



Europeiska
unionens råd

Bryssel den 2 juni 2022
(OR. en)

9707/22

ECOFIN 528
UEM 135

FÖLJENOT

| | |
|------------|---|
| från: | Europeiska kommissionens generalsekreterare, undertecknat av Martine DEPREZ, direktör |
| inkom den: | 2 juni 2022 |
| till: | Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generalsekreterare för Europeiska unionens råd |

| | |
|----------------|---|
| Komm. dok. nr: | COM(2022) 280 final |
| Ärende: | KONVERGENSRAPPORT 2022 FRÅN KOMMISSIONEN TILL EUROPAPARLAMENTET OCH RÅDET |

För delegationerna bifogas dokument – COM(2022) 280 final.

Bilaga: COM(2022) 280 final



EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 1.6.2022
COM(2022) 280 final

RAPPORT FRÅN KOMMISSIONEN TILL EUROPAPARLAMENTET OCH RÅDET
KONVERGENSRAPPORT 2022

**(sammanställd i enlighet med artikel 140.1 i fördraget om Europeiska unionens
funktionsätt)**

{SWD(2022) 280 final}

1. RAPPORTENS SYFTE

Euron är tänkt att vara hela EU:s gemensamma valuta. Den används i nuläget varje dag av omkring 343 miljoner människor i 19 medlemsstater i euroområdet. De praktiska fördelarna är prisstabilitet, lägre transaktionskostnader för enskilda personer och företag, mer öppna och konkurrenskraftiga marknader och en ökad handel inom EU och internationellt. Euron är dessutom den näst mest använda valutan i världen.

Enligt artikel 140.1 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (*EUF-fördraget*) ska kommissionen och Europeiska centralbanken (ECB) minst en gång vartannat år, eller på begäran av en medlemsstat med undantag¹, rapportera till rådet om hur medlemsstaterna med undantag fullgör sina förpliktelser när det gäller att förverkliga den ekonomiska och monetära unionen. De senaste konvergensrapporterna från kommissionen och ECB antogs i juni 2020.

Konvergensrapporten 2022 omfattar följande sju medlemsstater med undantag: Bulgarien, Tjeckien, Kroatien, Ungern, Polen, Rumänien och Sverige². I det arbetsdokument som åtföljer denna rapport finns en mer detaljerad bedömning av konvergensläget i dessa medlemsstater³.

Enligt artikel 140.1 i EUF-fördraget ska rapporterna omfatta en granskning av i vilken utsträckning ett lands nationella lagstiftning, inklusive stadgan för dess centralbank, är förenlig med artiklarna 130 och 131 i EUF-fördraget och stadgan för Europeiska centralbankssystemet (ECBS) och Europeiska centralbanken (*ECBS/ECB-stadgan*). I rapporterna ska också granskas om en hög grad av varaktig konvergens har uppnåtts i den berörda medlemsstaten sett till konvergenskriterierna (prisstabilitet, offentliga finanser, växelkursstabilitet, långfristiga räntesatser), och med beaktande av ett flertal andra faktorer som är relevanta för ekonomisk integration och konvergens, vilka anges i artikel 140.1 sista stycket i EUF-fördraget. De fyra konvergenskriterierna redovisas närmare i ett protokoll som är fogat till fördraget (protokoll nr 13 om konvergenskriterier).

Utbrottet av covid-19-pandemin i mars 2020 ledde till en allvarlig konjunkturunedgång för EU som helhet och i alla medlemsstater. De unika åtgärder som vidtogs på EU-nivå och i medlemsstaterna mildrade krisens inverkan och ledde till en robust återhämtning under 2021. Den snabba aktiveringen av stabilitets- och tillväxtpaktens allmänna undantagsklausul, tillsammans med den tillfälliga ramen för statligt stöd, möjliggjorde storskaligt finanspolitiskt stöd i alla medlemsstater. ECB vidtog även en rad penningpolitiska åtgärder för att bevara de gynnsamma finansieringsvillkoren i alla sektorer av ekonomin för att stödja ekonomisk aktivitet och hålla priserna stabila på medellång sikt. EU:s resiliens förstärks dessutom ytterligare genom faciliteten för återhämtning och resiliens, som är det centrala inslaget i återhämtningsinstrumentet NextGenerationEU. Den starka återhämtningen under 2021, flaskhalsar i leveranskedjorna och stigande energipriser ledde samtidigt till en kraftig inflationsökning 2021, som har fortsatt under 2022.

¹ De medlemsstater som ännu inte har uppfyllt de nödvändiga villkoren för införandet av euron betecknas som ”medlemsstater med undantag”. Danmark förhandlade fram en undantagsklausul innan Maastrichtfördraget antogs och ingår inte i den tredje etappen av den ekonomiska och monetära unionen.

² Danmark har inte uttryckt någon avsikt att införa euron och omfattas därför inte av bedömningen.

³ Sista datum för uppgifter som använts i denna rapport var den 18 maj 2022. Konvergensbedömningen baseras på en rad månatliga konvergensindikatorer som beräknats till och med april 2022.

Rysslands invasion av Ukraina den 24 februari 2022 krävde en ny bedömning av utsikterna för EU:s ekonomi, som enligt prognoserna förväntades expandera starkt 2022 och 2023. Krisen har främst orsakat en ny utbudschock för ekonomin, som redan var utsatt för inflationstryck. Dessa faktorer har försämrat utsikterna till återhämtning och ökat pristrycket, vilket i sin tur ökar behovet av större privata och offentliga investeringar för att diversifiera Europas energiförsörjning och förbättra energitryggheten. Flera av de medlemsstater med undantag som bedöms i denna rapport hör till dem som har drabbats hårdast av den kris som Rysslands invasion av Ukraina har gett upphov till. Orsaken till att dessa medlemsstater är mer utsatta är i varierande grad att deras ekonomier är mycket energiintensiva. En del av dem är också starkt beroende av rysk gas- och oljeförsörjning och har handelsförbindelser med Ryssland. De hör också till de medlemsstater som har stått i första ledet när det gäller att hjälpa människor som flyr från Ukraina. Den 18 maj 2022 lade kommissionen fram ett förslag till en plan – REPowerEU – där faciliteten för återhämtning och resiliens kommer att vara ett centralt verktyg. Planen syftar till att minska beroendet av fossila bränslen från Ryssland i god tid före 2030 genom att diversifiera EU:s gasförsörjning och påskynda den gröna omställningen.

Den 23 maj 2022 lade kommissionen fram sitt vårpaket för den europeiska planeringsterminen 2022. Medlemsstaterna bör främst fokusera på att genomföra sina återhämtnings- och resiliensplaner i rätt tid. Kommissionen föreslår därför att rådet riktar följande rekommendationer till alla medlemsstater med en godkänd plan för återhämtning och resiliens: en finanspolitisk rekommendation, vid behov med finanspolitiska och strukturella reformer; en rekommendation om genomförandet av planen för återhämtning och resiliens och de sammanhållningspolitiska programmen; en energipolitisk rekommendation i enlighet med målen för REPowerEU; i förekommande fall en ytterligare rekommendation om gamla och nya strukturella utmaningar. Rekommendationernas räckvidd är större för medlemsstater som inte har godkända planer för återhämtning och resiliens.

Utbrottet av covid-19-pandemin, de åtgärder som vidtogs som svar på den krisen, de stigande råvarupriserna, flaskhalsarna i försörjningen och den starka återhämtningen 2021 har haft en betydande påverkan på några av de indikatorer för ekonomisk konvergens som används i denna rapport. Så är särskilt fallet med bedömningen av kriteriet om prisstabilitet. Skillnaderna i inflationsutvecklingen inom EU har ökat. Detta beror främst på att återhämtningen har påverkat medlemsstaternas inflationstakt på olika sätt och på skillnader i energiprisinflationen. De finanspolitiska åtgärder som de nationella myndigheterna har vidtagit för att dämpa effekterna av de högre energipriserna spelar också in. Vissa av dessa åtgärder, t.ex. sociala överföringar till de mest utsatta hushållen, inverkar inte direkt på konsumentpriserna, medan andra åtgärder har en mer direkt effekt på bedömningen av inflationskonvergens. I ett första skede påverkades de långfristiga räntesatserna dessutom av de politiska åtgärder som vidtogs för att stabilisera finansmarknaderna och bevara gynnsamma finansieringsvillkor, och senare av högre inflationsförväntningar och de olika lösningarna för åtstramning av penningpolitiken.

Konjunkturedgången 2020 och de finanspolitiska åtgärder som vidtogs med anledning av covid-19-pandemin ledde till kraftiga öknings av underskottet och skulderna i de offentliga finanserna. Under 2020 var underskottet högre än fördragets referensvärde på 3 % av BNP i 25 medlemsstater, medan det samlade underskottet i EU uppgick till 6,8 % av BNP. Under 2021 bidrog den starka ekonomiska återhämtningen till att de statliga underskotten och skuldnivåerna förbättrades.

Femton medlemsstaters underskott var högre än 3 % av BNP och det samlade underskottet i EU uppgick till 4,7 % av BNP. I mars 2020 aktiverade kommissionen, med EU:s finansministrars godkännande, den allmänna undantagsklausulen i stabilitets- och tillväxtpakten. Den 23 maj 2022 förklarade kommissionen i sitt meddelande *Europeiska planeringsterminen 2022 – Vårpaketet* att den anser att EU ännu inte tagit sig ur en period av allvarlig konjunkturnedgång och att villkoren för att låta den allmänna undantagsklausulen kvarstå 2023 och avaktivera den från och med 2024 är uppfyllda. Kommissionen uppmanade rådet att godkänna denna slutsats för att ge medlemsstaterna klarhet. Kommissionen föreslog inte att nya förfaranden vid alltför stora underskott skulle inledas mot medlemsstaterna under våren 2020, 2021 och 2022. Covid-19-pandemin fortsätter att ha en extraordinär makroekonomisk och finanspolitisk inverkan som tillsammans med den rådande geopolitiska situationen under våren 2022 har skapat en exceptionell osäkerhet, även när det gäller den detaljerade utformningen av finanspolitiken⁴. Dessa slutsatser har en direkt inverkan på bedömningen av kriteriet om den offentliga sektorns finanser som presenteras i denna rapport.

Rysslands invasion av Ukraina får en begränsad påverkan på de tidigare uppgifter som används i konvergensrapporten 2022. Detta beror på rapportens brytdatum (den 18 maj), vilket tillsammans med de i fördraget fastställda beräkningsmetoderna för kriterierna om prisstabilitet och långfristiga räntesatser (dvs. ettåriga genomsnitt) betyder att de motsvarande uppgifterna i stort sett kommer att återspegla situationen före Rysslands invasion. I vilken utsträckning indikatorerna för ekonomisk konvergens påverkas av den kris som orsakats av Rysslands invasion och annan pågående ekonomisk utveckling behandlas i stället fullständigt i de ekonomiska prognoserna för 2022 och 2023, som kommissionen offentliggjorde den 16 maj 2022 (kommissionens ekonomiska vårprognos 2022) och som används för att bedöma konvergensens varaktighet. Denna prognos är kommissionens första omfattande bedömning av de troliga ekonomiska effekterna under 2022 och 2023 av Rysslands invasion av Ukraina och den är därmed förknippad med en större osäkerhet än vanligt.

Konvergenskriterierna

Granskningen av huruvida den **nationella lagstiftningen**, inklusive stadgarna för de nationella centralbankerna i medlemsstater med undantag, **överensstämmer med** artikel 130 och kravet på överensstämmelse i artikel 131 i EUF-fördraget omfattar en bedömning av efterlevnaden av förbudet mot monetär finansiering (artikel 123) och förbudet mot positiv särbehandling hos finansinstitut (artikel 124), överensstämmelsen med ECBS mål (artikel 127.1) och uppgifter (artikel 127.2) och andra aspekter som avser integreringen av de nationella centralbankerna i ECBS.

Prisstabilitetskriteriet definieras enligt följande i artikel 140.1 första strecksatsen i EUF-fördraget: ”En hög grad av prisstabilitet; detta ska framgå av att inflationstakten ligger nära den i de högst tre medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet.”

I artikel 1 i protokollet om konvergenskriterier anges vidare att kriteriet om prisstabilitet ”innebär att en medlemsstat under en tid av ett år före granskningen ska uppvisa en hållbar prisutveckling och en genomsnittlig inflationstakt som inte med mer än 1,5 procentenheter överstiger inflationstakten i de, högst tre medlemsstater

⁴ Den 3 april 2020 slog rådet fast att ett alltför stort underskott föreligger i Rumänien på grundval av det planerade alltför stora underskottet 2019.

som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet. Inflationen ska mätas med hjälp av konsumentprisindex på en jämförbar grund, med beaktande av skillnader i nationella definitioner”⁵.

Hållbarhetskravet innebär att en tillfredsställande inflationstakt måste kunna kopplas till insatskostnader och andra faktorer som påverkar prisutvecklingen i strukturellt hänseende, snarare än till tillfälliga faktorer inverkan. I konvergensgranskningen ingår därför en bedömning av de faktorer som inverkar på inflationsutsikterna och den kompletteras av en hänvisning till kommissionens senaste inflationsprognos⁶. En bedömning görs också i rapporten av huruvida landet de närmaste månaderna verkar kunna uppnå referensvärdet.

Referensvärdet för inflationen beräknades i april 2022 till 4,9 %, med Grekland, Frankrike och Finland som de tre medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten⁷.

