Tsjechische kroon neemt niet deel aan het WKM II. Tsjechië hanteert een de jure stelsel gebaseerd op een zwevende wisselkoers dat valutamarktinterventies door de centrale bank mogelijk maakt. Na de lockdownmaatregelen die in de beginfasen van de COVID-19-pandemie zijn genomen, is de kroon in april 2020 aanzienlijk in waarde gedaald, namelijk met ongeveer 6 % jaar-op-jaar. Vanaf juni 2020 fluctueerde de kroon op iets hogere niveaus tot december 2020, toen hij in een waardestijgingsfase terechtkwam, die begin 2022 abrupt eindigde. De appreciatie was vooral het gevolg van een scherpe monetaire verkrapping door de ČNB. In de nasleep van de Russische invasie in Oekraïne kwam de waarde van de Tsjechische kroon echter sterk onder druk te staan, wat begin maart 2022 aanleiding gaf tot kortstondige stabiliserende interventies van de ČNB op de valutamarkt. In april 2022 was de Tsjechische kroon ongeveer 12 % sterker ten opzichte van de euro dan twee jaar eerder. De verschillen in kortetermijnrente ten opzichte van de eurozone namen toe van ongeveer 90 basispunten in mei 2021 tot ongeveer 580 basispunten in april 2022, na de sterke verkrappingscyclus die in augustus 2021 door de ČNB in gang werd gezet.

Tsjechië voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente. In de periode van twaalf maanden tot en met april 2022 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente 2,5 %, waarmee zij onder de referentiewaarde van 2,6 % lag. De langetermijnrente van Tsjechië is in de eerste maanden van 2020 gedaald en bereikte in de zomer van 2020 haar diepste punt rond 0,9 %. Vervolgens klom de langetermijnrente langzaam hoger tot ongeveer 1,9 % in het voorjaar van 2021, waarna zij sterker steeg als gevolg van de scherpe monetaire verkrapping door de ČNB en de snelle stijging van de inflatie. De langetermijnrente bereikte in april 2022 4,0 %, waarbij de spread ten opzichte van de Duitse benchmarkobligatie bijna 330 basispunten bedroeg.

De Commissie heeft ook **andere factoren** onderzocht, waaronder de ontwikkeling van de betalingsbalans en de integratie van markten. Het saldo op de externe rekening van Tsjechië (de lopende en kapitaalrekening samen) vertoonde in 2020 een uitzonderlijk hoog overschot van 3,6 % van het bbp als gevolg van het effect van de COVID-19-crisis op de handelsbalans en primaire-inkomensbalans. De Tsjechische economie is sterk geïntegreerd in de economie van de eurozone door handels- en investeringsbetrekkingen. Bepaalde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Tsjechië ongeveer gelijk presteert als het gemiddelde van de lidstaten van de eurozone. De uitdagingen houden verband met het institutionele kader, met inbegrip van de doeltreffendheid van de overheid en het kader voor corruptiebestrijding, bijvoorbeeld met betrekking tot het vermijden van belangenconflicten. De financiële sector in Tsjechië is kleiner en minder ontwikkeld dan in de eurozone. De marktfinanciering is minder ontwikkeld, wat tot uiting komt in de zeer kleine markten voor aandelen en particuliere schuld. De Tsjechische financiële sector is sterk geïntegreerd in het financiële stelsel van de eurozone, voornamelijk doordat een groot deel van de financiële intermediairs in buitenlandse handen is.

Met de doeltreffende uitvoering van de hervormingen en investeringen die in het Tsjechische herstel- en veerkrachtplan zijn opgenomen, zullen belangrijke macro-economische uitdagingen worden aangepakt. Daartoe behoren technologische veranderingen, zoals die welke worden veroorzaakt door automatisering en de groene transitie, investeringen in onderzoek en ontwikkeling, nieuwe kinderopvangfaciliteiten, en bij- en omscholingsacties. Er zijn belangrijke

investerings voorzien op het gebied van de energie-efficiëntie van gebouwen, digitale vaardigheden en de toegang tot financiering voor bedrijven. Belangrijke hervormingen zijn gericht op het aanpakken van de kwaliteit van de overheidsdiensten (met inbegrip van de digitalisering ervan), het vergroten van de capaciteit van kinderopvangfaciliteiten, het verbeteren van de toegang tot en de veerkracht van de gezondheidszorgsector, het verbeteren van onderwijsprogramma's, het verbeteren van arbeidsmarktdiensten, het ondersteunen van onderzoeksactiviteiten en het invoeren van innovatie in bedrijven. Het ondernemingsklimaat wordt verbeterd door verschillende maatregelen op het gebied van e-overheid, hervormingen op het gebied van corruptiebestrijding, met inbegrip van de versterking van het institutionele en administratieve kader voor het vermijden van belangenconflicten, en een alomvattende hervorming van de procedure voor het verlenen van bouwvergunningen, die momenteel een grote belemmering vormt voor investeringen in Tsjechië.

4. KROATIË

In het licht van haar beoordeling van de verenigbaarheid van de wetgeving en van de mate waarin aan de convergentiecriteria is voldaan, alsmede rekening houdend met aanvullende relevante factoren, is de Commissie van mening dat Kroatië voldoet aan de voorwaarden voor de invoering van de euro.

De wetgeving in Kroatië is in alle opzichten verenigbaar met de nalevingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU.

Kroatië voldoet aan het criterium inzake prijsstabiliteit. Gedurende de twaalf maanden tot en met april 2022 bedroeg de gemiddelde inflatie in Kroatië 4,7 %, waarmee zij onder de referentiewaarde van 4,9 % lag. De inflatie zal de komende maanden naar verwachting onder de referentiewaarde blijven.

In 2021 bedroeg de GICP-inflatie op jaarbasis gemiddeld 2,7 %, wat aanzienlijk meer was dan in 2020, toen zij gemiddeld 0 % bedroeg. Tussen april 2020 en januari 2021 was de inflatie in Kroatië licht negatief, vooral als gevolg van een zeer lage en negatieve inflatie voor energie en niet-energetische industriële goederen. Vervolgens is de inflatie in 2021 en in de eerste maanden van 2022 sterk gestegen, tot 9,6 % in april. De stijging in 2021 en begin 2022 had een brede basis en was het gevolg van hogere energieprijzen, maar ook van een versnelling van de kerninflatie. In 2020 en 2021 lag de Kroatische GICP-inflatie op jaarbasis gemiddeld zeer dicht bij die van de eurozone.

Volgens de economische voorjaarsprognoses 2022 van de Commissie zal de GICP-inflatie op jaarbasis in 2022 oplopen tot 6,1 % en in 2023 afnemen tot 2,8 %, vooral als gevolg van een verwachte daling van de internationale grondstofprijzen. Verwacht wordt derhalve dat de algemene inflatie in 2022 en 2023 zeer dicht bij de algemene inflatie in de eurozone zal blijven. Daarnaast wordt ervan uitgegaan dat de kerninflatie in 2022 hoger zal uitvallen dan in de eurozone (namelijk 4,3 % versus 3,5 %) als gevolg van het sterkere herstel van de COVID-19-crisis in Kroatië, maar dit zal naar verwachting tijdelijk zijn aangezien het verschil volgens de prognoses kleiner wordt in 2023 (namelijk 3,3 % versus 3,1 %). Verwacht wordt dat de loonkosten per eenheid product zowel in 2022 als in 2023 gematigd zullen blijven.

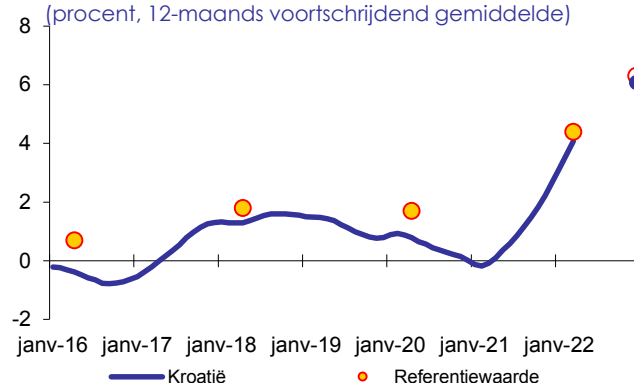
Het duurzaamheidsvereiste houdt in dat de inachtneming van de referentiewaarde het gevolg is van achterliggende fundamentele economische ontwikkelingen veeleer dan

van tijdelijke factoren. De analyse van de achterliggende fundamentele economische ontwikkelingen en het feit dat de referentiewaarde ook in de komende maanden zal worden gehaald, ondersteunen een positief oordeel wat het voldoen aan het criterium inzake prijsstabiliteit betreft. Verwacht wordt dat de investeringen en hervormingen in verband met het herstel- en veerkrachtplan op lange termijn een zwak of zelfs deflatoir effect zullen hebben, maar de investeringen zouden ook de totale vraag op korte termijn moeten ondersteunen (zie de volgende alinea). Volgens de economische voorjaarsprognoses 2022 van de Commissie zal de inflatie tijdens de prognoseperiode aanzienlijk afnemen, wat erop wijst dat een eventueel inflatoir effect op korte termijn van de investeringen en hervormingen in verband met het herstel- en veerkrachtplan beperkt zou moeten blijven.

