



Bruxelles, den 10.6.2020
COM(2020) 237 final

RAPPORT FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET

KONVERGENSBERETNING 2020

**(udarbejdet i henhold til artikel 140, stk. 1, i traktaten om Den Europæiske Unions
funktionsmåde)**

{SWD(2020) 107 final}

DA

DA

FORMÅL MED BERETNINGEN

Euroen er tænkt som en fælles valuta for Den Europæiske Union som helhed. Den bruges nu hver dag af omkring 342 millioner mennesker i 19 medlemsstater i euroområdet. De praktiske fordele ved euroen omfatter stabile priser, lavere transaktionsomkostninger for borgere og virksomheder, mere gennemsigtige og konkurrenceprægede markeder og øget handel både inden for EU og internationalt. Euroen er også den næstmest anvendte valuta på verdensplan.

I henhold til artikel 140, stk. 1, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF) skal Kommissionen og Den Europæiske Centralbank mindst en gang hvert andet år eller på anmodning af en medlemsstat med dispensation¹ aflægge beretning til Rådet om de fremskridt, der gøres af medlemsstater med dispensation for så vidt angår opfyldelsen af deres forpligtelser med hensyn til virkeliggørelsen af Den Økonomiske og Monetære Union. De seneste konvergensberetninger fra Kommissionen og ECB blev vedtaget i maj 2018.

Konvergensberetningen for 2020 omfatter følgende syv medlemsstater med dispensation: Bulgarien, Tjekkiet, Kroatien, Ungarn, Polen, Rumænien og Sverige². En mere detaljeret vurdering af konvergenssituationen i disse medlemsstater findes i det arbejdsdokument, der ledsager denne beretning³.

I henhold til artikel 140, stk. 1, i TEUF skal beretningerne omfatte en undersøgelse af, hvorvidt hver af de pågældende medlemsstaters nationale lovgivning, herunder den nationale centralbanks statut, er forenelig med artikel 130 og 131 i TEUF, samt med statuten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank (ESCB og ECB). Beretningerne skal indeholde en undersøgelse af, om der er opnået en høj grad af vedvarende konvergens ved, at hver medlemsstat har opfyldt konvergenskriterierne (prisstabilitet, holdbare offentlige finanser, valutakursstabilitet og den lange rente), og omhandle en række andre faktorer, der er nævnt i artikel 140, stk. 1, sidste afsnit, i TEUF. De fire konvergenskriterier er præciseret nærmere i en protokol, der er knyttet som bilag til traktaterne (protokol nr. 13 om konvergenskriterierne).

Den finansielle og økonomiske krise i 2008-2009 afslørede sammen med statsgældskrisen i euroområdet visse mangler i den økonomiske styring af Den Økonomiske og Monetære Union (ØMU) og viste, at dens instrumenter skal styrkes og anvendes i videre udstrækning. Med henblik på at sikre, at ØMU'en fungerer på en bæredygtig måde, blev der gennemført en overordnet stramning af den økonomiske styring i Unionen. Konvergensvurderingen er derfor tilpasset det bredere europæiske semester, som anvender en samlet tilgang til de økonomiske og beskæftigelsesmæssige udfordringer, som ØMU'en står over for med hensyn til at sikre finanspolitisk holdbarhed, konkurrencedygtighed, stabilitet på de finansielle markeder, økonomisk vækst og høj beskæftigelse. De vigtigste reformer på området for styring, som styrker vurderingen af de enkelte medlemsstaters konvergensproces og holdbarheden deraf, omfattede bl.a. en styrkelse af proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud i 2011-reformen af stabilitets- og vækstpagten og

¹ De medlemsstater, der endnu ikke har opfyldt de nødvendige betingelser for at indføre euroen, omtales som "medlemsstater med dispensation". Danmark forhandlede sig frem til en fravalgsordning inden vedtagelsen af Maastrichttraktaten og deltager ikke i ØMU'ens tredje fase.

² Danmark har ikke udtrykt ønske om at indføre euroen og er derfor ikke omfattet af vurderingen.

³ Skæringsdatoen for de data, der er anvendt i denne beretning, er den 23. april 2020. Konvergensvurderingen er baseret på en række månedlige konvergensindikatorer, der beregnes frem til marts 2020. Beretningen bygger også på Kommissionens forårsprognose 2020 og de politiske retningslinjer under det europæiske semester, herunder proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer.

nye instrumenter i forbindelse med overvågningen af makroøkonomiske ubalancer. Denne beretning tager navnlig hensyn til resultaterne af proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer⁴.