Malta och Portugal har identifierats som avvikare eftersom deras inflationstakter i stor utsträckning avviker från genomsnittet i euroområdet och orsakades av landsspecifika faktorer som innebär att de inte är särskilt meningsfulla som referensvärde för andra medlemsstater⁸. Detta överensstämmer med tidigare praxis, eftersom avvikare identifierades i konvergensrapporterna för 2004, 2010, 2013, 2014 och 2016. Avvikare identifieras på grundval av två kombinerade kriterier: i) att inflationstakten är betydligt lägre än genomsnittet i euroområdet och ii) att inflationstakten orsakas av landsspecifika faktorer som inte kan anses vara representativa för den process som orsakar inflation i euroområdet. I tidigare konvergensrapporter har medlemsstater med en inflationstakt på 1,5 procentenheter eller mer under genomsnittet i euroområdet betraktats som avvikare. I april 2022 uppgick Portugals och Maltas genomsnittliga inflationstakter på tolv månadersbasis till 2,2 respektive 1,7 procentenheter under euroområdets genomsnitt på 4,4 %.

Inflationsutvecklingen i Malta och Portugal orsakades dessutom av landsspecifika faktorer. I Maltas fall omfattar de landsspecifika faktorer som avspeglas i den jämförelsevis låga genomsnittliga inflationstakten bland annat överlag stabila energipriser i en situation med stigande internationella olje- och gaspriser och större förändringar i de vikter som används för att beräkna HIKP jämfört med de flesta andra EU-länderna under 2021. Den främsta orsaken till att Malta inte har energiprisinflation är statliga åtgärder, bland annat ekonomiskt stöd till energisektorn. Ett fast pris för avtal om leverans av flytande naturgas var en annan bidragande faktor.

I Portugals fall omfattar de landsspecifika faktorer som avspeglas i den jämförelsevis mycket låga genomsnittliga inflationstakten bland annat en förhållandevis låg energiinflation och landets svagare konjunkturläge jämfört med de flesta andra EU-medlemsstaterna. En kombination av faktorer påverkade energiinflationen, bland annat ett stort antal rättsliga åtgärder som bidrog till att ökningen av slutkundspriserna på el och naturgas låg långt under EU-genomsnittet. Covid-19-krisen hade dessutom en långvarig effekt på näringsverksamheten och inflationen i Portugal Landets näringsverksamhet drabbades hårdare jämfört med de flesta andra

⁵ När det gäller kriteriet om prisstabilitet mäts inflationen med hjälp av det harmoniserade index för konsumentpriser (HIKP) som definieras i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/792.

⁶ Alla prognoser över inflation och andra variabler i denna rapport hämtas från kommissionens ekonomiska vårprognos 2022. Prognoseerna baseras på ett antal gemensamma antaganden om externa variabler samt på ett antagande om oförändrad ekonomisk politik, och samtidigt beaktas åtgärder om vilka det finns tillräckligt detaljerade uppgifter.

⁷ Den genomsnittliga inflationstakten på tolv månadersbasis var 3,2 %, 3,3 % respektive 3,6 %.

⁸ I april 2022 uppgick Portugals och Maltas genomsnittliga inflationstakter på tolv månadersbasis till 2,1 % respektive 2,6 % och 4,4 % för euroområdet.

EU-medlemsstaterna under de tidiga skedena av pandemin och återhämtningen har sedan dess varit jämförelsevis låg. Fjärde kvartalet 2021 var Portugals BNP fortfarande betydligt lägre än den högsta nivån före krisen och skillnaden var den näst största i EU. Orsaken till detta är främst Portugals stora beroende av turism, särskilt flygturism, som drabbades hårt och långvarigt av pandemin. Portugals förhållandevis svaga återhämtning har haft en varaktig dämpande effekt på inflationen i tjänster, särskilt inom turismrelaterade sektorer.

Konvergenskriteriet avseende de offentliga finanserna definieras i artikel 140.1 andra strecksatsen i EUF-fördraget som "[e]n hållbar finansiell ställning för den offentliga sektorn; detta ska framgå av att den offentliga sektorns finanser inte uppvisar ett alltför stort underskott enligt bestämmelserna i artikel 126.6".

Dessutom anges det i artikel 2 i protokollet om konvergenskriterier att kriteriet innebär att "medlemsstaten vid tidpunkten för granskningen inte får vara föremål för något beslut av rådet enligt artikel 126.6 i nämnda fördrag om att ett alltför stort underskott föreligger".

I artikel 140.1 tredje strecksatsen i EUF-fördraget anges **växelkurskriteriet** som "iakttagande av det normala fluktuationsutrymmet enligt Europeiska monetära systemets växelkursmekanism under minst två år utan devalvering i förhållande till euron".

I artikel 3 i protokollet om konvergenskriterier föreskrivs följande: "Kriteriet om deltagande i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism [...] innebär att kursrörelserna för en medlemsstats valuta ska ha legat inom det normala fluktuationsutrymmet enligt Europeiska monetära systemets växelkursmekanism, utan att allvarliga spänningar har uppstått, under minst de senaste två åren före granskningen. Särskilt ska medlemsstaten inte på eget initiativ ha devalverat sin valutas bilaterala centralkurs i förhållande till euron under denna period"⁹.

Den aktuella tvåårsperioden för bedömning av växelkursstabiliteten i den här rapporten sträcker sig från och med den 19 maj 2020 till och med den 18 maj 2022. I bedömningen av växelkursens stabilitet tar kommissionen hänsyn till utvecklingen för hjälpindikatorer som valutareserven och kortfristiga räntor. Den tar även hänsyn till den roll som politiska åtgärder, däribland valutamarknadsinterventioner och i relevanta fall internationellt finansiellt stöd, har spelat för att upprätthålla växelkursstabiliteten. Två av de medlemsstater med undantag som bedöms i denna rapport – Bulgarien och Kroatien – är för närvarande anslutna till den europeiska växelkursmekanismen (ERM2). Anslutning till ERM2 beslutas efter inkommen begäran från en medlemsstat genom ömsesidig överenskommelse av alla ERM2-medlemmar¹⁰. Denna rapport handlar inte om processen för anslutning till ERM2 och ingen bedömning görs av en medlemsstats kapacitet att ansluta sig till denna.

Enligt artikel 140.1 fjärde strecksatsen i EUF-fördraget krävs "varaktighet i den konvergens som en medlemsstat med undantag har uppnått och i dess deltagande i växelkursmekanismen, såsom det kommer till uttryck i den **långfristiga räntenivån**". I artikel 4 i protokollet om konvergenskriterier anges också att kriteriet om konvergens i räntesatserna "innebär att en medlemsstat under en tid av ett år före

⁹ Vid bedömningen av uppfyllandet av växelkurskriteriet undersöker kommissionen huruvida växelkursen har legat nära centralkursen i ERM2, samtidigt som skäl för en appreciering kan beaktas, i enlighet med det gemensamma uttalandet om anslutande länder och ERM2 från Ekofinrådets informella möte i Aten den 5 april 2003.

¹⁰ ERM2-medlemmar är euroområdet finansminister, ECB, finansminister från länder som deltar i ERM2 men inte ingår i euroområdet samt centralbanker.

granskningen ska ha haft en genomsnittlig långfristig nominell räntesats som inte med mer än två procentenheter överstiger motsvarande räntesats i de, högst tre medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet. Räntesatserna ska beräknas på grundval av långfristiga statsobligationer eller jämförbara värdepapper, med beaktande av skillnader i nationella definitioner”.

Referensvärdet för räntesatsen beräknades till 2,6 % i april 2022¹¹.

I enlighet med artikel 140.1 i EUF-fördraget ska också **ytterligare faktorer** som är relevanta för ekonomisk integration och konvergens granskas. Bland dessa faktorer ingår integreringen av marknader, utvecklingen av bytesbalansen och utvecklingen av enhetsarbetskostnader och andra prisindex¹². De senare omfattas av bedömningen av prisstabilitet. Dessa ytterligare faktorer som ska beaktas är viktiga indikatorer på att integreringen av en medlemsstat i euroområdet skulle kunna fungera utan svårigheter och vidgar bilden av konvergensens varaktighet.

Bedömningen av graden av varaktig konvergens för medlemsstater med undantag som presenteras i denna rapport bygger på kommissionens ekonomiska vårprognos 2022 och den politiska vägledning som tillhandahålls inom ramen för den europeiska planeringsterminen. Den bygger i synnerhet på den övervakning av finanspolitiken som utförs inom ramen för stabilitets- och tillväxtpakten och förfarandet vid makroekonomiska obalanser. Den avspeglar även kommissionens bedömning av risken för de offentliga finansernas hållbarhet, de nationella finanspolitiska ramarna och genomförandet av återhämtnings- och resiliensplanerna.

2. BULGARIEN

Mot bakgrund av bedömningen av lagstiftningens förenlighet och av om konvergenskriterierna uppfyllts, samt med beaktande av de ytterligare relevanta faktorerna, anser kommissionen att Bulgarien inte uppfyller villkoren för införande av euron.

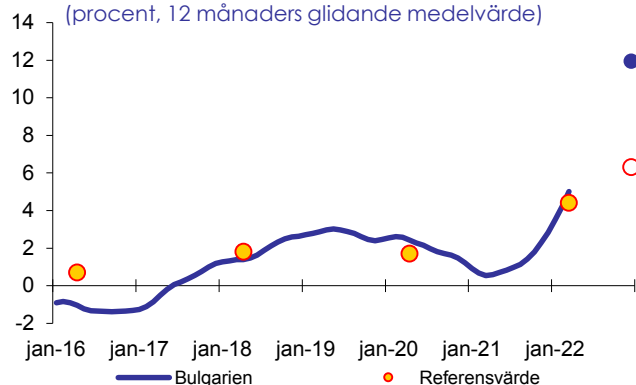
Bulgariens lagstiftning – särskilt lagen om den Bulgariska nationalbanken – **är inte helt förenlig** med kravet på överensstämmelse i artikel 131 i EUF-fördraget. Det finns oförenligheter och brister när det gäller centralbankens oberoende, förbudet mot monetär finansiering och centralbankens integrering i ECBS vid tidpunkten för införande av euron med avseende på de uppgifter som anges i artikel 127.2 i EUF-fördraget och artikel 3 i ECBS/ECB-stadgan.

Bulgarien uppfyller inte prisstabilitetskriteriet. Under tolv månadersperioden till och med april 2022 var inflationstakten i Bulgarien 5,9 %, vilket ligger över referensvärdet 4,9 %. Kommissionen beräknar att den kommer att ligga kvar över referensvärdet under de närmaste månaderna.

¹¹ Referensvärdet för april 2022 beräknas som det aritmetiska medelvärdet av de genomsnittliga långfristiga räntesatserna på tolv månadersbasis i Frankrike (0,3 %), Finland (0,2 %) och Grekland (1,4 %), med tillägg av två procentenheter.

¹² Det är dock viktigt att beakta att uppgifterna om enhetsarbetskostnader kan ha påverkats av de system för att bevara sysselsättningen som en del medlemsstater införde efter pandemiutbrottet.

Diagram 2a: **Bulgarien – inflationskriteriet sedan 2016**
(procent, 12 månaders glidande medelvärde)



Anmärkning: Punkterna till höger i diagrammet visar det beräknade referensvärdet och den genomsnittliga inflationstakten på tolv månadersbasis för landet i december 2022.

Referensvärdena för 2016, 2018 och 2020 avser de referensvärden som har beräknats i tidigare konvergensrapporter.

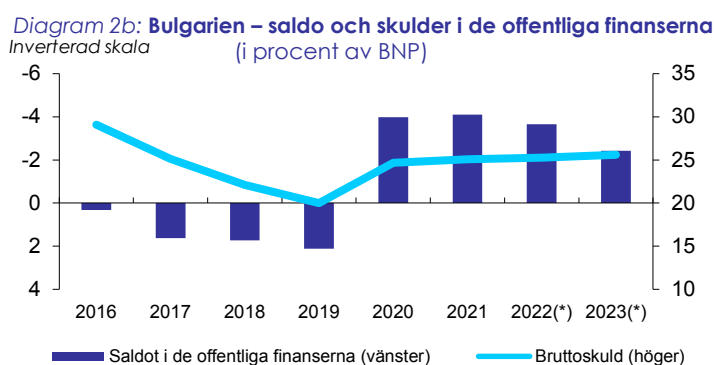
Källa: Eurostat och kommissionens vårprognos 2022.

Bulgariens årliga HIKP- inflation är beräknad till i genomsnitt 1,2 % under 2020 och ökade till 2,8 % under 2021. Den årliga HIKP-inflationen minskade från 1,3 % i april 2020 till -0,3 % i januari 2021. Den totala inflationen ökade under 2021 och steg därefter kraftigt under de första månaderna 2022. I april 2022 låg inflationen på 12,1 %. Deflation i obearbetade livsmedel och en låg inflationstakt för priserna på bearbetade livsmedel drev ned inflationen i april 2020 till januari 2021. Inflationens ökning under 2021 berodde på starka influenser från alla breda kategorier. I synnerhet stod bränslepriserna för 3,5 procentenheter av den årliga inflationstakten i december 2021. Under första halvåret 2022 fortsatte den totala inflationen att öka på grund av högre energipriser och andra allmänna prisökningar. Bulgariens årliga HIKP-inflation 2020 och 2021 var i genomsnitt högre än inflationstakterna i euroområdet.