Op langere termijn zullen de inflatievooruitzichten vooral afhangen van de mate waarin de stijging van de lonen gelijke tred houdt met de groei van de productiviteit. De inflatiecycli in Kroatië lopen reeds sterk synchroon met de inflatiecyclus van de eurozone en verwacht wordt dat de loonontwikkelingen deze synchronisatie zullen blijven ondersteunen. De arbeidsmarkthervormingen van 2013 en 2014 hebben de flexibiliteit op de arbeidsmarkt aanzienlijk verhoogd, maar de loonvorming is nog steeds niet perfect afgestemd op de productiviteitsontwikkelingen. Dit houdt gedeeltelijk verband met de rol van de overheidssector als loonleider. De daarmee gepaard gaande risico's in termen van loonontwikkelingen zullen naar verwachting niet toenemen met de invoering van de euro. Voorts zouden de hervormingen in verband met het herstel- en veerkrachtplan (bv. vermindering van de administratieve lasten en parafiscale heffingen en deregulering van diensten) de concurrentie op de markt moeten bevorderen en de kosten voor ondernemingen moeten verlagen, wat op lange termijn zou moeten leiden tot een neerwaartse druk op de prijzen van eindproducten. Met name twee hervormingen zouden kunnen bijdragen tot een betere afstemming van de productiviteit en lonen op middellange termijn. De eerste is het nieuwe loon- en werkmodel voor ambtenaren en mensen in overheidsdienst, dat een billijker, transparanter en duurzamer loonstelsel in de overheidsdiensten moet invoeren. De tweede is de wijziging van de arbeidswet, waarbij onder meer ongerechtvaardigde tijdelijke arbeid wordt aangepakt en werknemers worden gestimuleerd om actief te blijven. Hoewel er nog ruimte is voor verdere prijsconvergentie op lange termijn, moet worden opgemerkt dat het prijsniveau in Kroatië met ongeveer 67 % van het gemiddelde van de eurozone in 2020 reeds een hoger niveau van prijsconvergentie met de eurozone heeft bereikt dan andere lidstaten toen zij tot de eurozone toetraden.

Grafiek 4a: Kroatië - Inflatiecriterium sinds 2016

(procent, 12-maands voortschrijdend gemiddelde)



Noot: De stippen aan het rechteruiteinde van de grafiek geven de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde 12-maandsinflatie in het land in december 2022 weer.

De referentiewaarden voor 2016, 2018 en 2020 verwijzen naar de referentiewaarden die in de vorige convergentieverslagen zijn berekend.

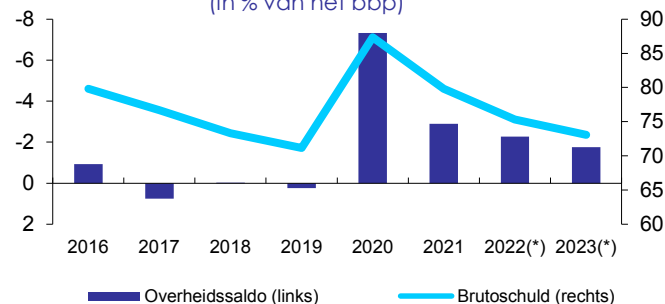
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2022 van de diensten van de Commissie.

Kroatië voldoet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën. Ten aanzien van Kroatië geldt geen Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. Na drie jaar van min of meer evenwichtige begrotingen en overschotten is het overheidssaldo als gevolg van de COVID-19-crisis omgeslagen in een tekort van 7,3 % van het bbp in 2020. Het overheidstekort is gedaald tot 2,9 % van het bbp in 2021, grotendeels dankzij het krachtige economische herstel en de uitfasering van de COVID-19-steunmaatregelen. Volgens de economische voorjaarsprognoses 2022 van de Commissie zal het overheidssaldo verder verbeteren tot -2,3 % van het bbp in 2022, ondanks de maatregelen die de regering heeft genomen om de economische en sociale gevolgen van de stijging van de energieprijzen en de kosten van de hulpverlening aan mensen die Oekraïne ontvluchten, te beperken. In 2023 zou het overheidssaldo bij ongewijzigd beleid moeten uitkomen op -1,8 % van het bbp. De overheidsschuldquote is gedaald van ongeveer 87 % in 2020 tot 79,8 % in 2021, en zal naar verwachting dalen tot 75,3 % in 2022 en tot 73,1 % in 2023. De risico's voor de houdbaarheid van de schuld van Kroatië lijken op middellange termijn middelgroot, en verwacht wordt dat de overheidsschuld tot 2032 onder het niveau van 2021 zal blijven. De prognoses zijn evenwel zeer gevoelig voor ongunstige macrofinanciële ontwikkelingen. Het Kroatische begrotingskader is de laatste tijd aanzienlijk versterkt, grotendeels dankzij de omzetting van een aantal van de resterende vereisten van Richtlijn 2011/85/EU van de Raad tot vaststelling van voorschriften voor de begrotingskaders van de lidstaten.

Grafiek 4b: Kroatië - Begrotingssaldo en schuld van de overheid

Geïnvverteerde schaal

(in % van het bbp)



(*) Voorjaarsprognoses 2022 van de diensten van de Commissie.

Bron: Eurostat, diensten van de Commissie.

De wisselkoers van de Kroatische kuna ten opzichte van de euro is sinds het vorige convergentieverslag globaal stabiel gebleven. De periode van twee jaar die relevant is voor de beoordeling van de wisselkoersstabiliteit, loopt van 19 mei 2020 tot en met 18 mei 2022. Kroatië is op 10 juli 2020 tot het WKM II toegetreden. De spilkoers van de Kroatische kuna ten opzichte van de euro bedraagt 7,53450 met een standaardfluctuatiemarge van $\pm 15\%$. In maart en april 2020 – de eerste twee maanden van de pandemie – daalde de waarde van de kuna ten opzichte van de euro met 2 %. In de twee maanden vóór de toetreding van Kroatië tot het WKM II was de wisselkoers van de kuna ten opzichte van de euro stabiel, met slechts geringe afwijkingen van de spilkoers na de toetreding van Kroatië tot het WKM II. De kuna schommelt sinds de toetreding van Kroatië tot het WKM II binnen een smalle bandbreedte van minder dan $\pm 1\%$ ten opzichte van de spilkoers ten opzichte van de euro. Vóór de toetreding van het land tot het WKM II hanteerde de Kroatische centrale bank een de jure stelsel gebaseerd op een zwevende wisselkoers. De afgelopen twee jaar bleef de wisselkoers van de kuna ten opzichte van de euro een seizoensgebonden patroon vertonen gekenmerkt door een tijdelijke bescheiden waardestijging in de zomer dankzij de instroom van vreemde valuta in verband met de toeristische sector. Op 18 mei 2022 bedroeg de wisselkoers van de kuna ten opzichte van de euro 7,535, wat zeer dicht bij zijn ERM II-spilkoers ten opzichte van de euro ligt en globaal stabiel is ten opzichte van het niveau twee jaar eerder. Aanvullende indicatoren, zoals de ontwikkeling van de deviezenreserves en de kortetermijnrente, wijzen erop dat de risicoperceptie bij beleggers ten aanzien van Kroatië gunstig is gebleven. Eind 2021 bedroegen de internationale reserves van de Kroatische centrale bank 25 miljard EUR, tegen bijna 19 miljard EUR eind 2020. De spread tussen de Kroatische kortetermijnreferentierente, d.w.z. de driemaands nationale referentierente, en de EURIBOR is globaal stabiel gebleven en bedroeg in de periode 2020-2021 gemiddeld ongeveer 60 basispunten. Bij zijn toetreding tot het WKM II heeft Kroatië zich ertoe verbonden een reeks beleidsmaatregelen uit te voeren – de zogenaamde "verbintenissen na toetreding" – om ervoor te zorgen dat zijn deelname aan het mechanisme duurzaam is en dat het land een hoge mate van economische convergentie bereikt voordat het de euro invoert. De maatregelen bestrijken vier beleidsterreinen: de bestrijding van het witwassen van geld, het ondernemingsklimaat, staatsbedrijven en het insolventiekader.

De kuna is gedurende de twee jaar waarop deze beoordeling betrekking heeft zeer dicht bij de WKM II-spilkoers gebleven. Er heeft geen devaluatie van de centrale pariteit van de kuna binnen het WKM II plaatsgevonden. Tegen de tijd van een mogelijk besluit van de Raad in juli 2022 zal Kroatië gedurende 24 maanden aan het WKM II hebben deelgenomen. Kroatië voldoet aan het wisselkoerscriterium.