Disse kriser afslørede også, at der fandtes problematiske forbindelser mellem de nationale banksektorer og deres stater, som udløste stærke fragmenteringskræfter på de finansielle markeder. Bankunionen blev etableret for at bryde disse forbindelser og vende fragmenteringen samt for at sikre bedre risikodiversificering mellem medlemsstaterne og tilstrækkelig finansiering af økonomien i Unionen. En række centrale elementer i bankunionen er allerede blevet fastlagt: det fælles regelsæt, den fælles tilsynsmekanisme og Den Fælles Afviklingsfond. Medlemsstater, som indfører euroen, deltager også i bankunionen. Proceduren for deltagelse i bankunionen afhænger ikke af den vurdering af konvergenskriterierne, der foretages i denne beretning.

Konvergenskriterier

Undersøgelsen af, hvorvidt **den nationale lovgivning**, herunder den nationale centralbanks statut i medlemsstater med dispensation, **er forenelig** med artikel 130 i TEUF og med forpligtelsen til at overholde bestemmelserne i artikel 131 i TEUF, omfatter en vurdering af overholdelsen af forbuddet mod monetær finansiering (artikel 123 i TEUF) og forbuddet mod privilegeret adgang (artikel 124 i TEUF), overensstemmelse med ESCB's målsætninger (artikel 127, stk. 1, i TEUF) og opgaver (artikel 127, stk. 2, i TEUF) og andre aspekter af de nationale centralbankers integration i ESCB.

Prisstabilitetskriteriet defineres i artikel 140, stk. 1, første led, i TEUF: "*opnåelse af en høj grad af prisstabilitet; dette vil fremgå af en inflationstakt, som ligger tæt op ad inflationstakten i de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet*".

Det hedder endvidere i artikel 1 i protokollen om konvergenskriterier, at "*kriteriet vedrørende prisstabilitet (...) betyder, at en medlemsstat har en holdbar prisudvikling og en gennemsnitlig inflationstakt, som betragtet i en periode på et år før undersøgelsen ikke overstiger inflationstakten i de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, med mere end 1,5 procentpoint. Inflationen måles ved hjælp af forbrugerprisindekset på et sammenligneligt grundlag, der tager hensyn til forskelle i nationale definitioner*"⁵.

Kravet om holdbarhed indebærer, at en tilfredsstillende inflationsudvikling hovedsagelig skal opnås ved udviklingen i råvareomkostninger og andre faktorer, der indvirker strukturmæssigt på prisudviklingen, snarere end afspejle midlertidige faktorerers påvirkning. Konvergensundersøgelsen indeholder derfor en vurdering af de faktorer, der har betydning for inflationsforventningerne, og suppleres af en henvisning til den seneste inflationsprognose fra Kommissionens tjenestegrene⁶. I denne forbindelse vurderes det også, om landet er i stand til at nå referenceværdien i de kommende måneder.

⁴ Kommissionen offentliggjorde sin seneste rapport om varslingsmekanismen i december 2019 og resultaterne af de tilsvarende dybdegående undersøgelser i februar 2020.

⁵ Med henblik på kriteriet vedrørende prisstabilitet måles inflationen ved det harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP), som er defineret i Rådets forordning (EF) nr. 2016/792.

⁶ Alle prognoser for inflationen og andre variabler i denne beretning stammer fra Kommissionens forårsprognose 2020. Prognoserne fra Kommissionens tjenestegrene er baseret på et sæt af fælles antagelser om eksterne variabler og en antagelse om en uændret politik, samtidig med at der tages hensyn til foranstaltninger, som der er et tilstrækkeligt detaljeret kendskab til.

Referenceværdien for inflationen blev beregnet til 1,8 % i marts 2020 med Portugal, Cypern og Italien som de tre medlemsstater, der har opnået de bedste resultater⁷.

Konvergenskriteriet vedrørende de offentlige finanser defineres i artikel 140, stk. 1, andet led, i TEUF som "*holdbare offentlige finanser; dette vil fremgå af, at medlemsstaten har opnået en offentlig budgetstilling, der ikke udviser et uforholdsmæssigt stort underskud som fastslået i henhold til artikel 126, stk. 6*".

Ifølge artikel 2 i protokollen om konvergenskriterierne betyder dette kriterium, at "*medlemsstaten på tidspunktet for undersøgelsen ikke er omfattet af en rådsafgørelse som omhandlet i nævnte traktats artikel 126, stk. 6, om, at den pågældende medlemsstat har et uforholdsmæssigt stort underskud*".

I TEUF henvises der til **valutakurskriteriet** i artikel 140, stk. 1, tredje led, som "*overholdelse af de normale udsvingsmargener i det europæiske monetære systems valutakursmekanisme i mindst to år uden devaluering over for euroen*".