Enligt kommissionens ekonomiska vårprognos 2022 förväntas inflationen öka betydligt från 2,8 % 2021 till 11,9 % 2022 och gradvis minska till 5,0 % 2023. Den totala inflationen förväntas öka och ligga kvar på en hög nivå på grund av fortsatt stigande kostnader för energi och andra mellanprodukter, förväntade öknings av de reglerade gas- och värmepreiserna samt högre internationella livsmedelspriser och ökande importdeflater. Den relativt låga prisnivån i Bulgarien (cirka 52 % av genomsnittet i euroområdet 2020) tyder på att det finns ett betydande utrymme för priskonvergens på lång sikt.

Bulgarien uppfyller kriteriet om den offentliga sektorns finanser. Bulgarien omfattas inte av något rådsbeslut om alltför stora underskott. Saldot i de offentliga finanserna låg i stort sett kvar på en stabil nivå, med ett underskott på 4,0 % av BNP 2020 och ett underskott på 4,1 % av BNP 2021. Bulgarien hade tidigare budgetöverskott, och underskotten har orsakats av pandemichocken och de åtgärder som den bulgariska regeringen vidtog med anledning av pandemin. Enligt kommissionens ekonomiska vårprognos 2022 förväntas saldot i de offentliga finanserna förbättras till -3,7 % av BNP 2022. Finanspolitiska kostnader i samband med människor som flyr från kriget i Ukraina och åtgärder mot bakgrund av högre energipriser försämrar utsikterna till återhämtning av underskottet. Underskottet förväntas nå -2,4 % av BNP 2023 under antagande om oförändrad politik. Den 23 maj 2022 antog kommissionen en rapport upprättad i enlighet med artikel 126.3 i fördraget för 18 medlemsstater, däribland Bulgarien. Sammantaget, sedan alla faktorer av betydelse i lämpliga fall har beaktats, tyder rapportens analys på att

Bulgarien inte uppfyllde underskottskriteriet. I linje med meddelandet av den 2 mars 2022¹³ föreslog kommissionen inte att några nya förfaranden vid alltför stora underskott skulle inledas. Kommissionen konstaterade att covid-19-pandemin fortsätter att ha en extraordinär makroekonomisk och finanspolitisk inverkan som tillsammans med Rysslands invasion av Ukraina skapar en exceptionell osäkerhet, även när det gäller den detaljerade utformningen av finanspolitiken. Av dessa skäl ansåg kommissionen att inga beslut bör fattas om inledande av förfaranden vid alltför stora underskott mot medlemsstaterna under våren 2022. Underskottet i förhållande till BNP ökade från strax under 25 % 2020 till 25,1 % 2021. Den förväntas ligga kvar på ungefär samma nivå under 2022, för att därefter öka långsamt mot 26 % under 2023. Trots den låga förväntade skuldnivån 2032 (37 % av BNP) är riskerna för Bulgariens skuldållbarhet medelhöga på medellång till lång sikt. Osäkerheterna i prognosen är stora. Bulgarien har utvecklat ett starkt finanspolitiskt ramverk under de senaste åren och visar nu bättre resultat när det gäller efterlevnad. Regelsystemet förefaller dock vara komplicerat, vilket ökar behovet av att effektivisera processen.



(*) Eurostat och kommissionens vårprognos 2022.
Källa: Eurostat, kommissionens avdelningar.

I linje med Bulgariens sedelfondssystem har landets växelkurs mot euron varit stabil sedan den föregående konvergensrapporten. Den tvåårsperiod som bedömningen av växelkursen avser sträcker sig från den 19 maj 2020 till den 18 maj 2022. Den bulgariska levan anslöts till ERM2 den 10 juli 2020. Den har en centralkurs på 1,95583 mot euron och ett normalt fluktuationsband på $\pm 15\%$. Den bulgariska nationalbanken arbetar mot sitt primära mål prisstabilitet genom ett växelkursankare som en del av ett sedelfondssystem. Bulgarien införde sitt sedelfondssystem 1997, där den bulgariska levan knöts till den tyska marken och senare till euron. Bulgarien hade redan inrättat sitt sedelfondssystem som ett ensidigt åtagande när landet anslöt sig till ERM2, vilket innebar att ECB inte ålades några ytterligare skyldigheter. Levens växelkurs har legat på en stabil nivå under den tvååriga bedömningsperioden, utan tecken på spänningar eller devalvering i förhållande till euron. Ytterligare indikatorer, t.ex. valutareservens och de kortfristiga räntesatsernas utveckling, tyder på att investerarnas riskbedömning i fråga om Bulgarien är fortsatt gynnsam. En betydande buffert med reservtillgångar förstärker även fortsatt sedelfondssystemets motståndskraft. När Bulgarien anslöt sig till ERM2 förband sig landet att genomföra en uppsättning politiska åtgärder – de så kallade åtagandena efter anslutning – för att säkerställa ett hållbart deltagande i mekanismen och att landet uppnår en hög grad av konvergens innan det inför euron. Åtgärderna

¹³ För mer information, se COM(2022) 85 final: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com_2022_85_1_en_act_en.pdf.

omfattar fyra politikområden: tillsyn av finanssektorn utanför banksektorn, insolvensram, ramverk mot penningtvätt och styrning av statsägda företag. Bulgarien arbetar för närvarande med att uppfylla dessa åtaganden efter anslutning i samarbete med kommissionen, som övervakar framstegen.

Leven har legat kvar på samma nivå som centralkursen i ERM2 under de två år som omfattas av denna rapport. Det har inte skett någon devalvering av levens centrala paritet inom ERM2. Vid tidpunkten för ett eventuellt rådsbeslut i juli 2022 har levens varit ansluten till ERM2 i 24 månader. Bulgarien uppfyller växelkurskriteriet.

Bulgarien uppfyller kriteriet för konvergens i de långfristiga räntesatserna. Den genomsnittliga långfristiga räntesatsen under året till och med april 2022 var 0,5 %, vilket är långt under referensvärdet 2,6 %. De långfristiga räntesatserna i Bulgarien har varit mycket låga och förhållandevis stabila sedan början av 2020 fram till slutet av 2021 och ligger kvar inom intervallet 0,1–0,4 %. Endast en kortvarig topp inträffade i juni–juli 2020, då referensräntan ökade till 0,7 %. Under samma period låg differensen i förhållande till den tyska referensobligationen mestadels runt 60 punkter, med en kortvarig topp över 100 punkter i mitten av 2020. I början av 2022 började dock både räntan och differensen att öka, och låg på 1,6 % respektive 89 punkter i april 2022.

Kommissionen har även granskat **ytterligare faktorer**, däribland utvecklingen av betalningsbalansen och integreringen av marknader. Bulgariens utrikessaldo (saldot i bytes- och kapitalbalansen) förblev positivt, och uppgick till 1,5 % av BNP 2020 och till 0,3 % under 2021. Bulgariens ekonomi är väl integrerad med euroområdet genom handel och investeringar. Utvalda indikatorer för företagsklimatet visar att Bulgarien presterar sämre än många medlemsstater inom euroområdet. Det finns också utmaningar när det gäller det institutionella ramverket, inklusive korruption och ineffektivitet i den offentliga förvaltningen. Mot bakgrund av det framgångsrika deltagandet i ERM2 och i enlighet med återhämtnings- och resiliensplanen vidtar Bulgarien dock åtgärder för att förbättra företagsklimatet och upprätthålla stabiliteten i finanssektorn inom de fyra områden som omfattas av ovannämnda åtaganden efter anslutningen till ERM2. Bulgariens finanssektor är mindre och inte lika utvecklad som finanssektorerna i euroområdet. Andelen nödlidande lån ligger över den genomsnittliga andelen nödlidande lån och har endast minskat gradvis sedan flera år tillbaka. Bulgariens finanssektor domineras av banker och landets banksektor är väl integrerad med eurorådets finanssektor, särskilt genom en hög nivå av utländskt ägande. Den marknadsbaserade finansieringen är dock mindre utvecklad, vilket avspeglas i mycket små marknader för aktier och den privata sektorns skuldsättning. Inom ramen för förfarandet vid makroekonomiska obalanser konstaterade kommissionen i sin rapport om förvarningsmekanismen för 2022 att det inte var nödvändigt att göra någon ytterligare fördjupad granskning för Bulgarien.

Viktiga makroekonomiska utmaningar kommer att hanteras via ett ändamålsenligt genomförande av de reformer och investeringar som anges i Bulgariens återhämtnings- och resiliensplan. Dessa utmaningar omfattar social inkludering, utbildning och färdigheter, hälso- och sjukvård, utfasning av fossila bränslen, digital omställning, företagsklimat och finansiering av små och medelstora företag. Viktiga investeringar i planen avser produktion av förnybar energi, ellagring och sammankopplingskapacitet, digitalisering av den offentliga förvaltningen och digital kompetens. Viktiga reformer är införandet av en ram för utfasning av kol, liberalisering av elmarknaden, en omfattande utbildningsreform samt åtgärder för att stärka minimiinkomstsystemet, bekämpningen av penningtvätt och

insolvensregelverket. Planen innehåller även åtgärder för att förbättra den offentliga förvaltningens och rättssystemets effektivitet i syfte att förebygga, upptäcka och åtgärda korruption.

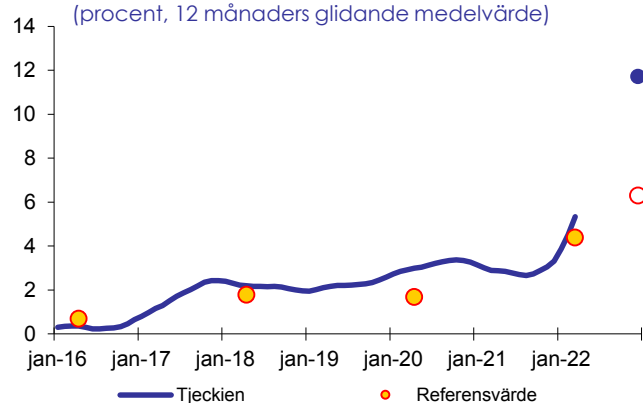
3. TJECKIEN

Mot bakgrund av bedömningen av lagstiftningens förenlighet och av om konvergenskriterierna uppfyllts, samt med beaktande av relevanta ytterligare faktorer, anser kommissionen att Tjeckien inte uppfyller villkoren för införande av euron.

Tjeckiens lagstiftning – särskilt det tjeckiska nationalrådets lag nr 6/1993 om Tjeckiens centralbank *Česká národní banka* – är **inte helt förenlig** med kravet på överensstämmelse i artikel 131 i EUF-fördraget. Oförenligheterna rör centralbankens oberoende och integrering i ECBS vid tidpunkten för införande av euron med avseende på centralbankens mål och ECBS:s uppgifter enligt artikel 127.2 i EUF-fördraget och artikel 3 i ECBS/ECB-stadgan. Lagen uppvisar också brister i fråga om förbudet mot monetär finansiering och ECBS:s uppgifter.

Tjeckien uppfyller inte prisstabilitetskriteriet. Under tolv månadersperioden till och med april 2022 var inflationstakten i Tjeckien 6,2 %, vilket ligger långt över referensvärdet 4,9 %. Den förväntas förbli långt över referensvärdet under de kommande månaderna.

Diagram 3a: Tjeckien – inflationskriteriet sedan 2016
(procent, 12 månaders glidande medelvärde)



Anmärkning: Punkterna till höger i diagrammet visar det beräknade referensvärdet och den genomsnittliga inflationstakten på tolv månadersbasis för landet i december 2022.

Referensvärdena för 2016, 2018 och 2020 avser de referensvärden som har beräknats i tidigare konvergensrapporter.

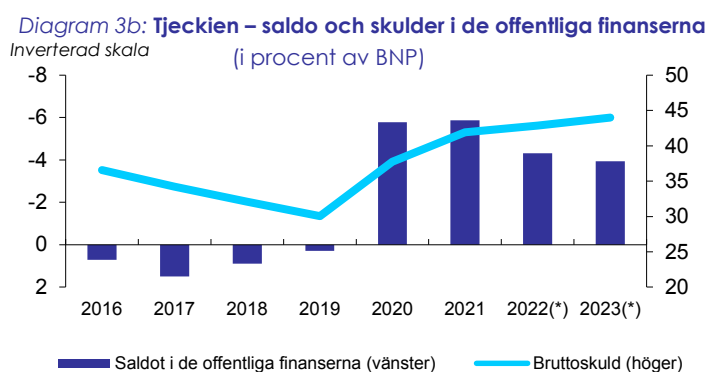
Källa: Eurostat och kommissionens vårprognos 2022.

Den årliga HIKP-inflationen minskade från 3,8 % i början av 2020 till 2,1 % i februari 2021, främst till följd av minskande energi- och livsmedelsinflation. Den totala inflationen ökade under 2021 och steg därefter kraftigt under de första månaderna 2022. I april 2022 låg inflationen på 13,2 %. Ökningen 2021 och tidigt 2022 var allmän, och avspeglade både stigande energipriser och en kraftig ökning av kärninflationen (orsakad av industrivaror och industri tjänster utom energi). Den årliga HIKP-inflationen uppgick i genomsnitt till 3,3 % under både 2020 och 2021. Tjeckiens årliga HIKP-inflation 2020 och 2021 var i genomsnitt högre än i euroområdet.

Enligt kommissionens ekonomiska vårprognos 2022 förväntas inflationen öka betydligt till 11,7 % 2022 och därefter dämpas till 4,5 % 2023. Den totala inflationen förväntas öka och ligga kvar på en hög nivå under båda åren på grund av fortsatt

stigande kostnader för energi och andra mellanprodukter, förväntade ökning av reglerade energipriser och andra nyttigheter samt på grund av kärninflationskomponenter, särskilt varor, följt av tjänster. Den relativt låga prisnivån i Tjeckien (cirka 73 % av genomsnittet i euroområdet 2020) tyder på att det finns utrymme för ytterligare priskonvergens på lång sikt.