Kroatië voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente. De gemiddelde langetermijnrente van Kroatië bedroeg in april 2022 0,8 % en lag daarmee ruim onder de referentiewaarde van 2,6 %. In de eerste twee maanden van de pandemie steeg de langetermijnrente met meer dan 60 basispunten tot 1,2 % in april 2020, waarna zij zeer geleidelijk daalde tot slechts 0,3 % eind 2021. De langetermijnrente is in december 2021 licht gestegen en klom in de eerste maanden van 2022 hoger als gevolg van toenemende geopolitieke risico's op mondiaal niveau en een verslechtering van de inflatievooruitzichten tegen de achtergrond van een reeds hoog inflatieniveau in de meeste geavanceerde economieën. De spread ten opzichte van de Duitse langetermijnbenchmarkobligatie bedroeg in 2020 iets meer dan 100 basispunten, maar liep in 2021 geleidelijk terug

tot ongeveer 50 basispunten eind 2021. De spread nam opnieuw toe tot meer dan 100 basispunten begin 2021. In maart 2022 bereikte de spread een piek van 180 basispunten, waarna hij in april 2022 afnam tot 168 basispunten.

De Commissie heeft ook **andere factoren** onderzocht, waaronder de ontwikkeling van de betalingsbalans en de integratie van markten. Het saldo op de externe rekening van Kroatië (de lopende en kapitaalrekening samen) daalde van 4,6 % van het bbp in 2019 tot 2,1 % van het bbp in 2020 door de economische gevolgen van de COVID-19-pandemie. Dankzij een groot overschot op de lopende rekening als gevolg van het krachtige herstel van de toeristische exportdiensten, is het saldo op de externe rekening aanzienlijk gestegen tot 5,5 % van het bbp in 2021. De Kroatische economie is goed geïntegreerd in de economie van de eurozone door handels- en investeringsbetrekkingen. Bepaalde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Kroatië slechter presteert dan veel lidstaten van de eurozone. De uitdagingen houden onder meer verband met het institutionele kader, met inbegrip van corruptie en de kwaliteit van de regelgeving. In het kader van de verbintenissen die na de toetreding tot het WKM II zijn aangegaan, zijn echter opnieuw inspanningen geleverd om het ondernemingsklimaat te verbeteren, met name om de administratieve lasten en regelgevingsbeperkingen te verminderen (zie ook de alinea hieronder over de maatregelen in het kader van het herstel- en veerkrachtplan). De Kroatische banksector is sterk geïntegreerd in het financiële stelsel van de eurozone, voornamelijk omdat een groot deel van de financiële intermediairs in buitenlandse handen is. In juli 2020 besloot de ECB om nauw samen te werken met de Kroatische centrale bank op het gebied van banktoezicht. De ECB is nu verantwoordelijk voor het toezicht op de belangrijkste bankinstellingen van Kroatië en Kroatië is daadwerkelijk toegetreden tot de bankenunie. De Kroatische financiële sector is qua bbp kleiner dan die van de eurozone. Hij wordt gedomineerd door de banksector, die sterk geïntegreerd is in de banksector van de eurozone, voornamelijk omdat een groot deel in buitenlandse handen is. Tegelijkertijd is de sector verzekeringen en pensioenfondsen in Kroatië relatief groot. De marktfinanciering is echter minder ontwikkeld, wat tot uiting komt in de zeer kleine markten voor aandelen en particuliere schuld. In het kader van de procedure voor macro-economische onevenwichtigheden concludeerde de Commissie in haar waarschuwingsmechanismeverslag voor 2022 dat Kroatië aan een diepgaande evaluatie moest worden onderworpen. Op het geactualiseerde scorebord, dat de cijfers tot en met 2020 bevat, lagen de netto internationale investeringspositie (NIIP), de groei van de loonkosten per eenheid product (ULC), de groei van de huizenprijzen en de algemene indicatoren van de bruto overheidsschuld boven hun indicatieve drempelwaarden. Uit de bevindingen van de diepgaande evaluatie 2022 van de Commissie blijkt echter dat de macro-economische onevenwichtigheden in 2021 opnieuw zijn afgenomen, na een vrij beperkte verslechtering in 2020. Op basis van deze diepgaande evaluatie was de Commissie van oordeel dat Kroatië niet langer macro-economische onevenwichtigheden ondervindt.

Met de doeltreffende uitvoering van de hervormingen en investeringen die in het Kroatische herstel- en veerkrachtplan zijn opgenomen, zullen belangrijke macro-economische en institutionele uitdagingen worden aangepakt. Het gaat onder meer om een lage arbeidsparticipatie- en activiteitsgraad, vaardigheidskloven, een belastend en complex ondernemingsklimaat en de lage kwaliteit van het onderwijs. Er zijn belangrijke investeringen voorzien op het gebied van de energie-efficiëntie van gebouwen, de wederopbouw van gebouwen na de aardbeving, duurzaam

vervoer, de digitale transitie van overheidsdiensten en 5G-infrastructuur. Daarnaast zijn er hervormingen gepland op gebieden als voor- en vroegschoolse educatie en opvang, het gezondheidszorgstelsel, de bestrijding van witwassen en corruptie, het gerechtelijk apparaat, het begrotingskader en het ondernemingsklimaat, met name door administratieve belemmeringen weg te nemen.

5. HONGARIJE

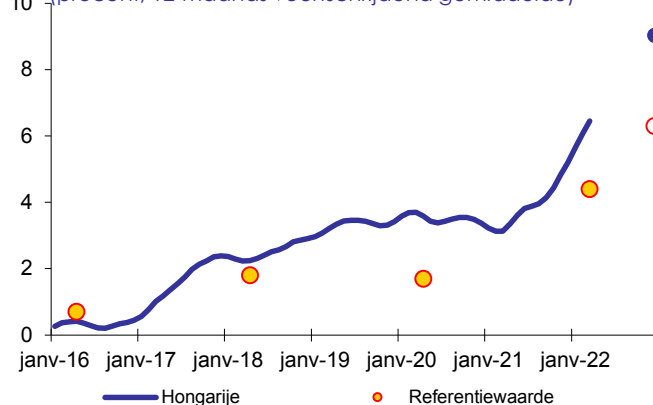
In het licht van haar beoordeling van de verenigbaarheid van de wetgeving en van de mate waarin aan de convergentiecriteria is voldaan, alsmede rekening houdend met aanvullende relevante factoren, is de Commissie van mening dat Hongarije niet voldoet aan de voorwaarden voor de invoering van de euro.

De wetgeving in Hongarije – met name de wet betreffende de centrale bank Magyar Nemzeti Bank (MNB) – **is niet in alle opzichten verenigbaar** met de nalevingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU. De onverenigbaarheden betreffen vooral de onafhankelijkheid van de MNB, het verbod op monetaire financiering en de integratie van de centrale bank in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro, wat betreft de taken van het ESCB als neergelegd in artikel 127, lid 2, VWEU en artikel 3 van de ESCB/ECB-statuten. De wet betreffende de MNB bevat ook verdere onvolkomenheden ten aanzien van de integratie van de MNB in het ESCB.

Hongarije voldoet niet aan het criterium inzake prijsstabiliteit. Gedurende de twaalf maanden tot en met april 2022 bedroeg de gemiddelde inflatie in Hongarije 6,8 %, waarmee zij ruim boven de referentiewaarde van 4,9 % lag. De inflatie zal de komende maanden naar verwachting ruim boven de referentiewaarde blijven.

Grafiek 5a: Hongarije - Inflatiecriterium sinds 2016

(procent, 12-maands voortschrijdend gemiddelde)



Noot: De stippen aan het rechteruiteinde van de grafiek geven de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde 12-maandsinflatie in het land in december 2022 weer.

De referentiewaarden voor 2016, 2018 en 2020 verwijzen naar de referentiewaarden die in de vorige convergentieverslagen zijn berekend.

Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2022 van de diensten van de Commissie.

De Hongaarse GICP-inflatie op jaarbasis vertoonde in 2020 en 2021 een opwaartse trend en bedroeg gemiddeld respectievelijk 3,4 % en 5,2 %. De GICP-inflatie op jaarbasis steeg van 2,5 % in april 2020 tot 5,2 % in april 2021. In de eerste maanden van 2022 liep de GICP-inflatie op jaarbasis verder op tot 8,6 % in maart 2022. De versnelling van de inflatie in 2021 was vooral toe te schrijven aan de ontwikkeling van de energie- en grondstofprijzen. De kerninflatie (gemeten als GICP-inflatie exclusief energie en onbewerkte voedingsmiddelen) is echter sterk gestegen, nadat

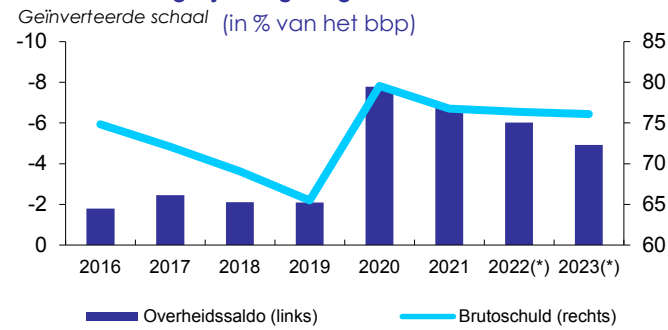
zij tussen augustus 2020 en maart 2021 licht was gedaald. In april 2022 bedroeg de inflatie 9,6 %. In 2020 en 2021 was de GICP-inflatie op jaarbasis gemiddeld hoger in Hongarije dan in de eurozone.

Volgens de economische voorjaarsprognoses 2022 van de Commissie zal de inflatie in 2022 oplopen tot 9,0 % en in 2023 afnemen tot 4,1 %. Verwacht wordt dat de inflatie vooral zal worden aangewakkerd door de energie- en grondstofprijzen, maar ook door relatief forse loonstijgingen. Het naar verhouding lage prijsniveau in Hongarije (ongeveer 63 % van het gemiddelde van de eurozone in 2020) geeft aan dat er ruimte is voor verdere prijsconvergentie op lange termijn.

Hongarije voldoet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën. Ten aanzien van Hongarije geldt geen Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. Het overheidstekort kwam in 2020 uit op 7,8 % van het bbp en liep in 2021 terug tot 6,8 % van het bbp. In haar economische voorjaarsprognoses 2022 verwacht de Commissie dat het overheidstekort dankzij de beter dan verwachte groei van de output zal afnemen tot 6,0 % van het bbp in 2022, ondanks de maatregelen die de regering heeft genomen om de economische en sociale gevolgen van de stijging van de energieprijzen en de kosten van de hulpverlening aan mensen die Oekraïne ontvluchten, te beperken. Verwacht wordt dat het overheidstekort bij ongewijzigd beleid verder zal dalen tot 4,9 % van het bbp in 2023. Op 23 mei 2022 heeft de Commissie een verslag overeenkomstig artikel 126, lid 3, VWEU aangenomen voor 18 lidstaten, waaronder Hongarije. Al met al kwam uit de analyse in het verslag naar voren dat Hongarije, indien rekening wordt gehouden met alle relevante factoren, niet aan de tekort- en schuldcriteria voldeed. In overeenstemming met haar mededeling van 2 maart 2022¹⁵ heeft de Commissie niet voorgesteld om nieuwe buitensporigtekortprocedures in te leiden. In het kader van haar beoordeling van alle relevante factoren was de Commissie van oordeel dat de naleving van de schuldreductiebenchmark een te veeleisende en vroege begrotingsinspanning zou inhouden die de groei in gevaar dreigt te brengen. Volgens de Commissie is in de huidige uitzonderlijke economische omstandigheden voldoen aan de schuldreductiebenchmark niet gerechtvaardigd. De Commissie merkte op dat de COVID-19-pandemie nog steeds buitengewone macro-economische en budgettaire gevolgen heeft, hetgeen, in combinatie met de Russische invasie van Oekraïne, leidt tot een uitzonderlijke mate van onzekerheid, ook wat betreft het uitstippelen van een gedetailleerd traject voor het begrotingsbeleid. Om deze redenen oordeelde de Commissie dat in het voorjaar van 2022 geen besluit moet worden genomen over het al dan niet instellen van een buitensporigtekortprocedure ten aanzien van lidstaten. De overheidsschuldquote is gedaald van ongeveer 80 % in 2020 tot 76,8 % in 2021, en zal naar verwachting verder dalen tot 76,4 % in 2022 en 76,1 % in 2023. De risico's voor de houdbaarheid van de schuld van Hongarije lijken op middellange termijn middelgroot. De prognose is met bijzonder grote onzekerheid omgeven en is gevoelig voor ongunstige macrofinanciële ontwikkelingen. Het Hongaarse begrotingskader is verbeterd door hervormingen die in 2011 van start zijn gegaan, maar er is nog ruimte voor verbetering. De rol van de begrotingsraad in de budgettaire beleidsvorming zou kunnen worden versterkt en de volatiliteit van het middellangetermijnkader zou nog kunnen worden verminderd.

¹⁵ Zie voor meer informatie COM(2022) 85 final: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/?uri=CELEX%3A52022DC0085&qid=1655283608151>.

Grafiek 5b: Hongarije - Begrotingssaldo en schuld van de overheid



(*) Voorjaarsprognoses 2022 van de diensten van de Commissie.

Bron: Eurostat, diensten van de Commissie.

Hongarije voldoet niet aan het wisselkoerscriterium. De Hongaarse forint neemt niet deel aan het WKM II. Hongarije hanteert een de jure stelsel gebaseerd op een zwevende wisselkoers dat valutamarktinterventies door de centrale bank mogelijk maakt. De forint schommelde tijdens de verslagperiode in waarde, maar is over het geheel genomen in waarde gedaald ten opzichte van de euro. Er was met name een sterke depreciatie onmiddellijk na de Russische inval in Oekraïne, die gedeeltelijk werd afgezwakt dankzij een restrictief monetair beleid. In april 2022 was de forint ongeveer 5 % zwakker ten opzichte van de euro dan twee jaar eerder. De verschillen in kortetermijnrente ten opzichte van de eurozone zijn aanzienlijk toegenomen sinds het begin van de COVID-19-crisis, toen de eerdere opwaartse beweging van de Hongaarse rentetarieven werd versterkt. De spread nam voor het eerst toe in de winter van 2020 en het vroege voorjaar van 2020, toen de geldmarktrente werd verhoogd om de wisselkoers op het hoogtepunt van de crisis te ondersteunen. Na een stabilisatie op ongeveer 130 basispunten tussen januari en juni 2021 begon de spread sterk te stijgen als gevolg van de verkrapping van het monetaire beleid. In april 2022 bereikte de spread 705 basispunten.

Hongarije voldoet niet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente. De gemiddelde langetermijnrente bedroeg in april 2022 4,1 % en lag daarmee boven de referentiewaarde van 2,6 %. De langetermijnrente in Hongarije, die in april 2020 ongeveer 2,5 % bedroeg, daalde tot eind 2020 als gevolg van de monetaire versoepeling door grote centrale banken. De langetermijnrente in Hongarije begon in 2021 opnieuw te stijgen, met name vanaf september 2021, als gevolg van de verkrapping van het monetaire beleid, en bedroeg in november 2021 meer dan 4 %. De stijging van de langetermijnrente zette door en versnelde nog in maart 2022 als gevolg van de Russische invasie van Oekraïne. Ondanks de stijging van de rente op de Duitse benchmarkobligatie in dezelfde periode is de langetermijnspreed ten opzichte van de Duitse benchmarkobligatie de afgelopen twee jaar toegenomen tot 584 basispunten in april 2022.

De Commissie heeft ook **andere factoren** onderzocht, waaronder de ontwikkeling van de betalingsbalans en de integratie van markten. Het saldo op de externe rekening (de lopende en kapitaalrekening samen) verslechterde in 2020 en 2021, voornamelijk doordat de sterke groei van de invoer niet werd gecompenseerd door de uitvoer, die te lijden had onder de COVID-19-verstoringen. Het saldo op de externe rekening verslechterde van 1,0 % van het bbp in 2020 tot -0,4 % in 2021. De Hongaarse economie is sterk geïntegreerd in de economie van de eurozone door handels- en investeringsbetrekkingen. Bepaalde indicatoren betreffende het

ondernemingsklimaat wijzen erop dat Hongarije slechter presteert dan veel lidstaten van de eurozone. Hongarije staat onder meer voor uitdagingen op gebieden als corruptiebestrijding, de onafhankelijkheid van de rechterlijke macht en de kwaliteit van de besluitvorming. Het Hongaarse financiële stelsel wordt gekenmerkt door een grote aanwezigheid van buitenlandse holdings die geen financiële intermediatie in de binnenlandse economie verrichten. Als deze buiten beschouwing worden gelaten, is het financiële stelsel van Hongarije minder ontwikkeld dan dat van de eurozone. De Hongaarse banksector heeft een groot en betrekkelijk stabiel gewicht in de financiële sector en is goed geïntegreerd in het financiële stelsel van de eurozone omdat een relatief groot deel in buitenlandse handen is. De aandelen- en schuldmarkten zijn klein en relatief minder ontwikkeld.

Hongarije heeft op 11 mei 2021 zijn herstel- en veerkrachtplan ingediend. Het plan wordt momenteel door de Commissie beoordeeld om zeker te stellen dat aan alle beoordelingscriteria is voldaan. In het plan worden investeringen en hervormingen voorgesteld om de eerstelijnszorg en ziekenhuizen te versterken, de capaciteit van voorstedelijke spoorwegen te vergroten en de productie van hernieuwbare energie op residentieel niveau te verhogen.