Tjeckien uppfyller kriteriet om den offentliga sektorns finanser. Tjeckien omfattas inte av något rådsbeslut om alltför stora underskott. Saldot i de offentliga finanserna försämrades något från ett underskott på 5,8 % av BNP 2020 och ett underskott på 5,9 % av BNP 2021. Enligt kommissionens ekonomiska vårprognos 2022 förväntas saldot i de offentliga finanserna förbättras till -4,3 % av BNP 2022, trots den negativa effekten av Rysslands invasion av Ukraina. Detta ledde till att Tjeckien vidtog nödgärder och integrationsåtgärder för att stödja människor som flyr från Ukraina samt åtgärder för att minska energikostnaderna. Saldot i de offentliga finanserna förväntas nå -3,9 % av BNP 2023 under antagande om oförändrad politik. Den 23 maj 2022 antog kommissionen en rapport upprättad i enlighet med artikel 126.3 i fördraget för 18 medlemsstater, däribland Tjeckien. Sammantaget, sedan alla faktorer av betydelse i lämpliga fall har beaktats, tyder rapportens analys på att Tjeckien inte uppfyllde underskottskriteriet. I linje med meddelandet av den 2 mars 2022¹⁴ föreslog kommissionen inte att några nya förfaranden vid alltför stora underskott skulle inledas. Kommissionen konstaterade att covid-19-pandemin fortsätter att ha en extraordinär makroekonomisk och finanspolitisk inverkan som tillsammans med Rysslands invasion av Ukraina har skapat en exceptionell osäkerhet, även när det gäller den detaljerade utformningen av finanspolitiken. Av dessa skäl anser kommissionen att inga beslut bör fattas om inledande av förfaranden vid alltför stora underskott mot medlemsstaterna under våren 2022. Underskottet i förhållande till BNP ökade från cirka 38 % 2020 till 41,9 % 2021 och förväntas öka till 42,8 % 2022 och till 44,0 % 2023. Riskerna för Tjeckiens skuldållbarhet är medelhöga på medellång sikt, särskilt eftersom statskulden förväntas öka till omkring 61 % av BNP 2032. Prognosen är mycket osäker med tanke på den negativa makrofinansiella utvecklingen. Tjeckien har ett välutvecklat nationellt finanspolitiskt ramverk. Efter utbrottet av covid-19-pandemin snabbbehandlade parlamentet lagstiftningsändringar som tillåter ett större underskott under 2021–2027 och en längre anpassningsbana (en korrigerings på 0,5 procentenheter per år i strukturella termer).



(*) Eurostat och kommissionens vårprognos 2022.
Källa: Eurostat, kommissionens avdelningar.

¹⁴ För mer information, se COM(2022) 85 final: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com_2022_85_1_en_act_en.pdf.

Tjeckien uppfyller inte växelkurskriteriet. Den tjeckiska korunan är inte ansluten till i ERM2. Tjeckien tillämpar ett officiellt (*de jure*) flytande växelkurssystem, där centralbanken kan ingripa i valutamarknaden. Till följd av de nedstängningsåtgärder som vidtogs under de tidiga skedena av covid-19-pandemin sjönk korunan väsentligt i värde med omkring 6 % i april 2020 (på årsbasis). Från juni 2020 fluktuerade korunan vid något högre nivåer fram till december 2020, då den gick in i en apprecieringsfas som avbröts tvärt tidigt 2022. Apprecieringen orsakades främst av den stränga åtstramning av penningpolitiken som Tjeckiens centralbank gjorde. Efter Rysslands invasion av Ukraina utsattes dock den tjeckiska korunan av ett kraftigt deprecieringstryck, som föranledde kortvariga stabiliserande ingripanden från Tjeckiens centralbank på valutamarknaden tidigt i mars 2022. I april 2022 var den tjeckiska korunan cirka 12 % starkare i förhållande till euron än två år tidigare. Till följd av de kraftiga åtstramningsåtgärder som Tjeckiens centralbank inledde i augusti 2021 ökade de kortfristiga räntedifferenserna gentemot euroområdet från cirka 90 punkter i maj 2021 till cirka 580 punkter i april 2022.

Tjeckien uppfyller kriteriet för konvergens i de långfristiga räntesatserna. Den genomsnittliga långfristiga räntesatsen under året till och med april 2022 var 2,5 %, vilket är under referensvärdet 2,6 %. Tjeckiens genomsnittliga långfristiga räntesats sjönk under de första månaderna 2020 och nådde bottenläget 0,9 % under sommaren 2020. Den ökade därefter långsamt till omkring 1,9 % under våren 2021 och ökade sedan snabbare till följd av den stränga åtstramning av penningpolitiken som Tjeckiens centralbank gjorde och av den snabba inflationsökningen. Den långfristiga räntesatsen ökade till 4,0 % i april 2022 och den långfristiga differensen gentemot den tyska referensobligationen närmade sig 330 punkter.

Kommissionen har även granskat **ytterligare faktorer**, däribland utvecklingen av betalningsbalansen och integreringen av marknader. Tjeckiens utrikessaldo (saldot i bytes- och kapitalbalansen) visade ett exceptionellt högt överskott på 3,6 % av BNP 2020 till följd av covid-19-krisens effekter på handeln och primärinkomstsaldo. Tjeckiens ekonomi är i hög grad integrerad med euroområdet genom handel och investeringar. Utvalda indikatorer för företagsklimatet visar att Tjeckien presterar kring genomsnittet för de medlemsstater som ingår i euroområdet. Det finns utmaningar när det gäller det institutionella ramverket, inklusive ineffektivitet i den offentliga förvaltningen och regelverket för korruptionsbekämpning, till exempel undvikande av intressekonflikter. Tjeckiens finanssektor är mindre och inte lika utvecklad som finanssektorerna i euroområdet. Den marknadsbaserade finansieringen är mindre utvecklad, vilket avspeglas i mycket små marknader för aktier och den privata sektorns skuldsättning. Tjeckiens finanssektor är väl integrerad i euroområdets finanssystem, särskilt genom ett stort utländskt ägande i landets finansförmedlare.

Viktiga makroekonomiska utmaningar kommer att hanteras via ett ändamålsenligt genomförande av de reformer och investeringar som anges i Tjeckiens återhämtnings- och resiliensplan. Dessa utmaningar omfattar tekniska förändringar, såsom automatisering och den gröna omställningen, investeringar i forskning och utveckling, nya barnomsorgsinrättningar samt åtgärder för kompetenshöjning och omskolning. Viktiga investeringar i planen avser byggnaders energieffektivitet, digital kompetens och tillgång till finansiering för företag. Viktiga reformer syftar till att förbättra kvaliteten på den offentliga förvaltningen (inklusive digitalisering), öka barnomsorgens kapacitet, förbättra tillgången till och öka hälso- och sjukvårdssystemets resiliens, förbättra utbildningsprogrammen, uppgradera

arbetsmarknadstjänsterna, stödja forskningsverksamhet och införa innovation bland företagen. Företagsklimatet förbättras med hjälp av ett antal e-förvaltningstjänster, reformer mot korruption, bland annat genom åtgärder för att stärka den institutionella och administrativa ramen för undvikande av intressekonflikter, och en omfattande reform av förfarandet för beviljande av bygglov. Alla dessa faktorer utgör för närvarande stora hinder för investeringar i Tjeckien.

4. KROATIEN

Mot bakgrund av bedömningen av lagstiftningens förenlighet och av om konvergenskriterierna uppfyllts, samt med beaktande av relevanta ytterligare faktorer, anser kommissionen att Kroatien uppfyller villkoren för införande av euron.

Kroatiens lagstiftning är helt förenlig med kravet på överensstämmelse i artikel 131 i EUF-fördraget.

Kroatien uppfyller prisstabilitetskriteriet. Under tolv månadersperioden till och med april 2022 var inflationstakten i Kroatien 4,7 %, vilket ligger under referensvärdet på 4,9 %. Den beräknas ligga under referensvärdet under kommande månader.

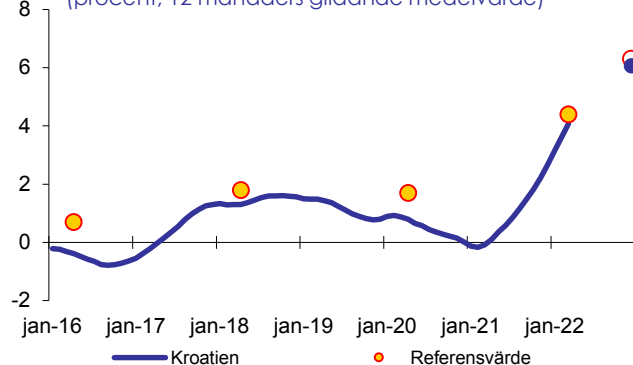
Under 2021 låg den årliga HIKP-inflationen i genomsnitt på 2,7 %, vilket utgör en betydlig ökning jämfört med 2020, då genomsnittet var 0 %. Inflationen i Kroatien var något negativ mellan april 2020 och januari 2021, främst på grund av en mycket låg och negativ inflation i energivaror och industrivaror utom energi. Den ökade därefter snabbt under 2021 och de första månaderna 2022, och nådde 9,6 % i april. Ökningen under 2021 och tidigt 2022 var allmän och avspeglade högre energipriser, men även en ökning av kärninflationen. Kroatiens årliga HIKP-inflation 2020 och 2021 låg i genomsnitt mycket nära inflationstakterna i euroområdet.

Enligt kommissionens ekonomiska vårprognos 2022 förväntas den årliga HIKP-inflationen öka till 6,1 % 2022 för att sedan minska till 2,8 % 2023, främst till följd av en förväntad minskning av de internationella råvarupriserna. Den totala inflationen förväntas därför ligga mycket nära euroområdets totala inflation under 2022 och 2023. Kärninflationen förväntas vara högre än i euroområdet under 2022 (dvs. 4,3 % jämfört med 3,5 %). Detta avspeglar Kroatiens starkare återhämtning från covid-19-krisen. Denna effekt förväntas dock vara tillfällig, eftersom skillnaden beräknas minska under 2023 (dvs. 3,3 % jämfört med 3,1 %). Enhetsarbetskostnaderna förväntas förbli låga både 2022 och 2023.

Kravet på varaktig konvergens förutsätter att iakttagandet av referensvärdet har sin grund i underliggande ekonomiska fundamenta snarare än tillfälliga faktorer. Analysen av underliggande fundamenta och det faktum att referensvärdet även fortsatt kommer att iakttas under de kommande månaderna ger stöd för en positiv bedömning av huruvida prisstabilitetskriteriet uppfylls. Investeringar och reformer i samband med återhämtnings- och resiliensplanen förväntas dämpa eller minska inflationen på lång sikt. Därför bör investeringarna även stödja den totala efterfrågan på kort sikt (se nästa stycke). Enligt kommissionens ekonomiska vårprognos 2022 förväntas inflationen minska betydligt under prognosperioden, vilket tyder på att eventuella kortsiktiga inflationsdrivande effekter av investeringar i samband med återhämtnings- och resiliensplanen bör bli begränsade.

På längre sikt avgörs inflationsutsikterna särskilt av huruvida lönerna kommer att öka i linje med produktiviteten. Inflationscyklerna i Kroatien är redan starkt kopplade till euroområdets inflationscykel, och löneutvecklingen förväntas stödja denna koppling även i fortsättningen. Arbetsmarknadsreformerna 2013 och 2014 bidrog betydligt till att öka flexibiliteten på arbetsmarknaden, men lönesättningen är fortfarande inte lämpligt kopplad till produktivitetsutvecklingen. Detta beror delvis på att den offentliga sektorn styr lönesättningen. Riskerna i samband med löneutvecklingen förväntas inte öka när Kroatien ansluter sig till euron. Reformerna i samband med återhämtnings- och resiliensplanen (minskningar av den administrativa bördan och skattelikhande avgifter, avreglering av tjänster osv.) bör dessutom bidra till att öka konkurrenskraften på marknaden och minska kostnaderna för företagen. På lång sikt kommer detta att leda till pristryck nedåt för slutprodukter. Två reformer bör i synnerhet bidra till en bättre anpassning mellan produktivitet och löner på medellång sikt. Den första reformen är en ny löne- och arbetsmodell inom den offentliga förvaltningen och den offentliga sektorn, som bör leda till ett mer rättvist, öppet och hållbart lönesystem inom offentlig förvaltning och offentliga tjänster. Den andra reformen är en ändring av arbetslagen för att bland annat komma till rätta med problemen med omotiverade visstidsanställningar och uppmuntra arbetstagare att förbli aktiva. Även om det finns möjligheter till ytterligare priskonvergens på lång sikt bör det noteras att genomsnittet för euroområdet var cirka 67 % 2020, och Kroatiens priskonvergens med euroområdet är redan högre än andra medlemsstaters priskonvergens när de anslöt sig till euroområdet.