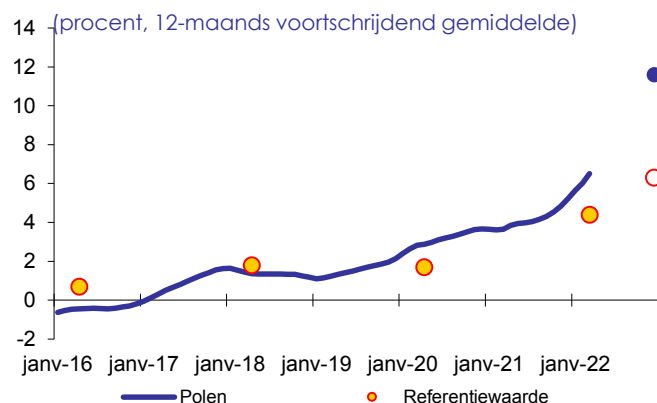
6. POLEN

In het licht van haar beoordeling van de verenigbaarheid van de wetgeving en van de mate waarin aan de convergentiecriteria is voldaan, alsmede rekening houdend met aanvullende relevante factoren, is de Commissie van mening dat Polen niet voldoet aan de voorwaarden voor de invoering van de euro.

De wetgeving in Polen – met name de wet betreffende de Poolse centrale bank Narodowy Bank Polski (NBP) en de Poolse grondwet – **is niet in alle opzichten verenigbaar** met de nalevingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU. De onverenigbaarheden betreffen de onafhankelijkheid van de centrale bank, het verbod op monetaire financiering en de integratie van de centrale bank in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro. Bovendien bevat de wet betreffende de NBP ook enkele onvolkomenheden ten aanzien van de onafhankelijkheid van de centrale bank en de integratie van de NBP in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro.

Polen voldoet niet aan het criterium inzake prijsstabiliteit. Gedurende de twaalf maanden tot en met april 2022 bedroeg de gemiddelde inflatie in Polen 7,0 %, waarmee zij ruim boven de referentiewaarde van 4,9 % lag. De inflatie zal de komende maanden naar verwachting ruim boven de referentiewaarde blijven.

Grafiek 6a: Polen - Inflatiecriterium sinds 2016



Noot: De stippen aan het rechteruiteinde van de grafiek geven de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde 12-maandsinflatie in het land in december 2022 weer.

De referentiewaarden voor 2016, 2018 en 2020 verwijzen naar de referentiewaarden die in de vorige convergentieverslagen zijn berekend.

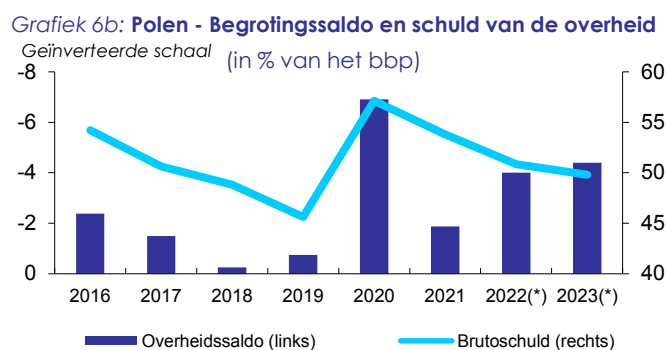
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2022 van de diensten van de Commissie.

De Poolse GICP-inflatie op jaarbasis vertoonde gedurende het grootste deel van 2020 en 2021 een brede opwaartse trend, met een gemiddelde van 3,7 % in 2020 en 5,2 % in 2021, voornamelijk als gevolg van de diensten- en energie-inflatie. In april 2020 daalde de GICP-inflatie op jaarbasis tot 2,9 % als gevolg van het deflatoire effect van de eerste golf van de pandemie in Polen. Zij steeg tot 3,8 % in juni 2020 en bleef tot februari 2021 grotendeels constant. De inflatie op jaarbasis nam vervolgens in 2021 en begin 2022 sterk toe onder invloed van de stijgende energie- en voedselprijzen, alsook van de versnellende kerninflatie (aangedreven door niet-energetische industriële goederen en diensten). In april 2022 bereikte de inflatie op jaarbasis 7,0 %. In 2020 en 2021 was de GICP-inflatie op jaarbasis gemiddeld hoger in Polen dan in de eurozone.

Volgens de economische voorjaarsprognoses 2022 van de Commissie zal de inflatie in 2022 oplopen tot 11,6 % en in 2023 afnemen tot 7,3 %. Verwacht wordt dat de energieprijzen sterk zullen stijgen gezien de verhoging van de gereguleerde energieprijzen begin 2022, al zal de stijging enigszins worden gecompenseerd door een beleidspakket van de regering om de belastingtarieven voor energie- en voedingsproducten te verlagen. Het naar verhouding lage prijsniveau in Polen (ongeveer 56 % van het gemiddelde van de eurozone in 2020) geeft aan dat er vrij veel ruimte is voor prijsconvergentie op lange termijn.

Polen voldoet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën. Ten aanzien van Polen geldt geen Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. Het overheidstekort steeg sterk tot 6,9 % van het bbp in 2020 en daalde tot 1,9 % van het bbp in 2021. In haar economische voorjaarsprognoses 2022 verwacht de Commissie dat de tekortquote in 2022 zal verslechteren tot 4,0 % als gevolg van de maatregelen die de regering heeft genomen om de economische en sociale gevolgen van de stijging van de energieprijzen en de kosten van de hulpverlening aan mensen die Oekraïne ontvluchten, te beperken. Bij ongewijzigd beleid zal de tekortquote in 2023 naar verwachting uitkomen op 4,4 %. Op 23 mei 2022 heeft de Commissie een verslag overeenkomstig artikel 126, lid 3, VWEU aangenomen voor 18 lidstaten, waaronder Polen. Al met al kwam uit de analyse in het verslag naar voren dat Polen, indien rekening wordt gehouden met alle relevante factoren, niet aan het tekortcriterium voldeed. In overeenstemming met haar mededeling van 2 maart

2022¹⁶ heeft de Commissie niet voorgesteld om nieuwe buitensporigtekortprocedures in te leiden. Zij merkte op dat de COVID-19-pandemie nog steeds buitengewone macro-economische en budgettaire gevolgen heeft, hetgeen, in combinatie met de Russische invasie van Oekraïne, leidt tot een uitzonderlijke mate van onzekerheid, ook wat betreft het uitstippelen van een gedetailleerd traject voor het begrotingsbeleid. Om deze redenen oordeelde de Commissie dat in het voorjaar van 2022 geen besluit moet worden genomen over het al dan niet instellen van een buitensporigtekortprocedure ten aanzien van lidstaten. De overheidsschuldquote is gedaald van ongeveer 57,1 % in 2020 tot 53,8 % in 2021, en zal naar verwachting verder dalen tot 50,8 % in 2022 en 49,8 % in 2023. De schuldhoudbaarheidsanalyse voor Polen wijst op een laag risico op middellange termijn, vooral omdat wordt aangenomen dat de overheidsschuld tot 2032 onder 60 % van het bbp zal blijven. Het begrotingskader in Polen is over het algemeen sterk en de cijfermatige begrotingsregels vormen de kern van het kader. Het kader is onlangs enigszins versoepeld om rekening te houden met de druk die is ontstaan door de COVID-19-pandemie.



(*) Voorjaarsprognoses 2022 van de diensten van de Commissie.
Bron: Eurostat, diensten van de Commissie.

Polen voldoet niet aan het wisselkoerscriterium. De Poolse zloty neemt niet deel aan het WKM II. Polen hanteert een de jure stelsel gebaseerd op een zwevende wisselkoers dat valutamarktinterventies door de centrale bank mogelijk maakt. De zloty is sterk in waarde gedaald na het uitbreken van de COVID-19-crisis begin 2020. Daarna volgde een periode van waardeschommelingen, maar tot februari 2022 vertoonde de zloty geen duidelijke trend. De NBP heeft in deze periode actief geïntervenieerd op de valutamarkt om de zloty te stabiliseren. De Russische invasie in Oekraïne heeft de zloty verzwakt. In april 2022 was de zloty ongeveer 2 % zwakker ten opzichte van de euro dan twee jaar eerder. Het verschil in kortetermijnrente ten opzichte van de eurozone fluctueerde sterk in 2020 en 2021 en weerspiegelde de verschillen in monetaire-beleidskoers in Polen en de eurozone. Na het uitbreken van de COVID-19-crisis werd dit verschil kleiner en bereikte het historisch lage niveaus als gevolg van een versoepeling van het monetaire beleid van de NBP. Vanaf oktober 2021 werd het verschil in kortetermijnrente snel groter naarmate de NBP haar beleid verkrapte en de referentierente in mei 2022 5,25 % bereikte. De door de NBP aangehouden internationale reserves zijn toegenomen en bedroegen eind 2021 147 miljard EUR (ongeveer 26 % van het bbp).

¹⁶ Zie voor meer informatie COM(2022) 85 final: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/?uri=CELEX%3A52022DC0085&qid=1655283608151>.

Polen voldoet niet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente. In de periode van twaalf maanden tot en met april 2022 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente 3,0 %, waarmee zij boven de referentiewaarde van 2,6 % lag. De versoepeling van het monetaire beleid na het uitbreken van de pandemie in 2020 heeft bijgedragen tot een aanzienlijke daling van de langetermijnrente, die tot eind 2020 op 1,3 % bleef staan. In januari 2021 bereikte de langetermijnrente haar laagste peil ooit (1,2 %), waarna zij gematigd begon te stijgen tot de zomer. De verkrapping van het monetaire beleid die in oktober 2021 begon, heeft vervolgens bijgedragen tot een aanzienlijke stijging van de langetermijnrente tot 3,0 % in april 2022. Het verschil in langetermijnrente ten opzichte van de Duitse benchmarkobligatie werd in de eerste maanden van de COVID-19-crisis veel kleiner en schommelde tot april 2021 rond 180 basispunten. Medio 2021 begon het verschil iets groter te worden en vanaf oktober 2021 werd het nog groter. Het verschil in de langetermijnrente bedroeg eind 2021 ongeveer 373 basispunten en bleef toenemen tot 521 basispunten in april 2022.

De Commissie heeft ook **andere factoren** onderzocht, waaronder de ontwikkeling van de betalingsbalans en de integratie van markten. Het saldo op de Poolse externe rekening (de lopende en kapitaalrekening samen) bleef in 2020 en 2021 een overschot vertonen, maar nam eind 2021 en begin 2022 af als gevolg van de stijgende prijzen van ingevoerde grondstoffen. De Poolse economie is goed geïntegreerd in de economie van de eurozone door handels- en investeringsbetrekkingen. Bepaalde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Polen slechter presteert dan veel lidstaten van de eurozone, met name met betrekking tot indicatoren betreffende de rechtsstaat en de doeltreffendheid van de overheid. De financiële sector in Polen is kleiner en minder ontwikkeld dan in de eurozone. De sector wordt sterk gedomineerd door banken, die goed geïntegreerd zijn in het financiële stelsel van de eurozone. De marktfinanciering is minder ontwikkeld, wat tot uiting komt in de zeer kleine markten voor aandelen en particuliere schuld.

Polen heeft op 3 mei 2021 zijn herstel- en veerkrachtplan ingediend. In het plan worden investeringen en hervormingen voorgesteld om de Poolse economie koolstofvrij te maken, de vervoerssector duurzamer te maken, de uitdagingen in verband met het investeringsklimaat aan te pakken, met name met betrekking tot het Poolse rechtssysteem en de besluitvormings- en wetgevingsprocessen, de IT-connectiviteit te verbeteren en het gezondheidszorgstelsel veerkrachtiger te maken.

7. ROEMENIË

In het licht van haar beoordeling van de verenigbaarheid van de wetgeving en van de mate waarin aan de convergentiecriteria is voldaan, alsmede rekening houdend met aanvullende relevante factoren, is de Commissie van mening dat Roemenië niet voldoet aan de voorwaarden voor de invoering van de euro.

De wetgeving in Roemenië – met name wet nr. 312 betreffende de statuten van de Roemeense centrale bank (de BNR-wet) – **is niet in alle opzichten verenigbaar** met de nalegingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU. De onverenigbaarheden betreffen de onafhankelijkheid van de centrale bank, het verbod op monetaire financiering en de integratie van de centrale bank in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro. Bovendien bevat de BNR-wet onvolkomenheden betreffende de onafhankelijkheid van de centrale bank en betreffende de integratie

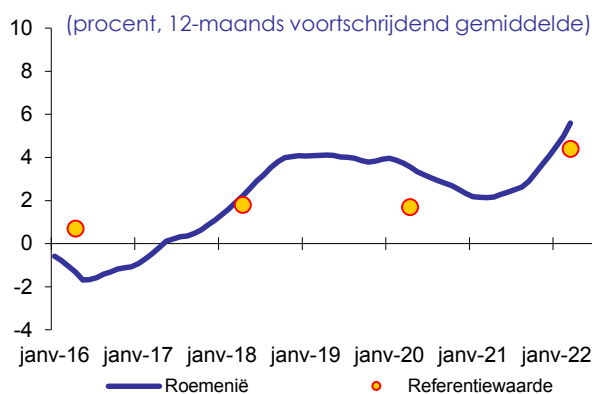
van de centrale bank in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro, wat betreft de doelstellingen van de BNR en de taken van het ESCB als neergelegd in artikel 127, lid 2, VWEU en artikel 3 van de ESCB/ECB-statuten.

Roemenië voldoet niet aan het criterium inzake prijsstabiliteit. Gedurende de twaalf maanden tot en met april 2022 bedroeg de gemiddelde inflatie in Roemenië 6,4 %, waarmee zij boven de referentiewaarde van 4,9 % lag. De inflatie zal de komende maanden naar verwachting boven de referentiewaarde blijven.

De Roemeense GICP-inflatie op jaarbasis is in 2021 versneld, van gemiddeld 2,3 % in 2020 tot 4,1 % in 2021. De inflatie op jaarbasis daalde van 3,9 % in januari 2020 tot 1,8 % in mei 2020 als gevolg van de verminderde vraag naar goederen en diensten bij het uitbreken van de COVID-19-pandemie, alsook de scherpe daling van de prijs van ruwe olie op de internationale markten in de eerste vier maanden van 2020. Na een tijdelijke stijging tot 2,5 % in augustus 2020 als gevolg van de sterke inflatie van de voedselprijzen, daalde de inflatie weer en bereikte zij in november 2020 haar diepste punt van 1,7 %. Vervolgens liep de inflatie gestaag op tot 3,5 % in juni 2021 en tot 6,7 % in december 2021. De stijging was het gevolg van de hogere energieprijzen in 2021 en werd in de tweede helft van 2021 ook ondersteund door een hogere kerninflatie. De inflatie bleef in de eerste vier maanden van 2022 versnellen, tot 11,7 % in april 2022. In 2020 en 2021 was de GICP-inflatie op jaarbasis gemiddeld hoger in Roemenië dan in de eurozone.

Volgens de economische voorjaarsprognoses 2022 van de Commissie zal de gemiddelde inflatie op jaarbasis stijgen tot 8,9 % in 2022 en vervolgens dalen tot 5,1 % in 2023. De aanzienlijke stijging in 2022 is voornamelijk toe te schrijven aan de stijging van de energieprijzen, maar ook aan de hogere voedselprijzen. Het naar verhouding lage prijsniveau in Roemenië (ongeveer 52 % van het gemiddelde van de eurozone in 2020) geeft aan dat er vrij veel ruimte is voor prijsconvergentie op lange termijn.

Grafiek 7a: Roemenië - Inflatiecriterium sinds 2016



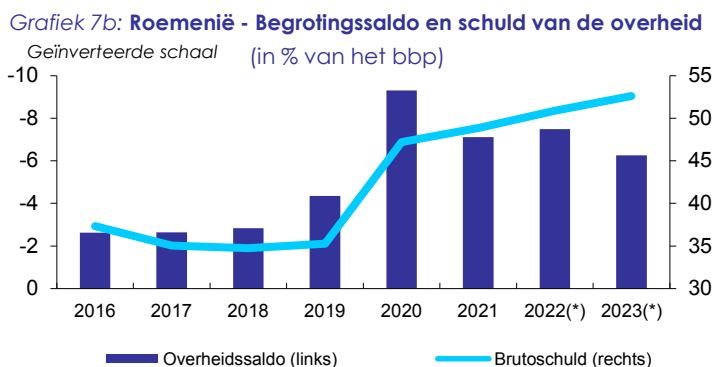
Noot: De stippen aan het rechteruiteinde van de grafiek geven de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde 12-maandsinflatie in het land in december 2022 weer.

De referentiewaarden voor 2016, 2018 en 2020 verwijzen naar de referentiewaarden die in de vorige convergentieverslagen zijn berekend.

Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2022 van de diensten van de Commissie.