Diagram 4a: Kroatien – inflationskriteriet sedan 2016
(procent, 12 månaders glidande medelvärde)



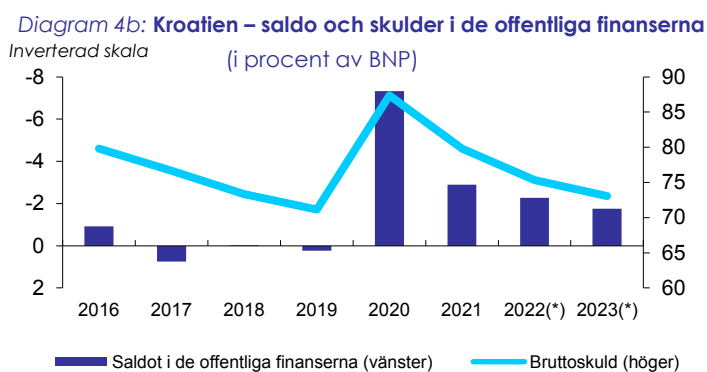
Anmärkning: Punkterna till höger i diagrammet visar det beräknade referensvärdet och den genomsnittliga inflationstakten på tolv månadersbasis för landet i december 2022.

Referensvärdena för 2016, 2018 och 2020 avser de referensvärden som har beräknats i tidigare konvergensrapporter.

Källa: Eurostat och kommissionens vårprognos 2022.

Kroatien uppfyller kriteriet i fråga om offentliga finanser. Kroatien omfattas inte av något rådsbeslut om alltför stora underskott. Efter tre år av generellt balanserade budgetar och överskott vände saldot i de offentliga finanserna till ett underskott på 7,3 % av BNP 2020 till följd av covid-19-krisen. Underskottet i de offentliga finanserna minskade till 2,9 % av BNP 2021, till stor del tack vare den starka ekonomiska återhämtningen och en gradvis utfasning av covid-19-stödåtgärderna. Enligt kommissionens ekonomiska vårprognos 2022 förväntas saldot i de offentliga finanserna förbättras ytterligare till -2,3 % av BNP 2022, trots de åtgärder som regeringen vidtagit för att minska de ekonomiska och sociala konsekvenserna av de ökade energipriserna och kostnaderna för hjälp till de människor som flyr från Ukraina. Under 2023 bör saldot i de offentliga finanserna nå -1,8 % av BNP, under antagande om oförändrad politik. Underskottet i förhållande till BNP minskade från

cirka 87 % 2020 till 79,8 % under 2021 och förväntas minska till 75,3 % 2022 och till 73,1 % 2023. Riskerna för Kroatiens skuldållbarhet är medelhöga på medellång sikt, eftersom statsskulden förväntas ligga kvar under 2021 års nivå fram till 2032. Prognoserna är dock mycket osäkra med tanke på den negativa makrofinansiella utvecklingen. Kroatiens finanspolitiska ramverk har stärkts betydligt den senaste tiden, till stor del tack vare att några av de återstående kraven i rådets direktiv om krav på medlemsstaternas budgetramverk (direktiv 2011/85/EU) har införlivats.



(*) Eurostat och kommissionens vårprognos 2022.

Källa: Eurostat, kommissionens avdelningar.

Den kroatiska kunans växelkurs mot euron har i stort sett varit stabil sedan den föregående konvergensrapporten. Den tvåårsperiod som bedömningen av växelkursen avser löper från den 19 maj 2020 till den 18 maj 2022. Den kroatiska kunan anslöts till ERM2 den 10 juli 2020. Den har en centralkurs på 7,53450 mot euron och ett normalt fluktuationsband på $\pm 15\%$. Kunan sjönk mot euron med upp till 2 % under de två första månaderna av pandemin, dvs. i mars och april 2020. Två månader innan Kroatien anslöt sig till ERM2 var växelkursen mellan kunan och euron dock stabil, med endast mindre avvikelser från centralkursen efter inträdet i ERM2. Kunan har fluktuerat inom ett smalt band på mindre än $\pm 1\%$ mot sin centralkurs gentemot euron sedan valutan anslöts till ERM2. Den kroatiska centralbanken tillämpade ett officiellt (*de jure*) flytande växelkurssystem före anslutningen till ERM2. Under de senaste två åren har kunans växelkurs i förhållande till euron uppvisar ett fortsatt säsongbundet mönster med en tillfällig måttlig appreciering under sommaren på grund av det inflöde av utländsk valuta som genereras av turismsektorn. Den 18 maj 2022 låg kunan på 7,535 HRK/EUR, vilket är mycket nära centralkursen i ERM2 gentemot euron och överlag stabilt jämfört med nivån två år tidigare. Ytterligare indikatorer, t.ex. valutaansettens och de kortfristiga räntesatsernas utveckling, tyder på att investerarnas riskbedömning i fråga om Kroatien är fortsatt gynnsam. Den kroatiska centralbankens internationella reserver uppgick till 25 miljarder euro vid utgången av 2021, vilket utgör en ökning från nästan 19 miljarder euro vid utgången av 2020. Differensen mellan den kroatiska kortfristiga referensräntan, dvs. den nationella tremånadersräntan, och Euribor har överlag varit stabil med ett genomsnitt på omkring 60 punkter under perioden 2020–2021. När Kroatien anslöt sig till ERM2 förband sig landet att genomföra en uppsättning politiska åtgärder – de så kallade åtagandena efter anslutning – för att säkerställa ett hållbart deltagande i mekanismen och att landet uppnår en hög grad av konvergens innan det inför euron. Åtgärderna omfattar fyra politikområden: bekämpning av penningtvätt, företagsklimatet, statsägda företag och insolvensramen.

Kunan har legat kvar mycket nära centralkursen i ERM2 under de två år som omfattas av denna rapport. Det har inte skett någon devalvering av kunans centrala paritet inom ERM2. Vid tidpunkten för ett eventuellt rådsbeslut i juli 2022 har kunan varit ansluten till ERM2 i 24 månader. Kroatien uppfyller växelkurskriteriet.

Kroatien uppfyller kriteriet för konvergens i de långfristiga räntesatserna. Den genomsnittliga långfristiga räntesatsen i Kroatien uppgick till 0,8 % i april 2022, vilket är långt under referensvärdet 2,6 %. De långfristiga räntesatserna höjdes med över 60 punkter under de första två månaderna av pandemin, till 1,2 % i april 2020. Därefter sänktes de mycket långsamt, och sjönk så lågt som till 0,3 % vid utgången av 2021. Den långfristiga räntesatsen höjdes något i december 2021 och höjdes ännu mer under de första månaderna 2022 till följd av ökande geopolitiska risker på global nivå och försämrade inflationsutsikter mot bakgrund av den redan höga inflationsnivån i de flesta avancerade ekonomier. Differensen gentemot den tyska långfristiga referensobligationen var något över 100 punkter 2020, men minskade gradvis under 2021 och sjönk till omkring 50 punkter vid utgången av 2021. Differensen breddades igen till över 100 punkter i början av 2021 och ökade till 168 punkter i april 2022 efter en rekordnotering på 180 punkter under den föregående månaden.

Kommissionen har även granskat **ytterligare faktorer**, däribland utvecklingen av betalningsbalansen och integreringen av marknader. Kroatiens utrikessaldo (saldot i bytes- och kapitalbalansen) minskade till 2,1 % av BNP 2020 från 4,6 % av BNP 2019 på grund av de ekonomiska följderna av covid-19-pandemin. Utrikessaldot gynnades av ett högt bytesbalansöverskott till följd av en stark återhämtning av export av turismtjänster och ökade betydligt till 5,5 % av BNP 2021. Kroatiens ekonomi är väl integrerad med euroområdet genom handel och investeringar. Utvalda indikatorer för företagsklimatet visar att Kroatien presterar sämre än många medlemsstater inom euroområdet. Det finns utmaningar, bland annat när det gäller det institutionella ramverket, inklusive regelverkets kvalitet och korruption. Kroatien har dock gjort förnyade insatser för att förbättra företagsklimatet som ett led i åtagandena efter anslutningen till ERM2. Insatserna har särskilt inriktats på att minska den administrativa bördan och de regleringsmässiga begränsningarna (se även punkten om åtgärder i samband med återhämtnings- och resiliensplanen ovan). Kroatiens banksektor är väl integrerad i euroområdets finanssystem, särskilt genom ett stort utländskt ägande i landets finansförmedlare. I juli 2020 antog ECB ett beslut om att inleda ett nära samarbete med Kroatiens centralbank på området banktillsyn. ECB är nu ansvarig för tillsynen av Kroatiens större bankinstitutioner och Kroatien har anslutit sig till bankunionen. Kroatiens finanssektor är mindre än euroområdets finanssektor räknat i BNP. Den domineras av banksektorn som är väl integrerad i euroområdets banksektor, särskilt genom utländskt ägande. Kroatien har samtidigt en förhållandevis stor försäkrings- och pensionssektor. Den marknadsbaserade finansieringen är dock mindre utvecklad, vilket avspeglas i mycket små marknader för aktier och den privata sektorns skuldsättning. Inom ramen för förfarandet vid makroekonomiska obalanser konstaterade kommissionen i sin rapport om förvarningsmekanismen för 2022 att det var nödvändigt att göra en ytterligare fördjupad granskning för Kroatien. I den uppdaterade resultattavlan med statistik till och med 2020 ligger indikatorerna för den finansiella nettoutlandsställningen, tillväxten i enhetsarbetskostnaden, bostadsprisökningarna och den offentliga bruttoskulden över de vägledande tröskelvärdena. Resultaten av kommissionens fördjupade granskning 2022 visar dock att korrigeringen av

makroekonomiska obalanser återupptogs 2021 efter en förhållandevis måttlig försämring under 2020. Utifrån denna fördjupade granskning ansåg kommissionen att Kroatien inte längre har makroekonomiska obalanser.

Viktiga makroekonomiska och institutionella utmaningar kommer att hanteras via ett ändamålsenligt genomförande av de reformer och investeringar som anges i Kroatiens återhämtnings- och resiliensplan. Utmaningarna omfattar låga sysselsättnings- och förvärvsfrekvenser, kompetensbrist, ett besvärligt och komplext företagsklimat och låg kvalitet på utbildningen. Viktiga investeringar i planen avser energieffektivitet och renovering av byggnader efter jordbävningen, hållbar transport, den digitala omställningen av den offentliga sektorn och 5G-infrastruktur. Reformerna planeras inom områden som förskoleverksamhet och barnomsorg, sjuk- och hälsovårdssystemet, bekämpning av penningtvätt och korruption, rättsväsendet, det finanspolitiska ramverket och företagsklimatet, särskilt genom åtgärder för att minska administrativa hinder.

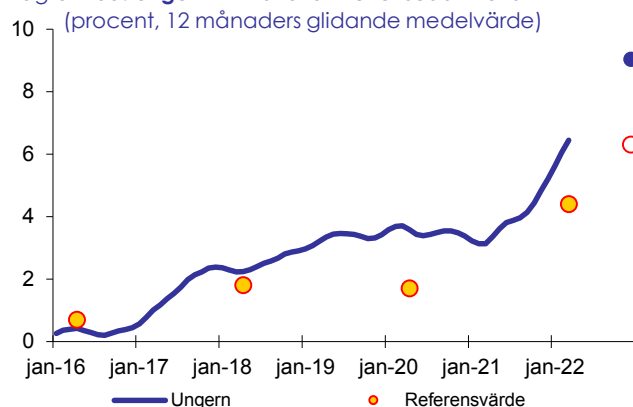
5. UNGERN

Mot bakgrund av bedömningen av lagstiftningens förenlighet och av om konvergenzkriterierna uppfyllts, samt med beaktande av relevanta ytterligare faktorer, anser kommissionen att Ungern inte uppfyller villkoren för införande av euron.

Ungerns lagstiftning – särskilt lagen om centralbanken *Magyar Nemzeti Bank* – är **inte helt förenlig** med kravet på överensstämmelse i artikel 131 i EUF-fördraget. Det finns betydande oförenligheter särskilt när det gäller centralbankens oberoende, förbudet mot monetär finansiering och centralbankens integrering i ECBS vid tidpunkten för införande av euron med avseende på ECBS:s uppgifter enligt artikel 127.2 i EUF-fördraget och artikel 3 i ECBS/ECB-stadgan. Lagen om centralbanken innehåller dessutom ytterligare brister i fråga om centralbankens integrering i ECBS.

Ungern uppfyller inte prisstabilitetskriteriet. Under tolv månadersperioden till och med april 2022 var inflationstakten i Ungern 6,8 %, vilket ligger långt över referensvärdet på 4,9 %. Den förväntas förbli långt över referensvärdet under de kommande månaderna.

Diagram 5a: Ungern – inflationskriteriet sedan 2016
(procent, 12 månaders glidande medelvärde)



Anmärkning: Punkterna till höger i diagrammet visar det beräknade referensvärdet och den genomsnittliga inflationstakten på tolv månadersbasis för landet i december 2022.

Referensvärdena för 2016, 2018 och 2020 avser de referensvärden som har beräknats i tidigare konvergensrapporter.

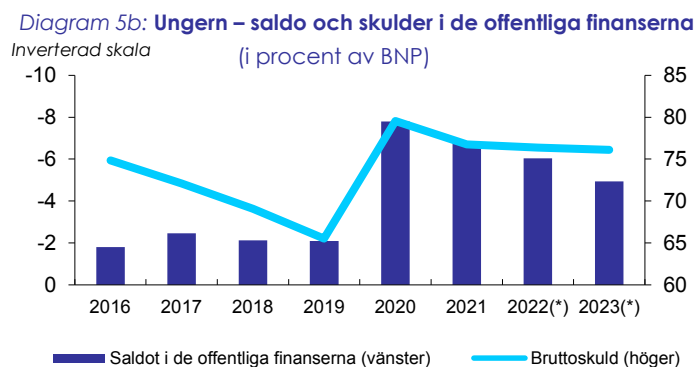
Källa: Eurostat och kommissionens vårprognos 2022.