Roemenië voldoet niet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën. Tegen Roemenië loopt sinds april 2020 een buitensporigtekortprocedure op basis van de ontwikkelingen van vóór de pandemie. Rekening houdend met de voortgezette toepassing van de algemene ontsnappingsclausule van het stabiliteits- en groeipact heeft de Raad op 18 juni 2021 overeenkomstig artikel 126, lid 7, VWEU een herziene aanbeveling aangenomen om uiterlijk in 2024 een einde te maken aan het

buitensporige overheidstekort in Roemenië. Op 23 mei 2022 concludeerde de Commissie dat Roemenië, rekening houdend met het feitelijke tekort van 7,1 % van het bbp in 2021 en de begrotingsinspanning in 2021, in overeenstemming was met de aanbeveling van de Raad van 18 juni 2021 en dat de buitensporigtekortprocedure moest worden opgeschort. De verbetering van het overheidstekort in 2021 ten opzichte van de 9,3 % van het bbp in 2020, was vooral te danken aan hogere ontvangsten als gevolg van het economisch herstel, terwijl de regering ook een aantal consolidatiemaatregelen heeft genomen, waaronder een bevrozing van de lonen in de overheidssector. Volgens de economische voorjaarsprognoses 2022 van de Commissie zal het overheidstekort verder dalen tot 7,5 % van het bbp in 2022, ondanks de maatregelen die de regering heeft genomen om de economische en sociale gevolgen van de stijging van de energieprijzen en de kosten van de hulpverlening aan mensen die Oekraïne ontvluchten, te beperken. Verwacht wordt dat het overheidstekort bij ongewijzigd beleid zal dalen tot 6,3 % van het bbp in 2023. Voor zowel 2022 als 2023 bestaat het risico dat Roemenië de in de aanbeveling van de Raad van 18 juni 2021 vastgestelde begrotingsdoelstellingen niet haalt. De overheidsschuldquote is gestegen van 47,2 % in 2020 tot 48,8 % in 2021, en zal naar verwachting verder stijgen tot 50,9 % in 2022 en tot 52,6 % in 2023. De risico's voor de houdbaarheid van de schuld van Roemenië lijken op middellange termijn middelgroot, vooral omdat de overheidsschuld naar verwachting zal oplopen tot ongeveer 73 % van het bbp in 2032 en omdat de prognoses in aanzienlijke mate gevoelig zijn voor ongunstige macrofinanciële ontwikkelingen. Ondanks het feit dat er een passend wetgevingskader bestaat, is de uitvoering van het Roemeense begrotingskader over het algemeen zwak geweest en is er sinds het vorige verslag geen verbetering opgetreden. Met name de jaarlijkse begrotingswetten zijn herhaaldelijk in strijd geweest met de nationale begrotingsregels en werden niet geleid door begrotingsstrategieën voor de middellange termijn.



(*) Voorjaarsprognoses 2022 van de diensten van de Commissie.

Bron: Eurostat, diensten van de Commissie.

Roemenië voldoet niet aan het wisselkoerscriterium. De Roemeense leu neemt niet deel aan het WKM II. Roemenië hanteert een de jure stelsel gebaseerd op een zwevende wisselkoers dat valutamarktinterventies door de centrale bank mogelijk maakt. De leu is in 2020 en 2021 gestaag in waarde gedaald ten opzichte van de euro. In april 2022 was de leu ongeveer 2 % zwakker ten opzichte van de euro dan twee jaar eerder. Het verschil in kortetermijnrente ten opzichte van de eurozone nam af van 330 basispunten in maart 2020 tot ongeveer 210 basispunten in februari 2021 als gevolg van de verlagingen van de belangrijkste beleidsrente door de BNR in deze periode. Vervolgens nam het verschil toe van iets meer dan 200 basispunten in juni

2021, wat het kleinste verschil was, tot ongeveer 520 basispunten in april 2022 naarmate het monetaire beleid tussen september 2021 en april 2022 verkrapte.

Roemenië voldoet niet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente. In de periode van twaalf maanden tot en met april 2022 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente 4,7 %, waarmee zij boven de referentiewaarde van 2,6 % lag. Bij het uitbreken van de COVID-19-crisis is de langetermijnrente in Roemenië fors gestegen van 4,0 % in februari 2020 tot 4,8 % in april 2020. Vervolgens daalde zij gestaag tot een dieptepunt van 2,7 % in februari 2021 als gevolg van de wijdverbreide versoepeling van het monetaire beleid door centrale banken. De rente begon in maart 2021 weer te stijgen en bleef gedurende de rest van het jaar oplopen tot 5,4 % in december 2021 als gevolg van de hogere inflatiedruk en, vanaf oktober 2021, de verkrapping van het monetaire beleid in Roemenië. In de eerste vier maanden van 2022 steeg de langetermijnrente van Roemenië verder tot 6,6 % in april 2022 tegen de achtergrond van een aanhoudende inflatoire druk, een verdere verkrapping van het monetaire beleid en een grotere risicoaversie na de Russische invasie van Oekraïne. De langetermijnspread ten opzichte van de Duitse benchmarkobligatie bedroeg in die maand 586 basispunten, tegen 310 basispunten in februari 2021.

De Commissie heeft ook **andere factoren** onderzocht, waaronder de ontwikkeling van de betalingsbalans en de integratie van markten. Het saldo op de externe rekening van Roemenië (de lopende en kapitaalrekening samen) verslechterde van -3,1 % van het bbp in 2020 tot -4,8 % in 2021, voornamelijk als gevolg van de toename van het tekort op de goederenhandelsbalans. De Roemeense economie is goed geïntegreerd in de economie van de eurozone door handels- en investeringsbetrekkingen. Bepaalde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Roemenië slechter presteert dan veel lidstaten van de eurozone. Bedrijven worden met name geconfronteerd met belemmeringen voor het zakendoen, zoals corruptie, overgereguleerde markten voor zakelijke diensten, frequente wetswijzigingen en ontoereikende effectbeoordelingen. De financiële sector in Roemenië is kleiner en minder ontwikkeld dan in de eurozone. De Roemeense banksector is goed geïntegreerd in het financiële stelsel van de eurozone, voornamelijk omdat een groot deel van het bankstelsel in buitenlandse handen is. De marktfinanciering is echter minder ontwikkeld, wat tot uiting komt in de zeer kleine markten voor aandelen en particuliere schuld. In het kader van de procedure voor macro-economische onevenwichtigheden concludeerde de Commissie in haar waarschuwingsmechanismeverslag voor 2022 dat Roemenië aan een diepgaande evaluatie moest worden onderworpen. De conclusie bij die evaluatie was dat Roemenië macro-economische onevenwichtigheden ondervindt. De kwetsbaarheden hebben te maken met externe rekeningen en houden verband met grote begrotingstekorten en met concurrentieproblemen die zich opnieuw voordoen.

Met de doeltreffende uitvoering van de hervormingen en investeringen die in het Roemeense herstel- en veerkrachtplan zijn opgenomen, zullen belangrijke macro-economische uitdagingen worden aangepakt. Het gaat onder meer om de houdbaarheid van de overheidsfinanciën, onderwijs, de toenemende uitstoot van broeikasgassen en het gebrek aan digitale connectiviteit. Er zijn belangrijke investeringen voorzien op het gebied van de modernisering van de spoorwegen, de energie-efficiëntie van gebouwen, de digitalisering van overheidsdiensten en het veerkrachtiger maken van het gezondheidsstelsel. De voornaamste hervormingen zijn erop gericht de houdbaarheid van de begroting aan te pakken, de toegang tot

financiering te verbeteren, het openbaar bestuur te versterken en het stelsel van sociale uitkeringen te moderniseren. Het plan is er tevens op gericht de belangrijkste kwesties in verband met de eerbiediging van de rechtsstaat in Roemenië aan te pakken door de onafhankelijkheid en efficiëntie van het gerechtelijk apparaat te versterken, de toegang tot de rechter te verbeteren en de strijd tegen corruptie op te voeren.

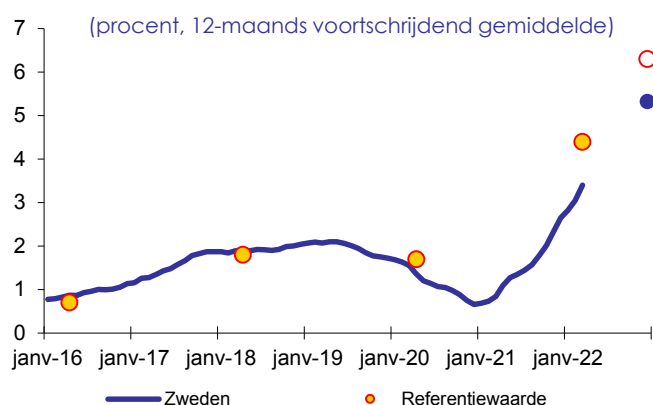
8. ZWEDEN

In het licht van haar beoordeling van de verenigbaarheid van de wetgeving en van de mate waarin aan de convergentiecriteria is voldaan, alsmede rekening houdend met aanvullende relevante factoren, is de Commissie van mening dat Zweden niet voldoet aan de voorwaarden voor de invoering van de euro.

De wetgeving in Zweden – met name de wet betreffende de Zweedse centrale bank (Sveriges Riksbank), het "regeringsinstrument" (onderdeel van de Zweedse grondwet) en de wet betreffende het wisselkoersbeleid – **is niet in alle opzichten verenigbaar** met de nalevingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU. Er bestaan onverenigbaarheden en onvolkomenheden op het gebied van de onafhankelijkheid van de centrale bank, het verbod op monetaire financiering en de integratie van de centrale bank in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro.

Zweden voldoet aan het criterium inzake prijsstabiliteit. Gedurende de twaalf maanden tot en met april 2022 bedroeg de gemiddelde inflatie in Zweden 3,7 %, waarmee zij onder de referentiewaarde van 4,9 % lag. De Commissie verwacht dat de inflatie de komende maanden onder de referentiewaarde zal blijven.

Grafiek 8a: Zweden - Inflatiecriterium sinds 2016



Noot: De stippen aan het rechteruiteinde van de grafiek geven de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde 12-maandsinflatie in het land in december 2022 weer.