Ungerns årliga HIKP-inflation ökade under 2020 och 2021, med ett genomsnitt på 3,4 % respektive 5,2 %. Den årliga HIKP-inflationen steg från 2,5 % i april 2020 till 5,2 % i april 2021. Den ökade därefter ytterligare under de första månaderna 2022 och låg på 8,6 % i mars 2022. Inflationsökningen under 2021 orsakades främst av utveckling i energi- och råvarupriser. Kärninflationen (mätt som HIKP-inflation, exklusive energi och obearbetade livsmedel) ökade dock kraftigt, efter att ha minskat något mellan augusti 2020 och mars 2021. Inflationen låg på 9,6 % i april 2022. Ungerns årliga HIKP-inflation 2020 och 2021 var i genomsnitt högre än i euroområdet.

Enligt kommissionens vårprognos 2022 kommer inflationen att öka till 9,0 % 2022 och minska till 4,1 % 2023. Inflationen förväntas främst orsakas av energi- och råvarupriser, men även förhållandevis stora löneökningar. Den relativt låga prisnivån i Ungern (cirka 63 % av genomsnittet i euroområdet 2020) tyder på att det finns utrymme för ytterligare priskonvergens på lång sikt.

Ungern uppfyller kriteriet om den offentliga sektorns finanser. Ungern omfattas inte av något rådsbeslut om alltför stora underskott. Underskottet i de offentliga finanserna nådde 7,8 % av BNP 2020 och minskade därefter till 6,8 % av BNP 2021. Enligt kommissionens ekonomiska vårprognos 2022 förväntas underskottet i de offentliga finanserna minska till 6,0 % av BNP 2022 på grund av en högre produktionstillväxt än förväntat, trots de åtgärder som regeringen vidtagit för att minska de ekonomiska och sociala konsekvenserna av de ökade energipriserna och kostnaderna för hjälp till de människor som flyr från Ukraina. Det förväntas minska ytterligare till 4,9 % av BNP 2023 under antagande om oförändrad politik. Den 23 maj 2022 antog kommissionen en rapport upprättad i enlighet med artikel 126.3 i fördraget för 18 medlemsstater, däribland Ungern. Sammantaget, sedan alla faktorer av betydelse i lämpliga fall har beaktats, tyder rapportens analys på att Ungern inte uppfyllde underskotts- och skuldriterierna. I linje med meddelandet av den 2 mars 2022¹⁵ föreslog kommissionen inte att några nya förfaranden vid alltför stora underskott skulle inledas. Vid bedömningen av alla relevanta faktorer ansåg kommissionen att ett övervägande om efterlevnaden av riktmärket för skuldminskning skulle medföra en alltför krävande tidigarelagd finanspolitisk insats som riskerar att äventyra tillväxten. Kommissionen anser därför att det med hänsyn till de rådande exceptionella ekonomiska omständigheterna inte är berättigat att kräva efterlevnad av riktmärket för skuldminskning. Kommissionen konstaterade att covid-19-pandemin fortsätter att ha en extraordinär makroekonomisk och finanspolitisk inverkan som tillsammans med Rysslands invasion av Ukraina har skapat en exceptionell osäkerhet, även när det gäller den detaljerade utformningen av finanspolitiken. Av dessa skäl anser kommissionen att inga beslut bör fattas om inledande av förfaranden vid alltför stora underskott mot medlemsstaterna under våren 2022. Underskottet i förhållande till BNP minskade från cirka 80 % 2020 till 76,8 % 2021 och beräknas öka till 76,4 % 2022 och minska till 76,1 % under 2023. Riskerna för Ungerns skuldhållbarhet är medelhöga på medellång sikt. Prognosen är ytterst osäker och är beroende av den negativa makrofinansiella utvecklingen. Ungerns finanspolitiska ramverk har förbättrats genom reformer som inleddes 2011, men det finns fortfarande utrymme för förbättringar. Det finanspolitiska rådets finanspolitik skulle kunna stärkas och volatiliteten i ramverket på medellång sikt kan minskas ännu mer.

¹⁵ För mer information, se COM(2022) 85 final: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com_2022_85_1_en_act_en.pdf.



(*) Eurostat och kommissionens vårprognos 2022.
Källa: Eurostat, kommissionens avdelningar.

Ungern uppfyller inte växelkurskriteriet. Den ungerska forinten är inte ansluten till i ERM2. Ungern tillämpar ett officiellt (*de jure*) system med flytande växelkurs, där centralbanken har möjlighet att göra interventioner på valutamarknaden. Under den period som omfattas av denna rapport sjönk forintens värde överlag mot euron till följd av växlande depreciering och värdestegringar. En stark depreciering uppstod i synnerhet omedelbart efter Rysslands invasion av Ukraina, som delvis kunde minskas tack vare restriktiva penningpolitiska åtgärder. I april 2022 var forintens värde cirka 5 % svagare i förhållande till euron än två år tidigare. De kortfristiga räntedifferenserna gentemot euroområdet har ökat betydligt sedan covid-19-krisen, när den tidigare ökningen av de ungerska räntesatserna förstärktes. Differensen ökade först under vintern 2020 och tidigt under våren 2020 när räntorna höjdes för att stödja växelkurserna under krisens höjdpunkt. Spridningen stabiliserades på omkring 130 punkter mellan januari och juni 2021, men ökade därefter kraftigt till följd av åtstramningar av penningpolitiken. Differensen nådde 705 punkter i april 2022.

Ungern uppfyller inte konvergenskriteriet i fråga om långfristiga räntenivåer. Den genomsnittliga långfristiga räntesatsen låg på 4,1 % i april 2022, vilket är över referensvärdet 2,6 %. Ungerns långfristiga räntesats, som låg på omkring 2,5 % i april 2020, sänktes fram till utgången av 2020, vilket återspeglar de större centralbankernas penningpolitiska lättnader. Ungerns långfristiga räntesats höjdes återigen 2021, särskilt från september och framåt, vilket återspeglar åtstramningen av penningpolitiken. Den översteg 4 % i november 2021. Höjningen av de långfristiga räntesatserna fortsatte och steg ytterligare i mars 2022 till följd av Rysslands invasion av Ukraina. Trots att räntesatserna för den tyska referensobligationen ökade under samma period har den långfristiga differensen gentemot den tyska referensobligationen ökat under de senaste två åren. Den nådde 584 punkter i april 2022.

Kommissionen har även granskat **ytterligare faktorer**, däribland utvecklingen av betalningsbalansen och integreringen av marknader. Utrikessaldos (saldot i bytes- och kapitalbalansen) försämrades under 2020 och 2021, främst till följd av en kraftig importökning som inte uppvägdes av export, eftersom exporten påverkades av störningarna i samband med covid-19-krisen. Utrikessaldot försämrades från 1,0 % av BNP 2020 till -0,4 % 2021. Ungerns ekonomi är i hög grad integrerad med euroområdet genom handel och investeringar. Utvalda indikatorer för företagsklimatet visar att Ungern presterar sämre än många medlemsstater inom euroområdet. Ungern står inför utmaningar på flera områden, t.ex. kontrollen av

korruption, rättsväsendets oberoende och kvaliteten på beslutsfattandet. Ungerns finanssystem kännetecknas av en stor andel företag med utländskt ägande, som inte agerar som finansförmedlare i den inhemska ekonomin. Utöver detta är Ungerns finanssystem mindre utvecklat än euroområdets finanssystem. Ungerns banksektor har en viktig och relativt stabil roll i finanssektorn och är väl integrerad i euroområdets finanssystem till följd av den förhållandevis stora andelen utländskt ägande. Aktie- och skuldmarknaderna är små och jämförelsevis mindre utvecklade.

Ungern lämnade in sin återhämtnings- och resiliensplan den 11 maj 2021. Planen granskas för närvarande av kommissionen för att säkerställa att alla bedömningskriterier är uppfyllda. Planen innehåller förslag på investeringar och reformer för att stärka primärvården och sjukhusen, öka kapaciteten för förtortstågtrafik och öka hushållens produktion av förnybar energi för eget bruk.

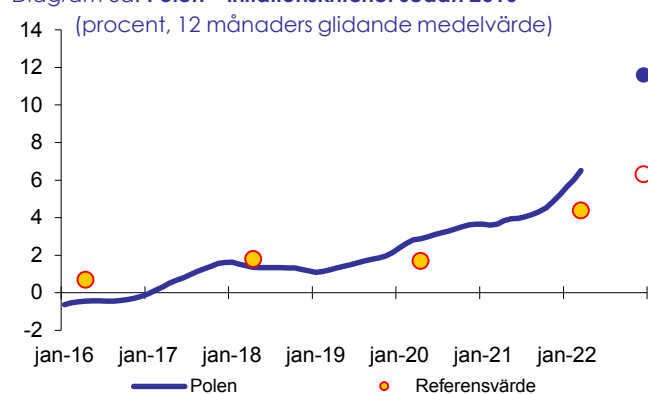
6. POLEN

Mot bakgrund av bedömningen av lagstiftningens förenlighet och av om konvergenskriterierna uppfyllts, samt med beaktande av relevanta ytterligare faktorer, anser kommissionen att Polen inte uppfyller villkoren för införande av euron.

Polens lagstiftning – särskilt lagen om Polens centralbank *Narodowy Bank Polski* och Polens grundlag – **är inte helt förenlig** med kravet på överensstämmelse i artikel 131 i EUF-fördraget. Oförenligheterna rör centralbankens oberoende, förbudet mot monetär finansiering och centralbankens integrering i ECBS vid tidpunkten för införandet av euron. Lagen om centralbanken innehåller dessutom vissa brister avseende centralbankens oberoende och integrering i ECBS vid tidpunkten för införande av euron.

Polen uppfyller inte prisstabilitetskriteriet. Under tolv månadersperioden till och med april 2022 låg den genomsnittliga inflationen i Polen på 7,0 %, vilket ligger långt över referensvärdet 4,9 %. Den förväntas förbli långt över referensvärdet under de kommande månaderna.

Diagram 6a: Polen – inflationskriteriet sedan 2016



Anmärkning: Punkterna till höger i diagrammet visar det beräknade referensvärdet och den genomsnittliga inflationstakten på tolv månadersbasis för landet i december 2022.

Referensvärdena för 2016, 2018 och 2020 avser de referensvärden som har beräknats i tidigare konvergensrapporter.

Källa: Eurostat och kommissionens vårprognos 2022.

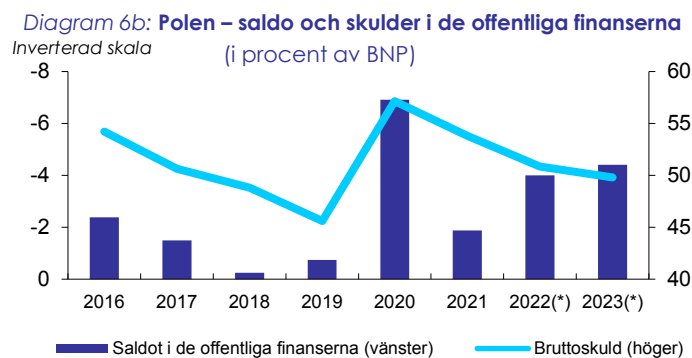
Polens årliga HIKP-inflation visade en allmänt uppåtgående trend under den största delen av 2020 och 2021. HIKP-inflationen låg i genomsnitt på 3,7 % 2020 och 5,2 % 2021, främst på grund av inflation i tjänster och energi. Den årliga HIKP-inflationen

sjönk till 2,9 % i april 2020 efter det att inflationen dämpats till följd av den första vågen av pandemin i Polen. Den ökade till 3,8 % i juni 2020 och låg på en i stort sett stabil nivå fram till februari 2021. Den årliga inflationen ökade därefter kraftigt under 2021 och tidigt 2022, vilket orsakades av stigande energi- och livsmedelspriser och en ökande kärninflation (orsakad av industrivaror och industritjänster utom energi) Den nådde 7,0 % i april 2022. Polens årliga HIKP-inflation 2020 och 2021 var i genomsnitt högre än i euroområdet.

Enligt kommissionens vårprognos 2022 kommer inflationen att öka till 11,6 % 2022 och till 7,3 % under 2023. Energipriserna förväntas öka kraftigt till följd av en topp i de reglerade energipriserna i början av 2022. Ökningen kommer dock i viss mån att motverkas genom ett åtgärds paket som regeringen har infört för att sänka skatten på energi och livsmedelsprodukter. Den relativt låga prisnivån i Polen (cirka 56 % av genomsnittet i euroområdet 2020) tyder på att det finns ett betydande utrymme för priskonvergens på lång sikt.