De referentiewaarden voor 2016, 2018 en 2020 verwijzen naar de referentiewaarden die in de vorige convergentieverslagen zijn berekend.

Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2022 van de diensten van de Commissie.

De Zweedse GICP-inflatie op jaarbasis bedroeg in 2021 gemiddeld 2,7 %, tegen 0,7 % in 2020. De GICP-inflatie op jaarbasis vertoonde in 2021 een sterk opwaartse trend, versnelde fors in de eerste maanden van 2022 en bereikte in april 2022 6,6 %. De trend werd medio 2021 kort onderbroken, toen de inflatie daalde omdat de prijzen van diensten en industriële goederen tijdelijk minder snel stegen als gevolg van een correctie na de eerste golf van de pandemie. De algemene stijging van de jaar-op-jaarinflatie was vooral het gevolg van duidelijk hogere energieprijzen – met name de elektriciteitsprijzen – en, later in het jaar, bredere prijsstijgingen in verschillende

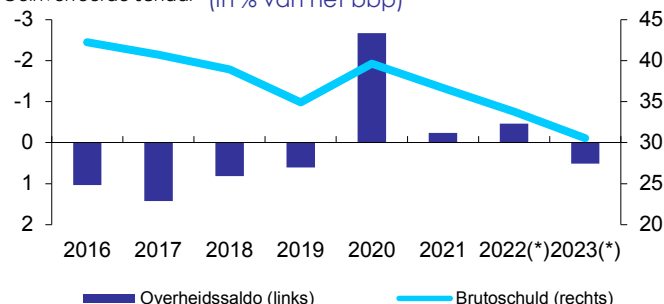
categorieën van de consumentenprijsindex. In 2021 liep de inflatie in Zweden grotendeels gelijk met de inflatie in de eurozone. In april 2022 bedroeg de GICP-inflatie op jaarbasis 6,6 %.

In haar economische voorjaarsprognoses 2022 gaat de Commissie ervan uit dat de inflatie in 2022 zal oplopen tot 5,3 % als gevolg van hogere energie- en grondstofprijzen, hardnekkigere bredere prijsstijgingen en verstoringen van de toeleveringsketens, alvorens in 2023 weer te dalen tot 3,0 %. Het prijspeil in Zweden is relatief hoog (ongeveer 116 % van het gemiddelde van de eurozone in 2020), en gezien het niveau van economische ontwikkeling is convergentie naar het gangbare prijspeil in de eurozone onwaarschijnlijk.

Zweden voldoet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën. Ten aanzien van Zweden geldt geen Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. Het overheidssaldo verbeterde van een tekort van 2,7 % van het bbp in 2020 tot een tekort van 0,2 % van het bbp in 2021 als gevolg van de uitfasering van verschillende COVID-19-maatregelen, die verdere uitgavensteun op sommige gebieden domineerde, en een noemereffect naarmate de groei in 2021 weer aantrok. In haar economische voorjaarsprognoses 2022 verwacht de Commissie dat het overheidssaldo zal uitkomen op -0,5 % van het bbp in 2022 en op 0,5 % in 2023, deels als gevolg van de intrekking van de begrotingssteun naarmate het herstel vaste voet krijgt. De overheidsschuldquote daalde van 39,6 % in 2020 tot 36,7 % in 2021, en zal naar verwachting verder dalen tot 33,8 % in 2022 en tot 30,5 % in 2023. De risico's voor de houdbaarheid van de schuld van Zweden lijken op middellange termijn laag, vooral omdat de overheidsschuld volgens de prognoses zal afnemen tot een bijzonder laag niveau in 2032 (ongeveer 11 % van het bbp). De gevoeligheid van de prognoses voor ongunstige macrofinanciële ontwikkelingen is beperkt. Zweden heeft een sterk begrotingskader dat in 2019 werd hervormd; de hoofdpijlers van de vorige opzet werden behouden en het kader werd met nieuwe elementen versterkt (zoals een schuldanker op 35 % van het bbp).

Grafiek 8b: Zweden - Begrotingssaldo en schuld van de overheid

Geïnvetteerde schaal (in % van het bbp)



(*) Voorjaarsprognoses 2022 van de diensten van de Commissie.

Bron: Eurostat, diensten van de Commissie.

Zweden voldoet niet aan het wisselkoerscriterium. De Zweedse kroon neemt niet deel aan het WKM II. Zweden hanteert een de jure stelsel gebaseerd op een zwevende wisselkoers dat valutamarktinterventies door de centrale bank mogelijk maakt. Na een lange periode van langzame waardedaling ten opzichte van de euro tussen 2013 en begin 2020 begon de kroon in waarde te stijgen dankzij de weerbaarheid van de economie tegen de COVID-19-crisis. Tussen april 2020 en november 2021 steeg de kroon met bijna 8 % in waarde ten opzichte van de euro. De waardestijging vond plaats ondanks stabiele monetaire voorwaarden (in vergelijking

met de eurozone), waar de driemaands STIBOR-EURIBOR-spread in 2020 en 2021 gemiddeld respectievelijk 50 en 51 basispunten bedroeg. Begin 2022 daalde de kroon in waarde, naarmate de Russische invasie van Oekraïne "veilige-havenstromen" op gang bracht, als gevolg van veranderingen in de risicobereidheid en tijdelijke stromen in verband met dividenduitkeringen van multinationals. Daarna is de kroon weer wat opgeveerd. In april 2022 bedroeg de spread ongeveer 55 basispunten en was de wisselkoers ten opzichte van de euro 5 % hoger dan twee jaar eerder.

Zweden voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente. In de periode van twaalf maanden tot en met april 2022 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente 0,4 %, waarmee zij ruim onder de referentiewaarde van 2,6 % lag. Sinds begin 2021 schommelt de Zweedse langetermijnrente op maandbasis rond een niveau van 0,3 %. Dit is iets hoger dan het jaar voordien. De spread ten opzichte van de Duitse benchmarkobligatie bleef in 2020 en 2021 laag en daalde zelfs licht na een door de COVID-19-crisis veroorzaakte korte piek van 76 basispunten in maart 2021 tot 46 basispunten in februari 2022. Na een recente stijging bedroeg de spread in april 2022 72 basispunten.

De Commissie heeft ook **andere factoren** onderzocht, waaronder de ontwikkeling van de betalingsbalans en de integratie van markten. Het saldo op de externe rekening van Zweden (de lopende en kapitaalrekening samen) bleef een overschot vertonen van 6,1 % van het bbp in 2020 en 5,5 % in 2021. De Zweedse economie is goed geïntegreerd in de economie van de eurozone door intensieve handels- en investeringsbetrekkingen. Bepaalde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Zweden beter presteert dan de meeste lidstaten van de eurozone. De financiële sector in Zweden is sterk ontwikkeld en goed geïntegreerd in de financiële sector van de EU. Het bankwezen domineert de financiële sector, maar de verzekerings- en pensioenfondsen vormen integrale onderdelen van aanzienlijke omvang. Bovendien heeft Zweden van alle EU-lidstaten een van de meest ontwikkelde krediet- en aandelenmarkten, en behoort de marktfinanciering tot de hoogste in de EU. In het kader van de procedure voor macro-economische onevenwichtigheden concludeerde de Commissie in haar waarschuwingsmechanismeverslag voor 2022 dat Zweden aan een diepgaande evaluatie moest worden onderworpen. Op basis van de beoordeling in de diepgaande evaluatie is de Commissie van oordeel dat Zweden onevenwichtigheden ondervindt, met kwetsbaarheden die verband houden met de hoge en stijgende huizenprijzen en de hoge schuldenlast van de huishoudens. Hierdoor is Zweden blootgesteld aan het risico van ongunstige schokken en een wanordelijke correctie van de huizenprijzen, met mogelijk schadelijke gevolgen voor de reële economie en de banksector.

Met de doeltreffende uitvoering van de hervormingen en investeringen die in het Zweedse herstel- en veerkrachtplan zijn opgenomen, zullen belangrijke macro-economische uitdagingen worden aangepakt. Daartoe behoren de groene en de digitale transitie, demografische veranderingen en de versterking van de onderwijs- en gezondheidszorgstelsels. Er zijn belangrijke investeringen voorzien op het gebied van subsidieregelingen om de industrie en het vervoer sneller koolstofvrij te maken, de uitrol van hogesnelheidsbreedband in dunbevolkte gebieden en investeringen in leren en digitale vaardigheden. Belangrijke hervormingen zijn het verplichten van brandstofleveranciers om duurzame biobrandstoffen bij te mengen in benzine, diesel en vliegtuigbrandstof, het verbeteren van de houdbaarheid van pensioen- en socialezekerheidsstelsels, het bestrijden van het witwassen van geld, het vergroten

van de toegankelijkheid en de capaciteit van de gezondheidszorg en het bevorderen van het woningaanbod door knelpunten in vergunningsprocedures weg te nemen.