Polen uppfyller kriteriet om den offentliga sektorns finanser. Polen omfattas inte av något rådsbeslut om alltför stora underskott. Underskottet i de offentliga finanserna ökade kraftigt till 6,9 % av BNP 2020 och minskade till 1,9 % 2021. Enligt kommissionens ekonomiska vårprognos 2022 förväntas underskottet i förhållande till BNP försämrats till 4,0 % 2022, trots de åtgärder som regeringen vidtagit för att minska de ekonomiska och sociala konsekvenserna av de ökade energipriserna och kostnaderna för hjälp till de människor som flyr från Ukraina. Det beräknas nå 4,4 % under 2023 under antagande om oförändrad politik. Den 23 maj 2022 antog kommissionen en rapport upprättad i enlighet med artikel 126.3 i fördraget för 18 medlemsstater, däribland Polen. Sammantaget, sedan alla faktorer av betydelse i lämpliga fall har beaktats, tyder rapportens analys på att Polen inte uppfyllde underskottskriteriet. I linje med meddelandet av den 2 mars 2022¹⁶ föreslog kommissionen inte att några nya förfaranden vid alltför stora underskott skulle inledas. Kommissionen konstaterade att covid-19-pandemin fortsätter att ha en extraordinär makroekonomisk och finanspolitisk inverkan som tillsammans med Rysslands invasion av Ukraina har skapat en exceptionell osäkerhet, även när det gäller den detaljerade utformningen av finanspolitiken. Av dessa skäl anser kommissionen att inga beslut bör fattas om inledande av förfaranden vid alltför stora underskott mot medlemsstaterna under våren 2022. Underskottet i förhållande till BNP minskade från cirka 57,1 % 2020 till 53,8 % 2021 och beräknas öka ytterligare till 50,8 % 2022 och till 49,8 % under 2023. Skuldållbarhetsanalysen för Polen visar en låg risk på medellång sikt, särskilt eftersom statsskulden förväntas ligga kvar under 60 % av BNP fram till 2032. Polens finanspolitiska ramverk är generellt sett starkt och de numeriska finanspolitiska reglerna står i centrum för ramverket. Ramverket lättades något nyligen för att ta hänsyn till trycket från covid-19-pandemin.

¹⁶ För mer information, se COM(2022) 85 final: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com_2022_85_1_en_act_en.pdf.



(*) Eurostat och kommissionens vårprognos 2022.
Källa: Eurostat, kommissionens avdelningar.

Polen uppfyller inte växelkurskriteriet. Den polska zlotyn är inte ansluten till i ERM2. Polen tillämpar ett officiellt (*de jure*) system med flytande växelkurs där centralbanken har möjlighet att göra interventioner på valutamarknaden. Zlotyn sjönk kraftigt när covid-19-krisen bröt ut tidigt 2020. Därefter fluktuerade den under en tid, men visade ingen tydlig uppåtgående trend fram till februari 2022. Den polska centralbanken ingrep aktivt på valutamarknaden för att stabilisera zlotyn under denna period. Zlotyn försvagades när Ryssland invaderade Ukraina. I april 2022 var zlotyn cirka 2 % svagare i förhållande till euron än två år tidigare. Den kortfristiga räntedifferensen gentemot euroområdet fluktuerade kraftigt under 2020 och 2021, vilket återspeglar skillnader mellan den penningpolitiska inriktningen i Polen och i euroområdet. Den kortfristiga räntedifferensen närmade sig historiskt låga nivåer när covid-19-krisen bröt ut, trots penningpolitiska lättnader från centralbankens sida. Den kortfristiga räntedifferensen ökade snabbt från oktober 2021 när centralbanken stramade åt sin penningpolitik. Referensräntan nådde 5,25 % i maj 2022. Den polska centralbankens internationella reserver ökade, och uppgick vid utgången av 2021 till 147 miljarder euro (omkring 26 % av BNP).

Polen uppfyller inte konvergenskriteriet om långfristiga räntenivåer. Den genomsnittliga långfristiga räntesatsen under året till och med april 2022 var 3,0 %, vilket är under referensvärdet 2,6 %. Lättnaderna i penningpolitiken när pandemin bröt ut 2020 orsakade en betydlig minskning av de långfristiga referensräntorna, som låg kvar på 1,3 % fram till utgången av 2020. I januari 2021 nådde den långfristiga räntesatsen ett historiskt bottenrekord (1,2 %), innan den började öka måttligt fram till sommaren. Åtstramningen av penningpolitiken, som inleddes i oktober 2021, bidrog till en betydlig ökning av den långfristiga räntesatsen som nådde 3,0 % i april 2022. Den långfristiga differensen gentemot den tyska referensobligationen minskade kraftigt under de första månaderna av covid-19-krisen och fluktuerade kring 180 punkter till och med april 2021. Den började öka något i mitten av 2021 och i oktober 2021 hade differensen börjat breddas. Vid utgången av 2021 var differensen 373 punkter, och den fortsatte att breddas till 521 punkter i april 2022.

Kommissionen har även granskat **ytterligare faktorer**, däribland utvecklingen av betalningsbalansen och integreringen av marknader. Polens utrikessaldo (saldot i bytes- och kapitalbalansen) visade fortfarande ett överskott 2020 och 2021, men försvagades sent 2021 och tidigt 2022 till följd av de ökande priserna på importen av råvaror. Polens ekonomi är väl integrerad med euroområdet genom handel och investeringar. Utvalda indikatorer för företagsklimatet visar att Polen presterar sämre än många medlemsstater inom euroområdet, särskilt när det gäller indikatorerna för

rättsstatsprincipen och statsförvaltningseffektivitet. Polens finanssektor är mindre och inte lika utvecklad som finanssektorerna i euroområdet. Den domineras starkt av banker, som är väl integrerade i euroområdets finanssystem. Den marknadsbaserade finansieringen är mindre utvecklad, vilket avspeglas i mycket små marknader för aktier och den privata sektorns skuldsättning.

Polen lämnade in sin återhämtnings- och resiliensplan den 3 maj 2021. Planen innehåller förslag på investeringar och reformer för att fasa ut fossila bränslen i den polska ekonomin, göra transportsektorn mer hållbar, hantera utmaningar i samband med investeringsklimatet, särskilt vad gäller det polska rättsväsendet och besluts- och lagstiftningsprocesserna, förbättra it-uppkopplingen och stärka hälso- och sjukvårdssystemets resiliens.

7. RUMÄNIEN

Mot bakgrund av bedömningen av lagstiftningens förenlighet och av om konvergenskriterierna uppfyllts, samt med beaktande av relevanta ytterligare faktorer, anser kommissionen att Rumänien inte uppfyller villkoren för införande av euron.

Rumäniens lagstiftning – särskilt lag nr 312 om stadgan för Rumäniens centralbank – är inte helt förenlig med kravet på överensstämmelse i artikel 131 i EUF-fördraget. Oförenligheterna rör centralbankens oberoende, förbudet mot monetär finansiering och centralbankens integrering i ECBS vid tidpunkten för införandet av euron. Dessutom innehåller lagen brister när det gäller centralbankens oberoende och integrering i ECBS vid tidpunkten för införandet av euron med avseende på centralbankens mål och ECBS:s uppgifter enligt artikel 127.2 i EUF-fördraget och artikel 3 i ECBS/ECB-stadgan.

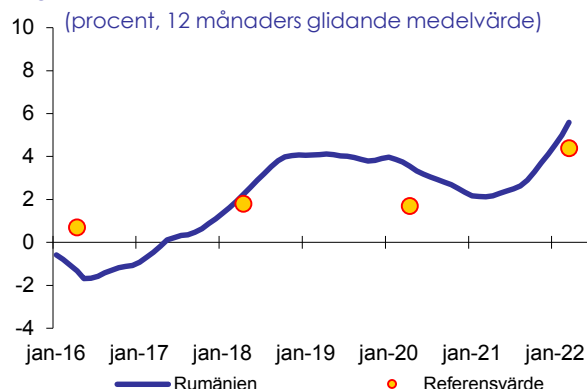
Rumänien uppfyller inte prisstabilitetskriteriet. Under tolv månadersperioden till och med april 2022 var inflationstakten i Rumänien 6,4 %, vilket ligger över referensvärdet på 4,9 %. Den beräknas ligga över referensvärdet under kommande månader.

Den årliga HIKP-inflationen i Rumänien ökade under 2021, från ett genomsnitt på 2,3 % 2020 till 4,1 % 2021. Den årliga inflationstakten minskade från 3,9 % i januari 2020 till 1,8 % i maj 2020, vilket återspeglar den minskade efterfrågan på varor och tjänster i början av covid-19-pandemin samt en kraftig minskning av det internationella priset på råolja under de första fyra månaderna 2020. Efter en tillfällig ökning till 2,5 % i augusti 2020 på grund av stark inflation i livsmedelspriserna, minskade inflationen återigen och nådde bottenläget 1,7 % i november 2020. Därefter steg inflationen stadigt till 3,5 % i juni 2021 och till 6,7 % i december 2021. Ökningen orsakades av högre livsmedelspriser under 2021 och förstärktes ytterligare av ökad kärninflation under andra halvåret 2021. Inflationen fortsatte att öka under de första fyra månaderna 2022 och låg på 11,7 % i april 2022. Rumäniens årliga HIKP-inflation 2020 och 2021 var i genomsnitt högre än inflationstakterna i euroområdet.

Enligt kommissionens ekonomiska vårprognos 2022 förväntas den årliga genomsnittliga inflationstakten öka till 8,9 % 2022 och därefter minska till 5,1 % 2023. Den betydande ökningen under 2022 beror främst på energiprishöjningarna, men högre livsmedelspriser bidrar också. Den relativt låga prisnivån i Rumänien

(cirka 52 % av genomsnittet i euroområdet 2020) tyder på att det finns ett betydande utrymme för priskonvergens på lång sikt.

Diagram 7a: Rumänien – inflationskriteriet sedan 2016



Anmärkning: Punkterna till höger i diagrammet visar det beräknade referensvärdet och den genomsnittliga inflationstakten på tolv månadersbasis för landet i december 2022.

Referensvärdena för 2016, 2018 och 2020 avser de referensvärden som har beräknats i tidigare konvergensrapporter.

Källa: Eurostat och kommissionens vårprognos 2022.

Rumänien uppfyller inte kriteriet i fråga om offentliga finanser. Rumänien har omfattats av förfarandet vid alltför stora underskott sedan april 2020 med anledning av utvecklingen före pandemin. Den 18 juni 2021 antog rådet, med beaktande av den fortsatta tillämpningen av den allmänna undantagsklausulen i stabilitets- och tillväxtpakten, en reviderad rekommendation enligt artikel 126.7 i EUF-fördraget i syfte att komma tillrätta med det alltför stora offentliga underskottet i Rumänien senast 2024. Den 23 maj 2022 konstaterade kommissionen att Rumänien, med beaktande av underskottet på 7.1 % av BNP 2021 och de finanspolitiska insatserna under 2021, låg i linje med rådets rekommendation av den 18 juni 2021 och att förfarandet vid alltför stora underskott bör hållas vilande. Förbättringen av underskottet i de offentliga finanserna under 2021, som minskade från 9,3 % av BNP 2020, berodde främst på större intäkter till följd av den ekonomiska återhämtningen, samtidigt som regeringen vidtog vissa konsolideringsåtgärder, bland annat genom att frysa lönerna i den offentliga sektorn. Enligt kommissionens ekonomiska vårprognos 2022 förväntas underskottet i de offentliga finanserna minska ytterligare till 7,5 % av BNP 2022, trots de åtgärder som regeringen vidtagit för att minska de ekonomiska och sociala konsekvenserna av de ökade energipriserna och kostnaderna för hjälp till de människor som flyr från Ukraina. Det förväntas minska till 6,3 % av BNP 2023 under antagande om oförändrad politik. Det finns dock en risk för att Rumänien inte uppfyller de finanspolitiska målen för både 2022 och 2023 i rådets rekommendation av den 18 juni 2021. Underskottet i förhållande till BNP ökade från 47,2 % 2020 till 48,8 % under 2021 och förväntas öka till 50,9 % 2022 och till 52,6 % 2023. Riskerna för Rumäniens skuldållbarhet är medelhöga på medellång sikt, särskilt eftersom statsskulden förväntas öka till omkring 73 % av BNP 2032, och att prognoserna är mycket osäkra med tanke på den negativa makrofinansiella utvecklingen. Trots att ett lämpligt regelsystem finns har genomförandet av Rumäniens finanspolitiska ramverk varit bristfälligt generellt sett och inte förbättrats sedan den senaste rapporten. Flera av de årliga budgetlagarna har stridit mot de nationella finanspolitiska bestämmelserna och har inte vägletts av budgetstrategier på medellång sikt.

Diagram 7b: Rumänien – saldo och skulder i de offentliga finanserna
Inverterad skala
(i procent av BNP)



(*) Eurostat och kommissionens vårprognos 2022.

Källa: Eurostat, kommissionens avdelningar.

Rumänien uppfyller inte växelkurskriteriet. Den rumänska leuen är inte ansluten till ERM2. Rumänien tillämpar ett system med officiell (*de jure*) flytande växelkurs där centralbanken har möjlighet att göra interventioner på valutamarknaden. Leuen sjönk stadigt mot euron under 2020 och 2021. I april 2022 var leuen cirka 2 % svagare i förhållande till euron än två år tidigare. Den kortfristiga räntedifferensen gentemot euroområdet minskade med omkring 120 punkter från 330 punkter mellan mars 2020 och februari 2021, vilket återspeglar den rumänska centralbankens sänkningar av styrräntan under denna period. Den ökade därefter från bottenläget på drygt 200 punkter i juni 2021 till omkring 520 punkter i april 2022 till följd av de penningpolitiska åtstramningarna mellan september 2021 och april 2022.

Rumänien uppfyller inte konvergenskriteriet om långfristiga räntenivåer. Den genomsnittliga långfristiga räntesatsen under året till och med april 2022 var 4,7 %, vilket är under referensvärdet 2,6 %. I början av covid-19-krisen steg Rumäniens långfristiga räntesats kraftigt, från 4,0 % i februari 2020 till 4,8 % i april 2020. Därefter sjönk den stadigt till så lågt som 2,7 % i februari 2021, vilket återspeglade centralbankernas uppmjukning av penningpolitiken. Räntesatserna började öka igen i mars 2021 och fortsatte att öka under resten av året till 5,4 % i december 2021, på grund av högre inflationstryck och den penningpolitiska åtstramningen från och med oktober 2021. Under de första fyra månaderna 2022 ökade Rumäniens långfristiga räntesats ytterligare till 6,6 % i april 2022 till följd av fortsatt inflationstryck, ytterligare penningpolitiska åtstramningar och ökad riskaversion efter Rysslands invasion av Ukraina. Den långfristiga differensen gentemot den tyska referensobligationen nådde 586 punkter under den månaden, vilket utgör en ökning från 310 punkter i februari 2021.

Kommissionen har även granskat **ytterligare faktorer**, däribland utvecklingen av betalningsbalansen och integreringen av marknader. Rumäniens utrikessaldo (saldot i bytes- och kapitalbalansen) försämrades från -3,1 % av BNP 2020 till -4,8 % av BNP 2021, främst på grund av ett ökat underskott i varuhandeln. Rumäniens ekonomi är väl integrerad med euroområdet genom handel och investeringar. Om man ser till vissa utvalda indikatorer för företagsklimatet presterar Rumänien sämre än många medlemsstater inom euroområdet. Företagen har i synnerhet svårt att göra affärer på grund av korruption, överreglerade marknader för företagstjänster, frekventa lagstiftningsändringar och olämpliga konsekvensbedömningar Rumäniens finanssektor är mindre och inte lika utvecklad som finanssektorerna i euroområdet. Rumäniens banksektor är väl integrerad med eurorådets finanssystem, särskilt genom ett stort utländskt ägande i landets banksystem. Den marknadsbaserade

finansieringen är dock mindre utvecklad, vilket avspeglas i mycket små marknader för aktier och den privata sektorns skuldsättning. Inom ramen för förfarandet vid makroekonomiska obalanser konstaterade kommissionen i sin rapport om förvarningsmekanismen för 2022 att det var nödvändigt att göra en ytterligare fördjupad granskning för Rumänien. I den senare fastställdes att Rumänien har makroekonomiska obalanser. Sårbarheten rör bytesbalansen och är kopplade till stora budgetunderskott och nya konkurrensproblem.

Viktiga makroekonomiska utmaningar kommer att hanteras via ett ändamålsenligt genomförande av de reformer och investeringar som anges i Rumäniens återhämtnings- och resiliensplan. Utmaningarna omfattar hållbarheten i de offentliga finanserna, utbildning, ökade växthusgasutsläpp och bristen på digital konnektivitet. Viktiga investeringar i planen avser modernisering av järnvägssystemet, byggnaders energieffektivitet, digitalisering av den offentliga förvaltningen och åtgärder för att stärka de nationella hälso- och sjukvårdssystemens resiliens. Viktiga reformer syftar till att uppnå finanspolitisk hållbarhet, förbättra tillgången till finansiering, stärka den offentliga förvaltningen och modernisera systemet för sociala förmåner. Planen syftar även till att lösa de största problemen med rättsstatsprincipen i Rumänien genom att öka rättsväsendets oberoende och förbättra dess effektivitet, förbättra tillgången till rättvisa och intensifiera korruptionsbekämpningen.

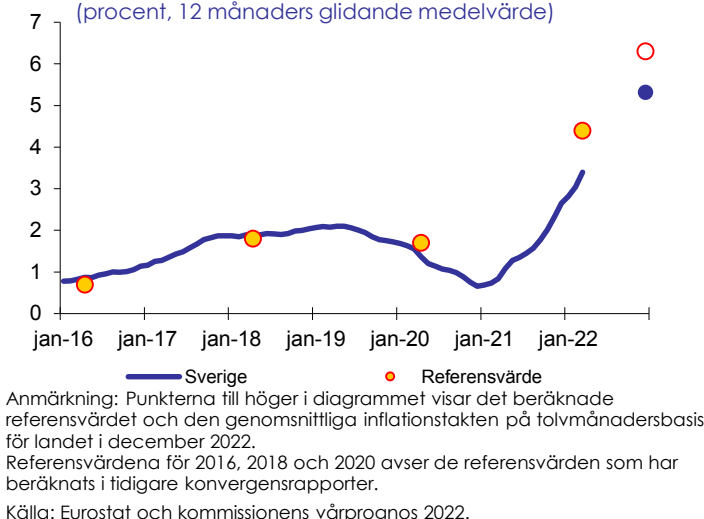
8. SVERIGE

Mot bakgrund av bedömningen av lagstiftningens förenlighet och av om konvergenskriterierna uppfyllts, samt med beaktande av relevanta ytterligare faktorer, anser kommissionen att Sverige inte uppfyller villkoren för införande av euron.

Sveriges lagstiftning – särskilt lagen om Sveriges riksbank, regeringsformen och lagen om valuta- och kreditreglering – **är inte helt förenlig** med kravet på överensstämmelse i artikel 131 i EUF-fördraget. Det finns oförenligheter och brister när det gäller Riksbankens oberoende, förbudet mot monetär finansiering och Riksbankens integrering i ECBS vid tidpunkten för införande av euron.

Sverige uppfyller prisstabilitetskriteriet. Under tolv månadersperioden till och med april 2022 var inflationstakten i Sverige 3,7 %, vilket ligger under referensvärdet på 4,9 %. Kommissionen beräknar att den kommer att ligga kvar under referensvärdet under de närmaste månaderna.

Diagram 8a: Sverige – inflationskriteriet sedan 2016
(procent, 12 månaders glidande medelvärde)

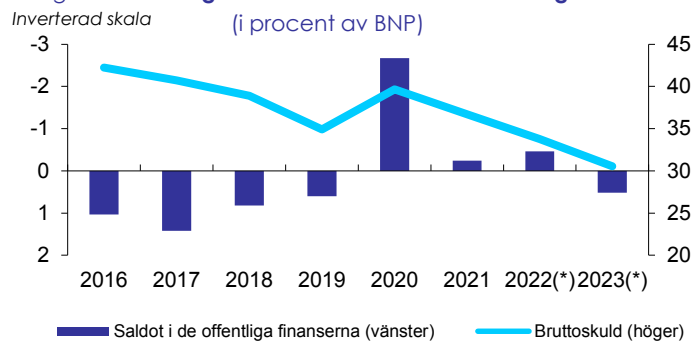


Sveriges årliga HIKP- inflation är beräknad till i genomsnitt 2,7 % under 2021 och ökade till 0,7 % under 2020. Under 2021 visade den årliga HIKP-inflationen en starkt uppåtgående trend och steg kraftigt under de första månaderna 2022, upp till 6,6 % i april 2022. Trenden bröts under en kort period i mitten av 2021, då inflationen sjönk till följd av en tillfällig avsaktning av ökningarna av priserna på tjänster och industrivaror när de justerades efter den första vågen av pandemin. Den totala ökningen av inflationen på årsbasis återspeglades främst av betydligt högre energipriser, främst elpriserna, och senare under året av mer allmänna prisökningar i olika kategorier av konsumentprisindexet. Sveriges inflation låg generellt sett i linje med euroområdets inflation under 2021. I april 2022 låg den årliga HIKP-inflationen på 6,6 %.

Enligt kommissionens ekonomiska vårprognos 2022 förväntas inflationen öka till 5,3 % 2022 på grund av högre energi- och råvarupriser i kombination med fortsatta prisökningar överlag och störningar i leveranskedjan. Inflationen förväntas därefter minska till 3,0 % under 2023. Prisnivån i Sverige är relativt hög (cirka 116 % av genomsnittet i euroområdet 2020). Med tanke på den ekonomiska utvecklingen är konvergens mot den rådande prisnivån i euroområdet inte sannolik.

Sverige uppfyller kriteriet i fråga om offentliga finanser. Sverige omfattas inte av något rådsbeslut om alltför stora underskott. Saldot i de offentliga finanserna förbättrades från ett underskott på 2,7 % av BNP 2020 till ett underskott på 0,2 % av BNP 2021, vilket återspeglade utfasning av flera covid-19-åtgärder, dominerande fortsatt utgiftsstöd inom vissa områden och en denominatoreffekt när återhämtningen vände uppåt under 2021. Enligt kommissionens ekonomiska vårprognos 2022 förväntas saldot i de offentliga finanserna nå -0,5 % av BNP 2022 och 0,5 % under 2023, delvis till följd av att det offentligfinansiella stödet dras tillbaka när ekonomin återhämtar sig. Underskottet i förhållande till BNP minskade från cirka 39,6 % 2020 till 36,7 % under 2021 och förväntas öka till 33,8 % 2022 och till 30,5 % 2023. Riskerna för Sveriges skuldållbarhet är låga på medellång sikt, särskilt eftersom statskulden förväntas minska till en mycket låg nivå till 2032 (omkring 11 % av BNP). Prognosernas osäkerhet med tanke på den negativa makrofinansiella utvecklingen är begränsad. Sverige har ett robust finanspolitiskt ramverk, som reformerades 2019 där man bevarade huvuddelarna i den tidigare strukturen och förstärkte den med nya delar (t.ex. ett skuldankare på 35 % av BNP).

Diagram 8b: Sverige – saldo och skulder i de offentliga finanserna



(*) Eurostat och kommissionens vårprognos 2022.

Källa: Eurostat, kommissionens avdelningar.

Sverige uppfyller inte växelkurskriteriet. Den svenska kronan är inte ansluten till i ERM2. Sverige tillämpar ett officiellt (*de jure*) system med flytande växelkurs där centralbanken har möjlighet att göra interventioner på valutamarknaden. Efter en lång period av långsam depreciering mot euron mellan 2013 och tidigt 2020 började kronan apprecieras till följd av ekonomins motståndskraft mot covid-19-krisen. Mellan april 2020 och november 2021 apprecierades kronan med nästan 8 % mot euron. Apprecieringen skedde trots stabila penningpolitiska förhållanden (jämfört med euroområdet), där den genomsnittliga differensen för tremånaders STIBOR och tremånaders Euribor uppgick till 50 punkter och 51 punkter under 2020 respektive 2021. Kronan deprecierades i början av 2022 eftersom Rysslands invasion av Ukraina drev fram kapitalflöden till säkra placeringar, vilket avspeglar förändringar i riskbenägenheten och tillfälliga flöden i samband med multinationella företags utbetalningar av utdelningar. Därefter återhämtade sig kronan något. I april 2022 uppgick differensen omkring 55 punkter och växelkursen mot euron var 5 % starkare än för två år sedan.

Sverige uppfyller kriteriet för konvergens i de långfristiga räntesatserna. Den genomsnittliga långfristiga räntesatsen under året till och med april 2022 var 0,4 %, vilket är långt under referensvärdet 2,6 %. Sveriges långfristiga räntesatser har sedan början av 2021 fluktuerat kring 0,3 % på månadsbasis. Detta är något högre än föregående år. Differensen i förhållande till den tyska referensobligationen förblev låg under 2020 och 2021. Den minskade till och med något efter en kortvarig topp på 76 punkter i mars 2021 till följd av covid-19-pandemin till 46 punkter i februari 2022. Efter en ökning nyligen uppgick differensen till 72 punkter i april 2022.

Kommissionen har även granskat **ytterligare faktorer**, däribland utvecklingen av betalningsbalansen och integreringen av marknader. Sveriges utrikessaldo (saldot i bytes- och kapitalbalansen) förblev positivt, och uppgick till 6,1 % av BNP 2020 och till 5,5 % under 2021. Sveriges ekonomi är väl integrerad med euroområdet genom handel och investeringar. Om man ser till vissa utvalda indikatorer för företagsklimatet presterar Sverige bättre än de flesta medlemsstater inom euroområdet. Landets finanssektor är ytterst utvecklad och väl integrerad i EU:s finanssektor. Finanssektorn domineras av banker, men försäkrings- och pensionsfonder är stora och viktiga delar av sektorn. Sverige har dessutom en av de mest utvecklade kredit- och aktiemarknaderna bland EU-medlemsstaterna, och marknadsfinansieringen är bland de högsta i EU. Inom ramen för förfarandet vid makroekonomiska obalanser konstaterade kommissionen i sin rapport om förvarningsmekanismen för 2022 att det var nödvändigt att göra en ytterligare

fördjupad granskning för Sverige. Baserat på bedömningen i den ytterligare fördjupade granskningen anser kommissionen att Sverige har obalanser med sårbarheter i samband med höga och stigande bostadspriser och hög skuldsättning bland hushållen, vilket utsätter Sverige för en risk för negativa chocker och en oordnad korrigering av bostadspriserna, med eventuellt skadliga effekter för realekonomin och banksektorn.

Viktiga makroekonomiska utmaningar kommer att hanteras via ett ändamålsenligt genomförande av de reformer och investeringar som anges i Sveriges återhämtnings- och resiliensplan. Utmaningarna omfattar den gröna och digitala omställningen, demografiska förändringar och åtgärder för att stärka utbildningssystemet och hälso- och sjukvårdssystemet. Viktiga investeringar i planen avser bidragssystem för att påskynda utfasningen av fossila bränslen inom industri och transport, utbyggnad av höghastighetsbredband i glesbefolkade områden och investeringar i lärande och digital kompetens. Viktiga reformer är krav på att bränsleleverantörer ska blanda in hållbara biobränslen i bensin, diesel och flygbränsle, förbättringar av pensions- och socialförsäkringssystemen, bekämpning av penningtvätt, åtgärder för att öka tillgängligheten och kapaciteten i hälso- och sjukvårdssystemet samt främjande av bostadsutbudet genom åtgärder för att minska flaskhalsarna när det gäller förfarandet för bygglov.