I artikel 3 i protokollen om konvergenskriterierne hedder det: "*Kriteriet vedrørende deltagelse i det europæiske monetære systems valutakursmekanisme (...) betyder, at en medlemsstat har overholdt de normale udsvingsmargener i det europæiske monetære systems valutakursmekanisme uden alvorlige spændinger i mindst de seneste to år før undersøgelsen. Medlemsstaten må især ikke i samme periode på eget initiativ have devalueret sin valutas bilaterale centalkurs over for euroen*"⁸.

Den relevante toårsperiode for vurdering af valutakursstabiliteten løber i denne beretning fra den 24. april 2018 til den 23. april 2020. I sin vurdering af valutakurskriteriet inddrager Kommissionen udviklingen i yderligere indikatorer, f.eks. udviklingen i udenlandske reserver og den korte rente, og betydningen af politiske foranstaltninger, herunder valutainterventioner og eventuel international finansiel bistand, for at opretholde valutakursstabiliteten. I skrivende stund deltager ingen af de medlemsstater, der vurderes i denne konvergensberetning, i ERM II. Hvis en medlemsstat anmoder om indtræden i ERM II, træffer alle ERM II-deltagere beslutning om dette ved enstemmighed⁹. Denne beretning er ikke knyttet til indtrædelsesprocessen i ERM II og indeholder ikke en vurdering af en medlemsstats evne til at indtræde i ERM II.

Fjerde led i artikel 140, stk. 1, i TEUF indeholder følgende krav: "*den varige karakter af den konvergens, medlemsstaten med dispensation har opnået, samt af dens deltagelse i valutakursmekanismen, som afspejlet i de langfristede rentesatser*". I artikel 4 i protokollen om konvergenskriterier fastslås det, at "*kriteriet vedrørende konvergens i rentesatserne betyder (...), at en medlemsstat over en periode på et år før undersøgelsen har haft en gennemsnitlig langfristet nominel rentesats, som ikke overstiger den tilsvarende rentesats i de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, med mere end 2 procentpoint. Rentesatserne måles på grundlag af langfristede statsobligationer eller tilsvarende værdipapirer, idet der tages hensyn til forskelle i nationale definitioner*".

Referenceværdien for rentesatserne blev beregnet til 2,9 % i marts 2020¹⁰.

⁷ Den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt lå på henholdsvis 0,2 %, 0,4 % og 0,4 %.

⁸ Ved vurderingen af, om valutakurskriteriet er overholdt, undersøger Kommissionen, om valutakursen har ligget tæt på ERM II-centralkursen, idet der kan tages hensyn til årsager til en opskrivning i overensstemmelse med "Common Statement on Accessing Countries and ERM2", som blev vedtaget på det uformelle møde i Rådet (økonomi og finans) i Athen den 5. april 2003.

⁹ ERM II-deltagerne er finansministerierne fra euroområdet, ECB, finansministerierne fra medlemsstater uden for euroområdet og centralbanker.

¹⁰ Referenceværdien for marts 2020 er beregnet som det simple gennemsnit af den gennemsnitlige lange rente i Portugal (0,5 %), Cypern (0,8 %) og Italien (0,6 %) plus to procentpoint.

I artikel 140, stk. 1, i TEUF stilles der desuden krav om en undersøgelse af **andre faktorer**, der er relevante for den økonomiske integration og konvergens. Disse andre faktorer omhandler integrationen af markederne, udviklingen i betalingsbalancens løbende poster samt udviklingen i enhedslønomkostningerne og andre prisindeks. Sidstnævnte er omfattet af vurderingen af prisstabiliteten. De yderligere faktorer er vigtige indikatorer for, at integrationen af en medlemsstat i euroområdet vil fortsætte uden vanskeligheder, og udvider billedet af spørgsmålet om vedvarende konvergens.

Covid-19-pandemien er et alvorligt chok, der grundlæggende forstyrrer økonomien i EU og medlemsstaterne. Den kunne derfor have en betydelig indvirkning på de økonomiske konvergensindikatorer, hvilket gør det vanskeligere at vurdere konvergensens bæredygtighed. Covid-19-pandemiens indvirkning på de historiske data, der anvendes i konvergensberetningen for 2020, er imidlertid begrænset. Dette skyldes hovedsagelig de begrænsninger, der blev indført ved skæringsdatoen (den 23. april), som sammen med de traktatdefinerede beregningsmetoder for kriterierne prisstabilitet og den lange rente (dvs. der skal anvendes etårgennemsnit), betyder, at de tilsvarende data stadig i vid udstrækning afspejler situationen før covid-19-pandemien. Desuden har Kommissionens seneste vurdering af makroøkonomiske ubalancer fundet sted inden pandemien (se fodnote 3).

Covid-19-pandemiens følger for de fremadrettede elementer i denne beretning tages i betragtning ved hjælp af input fra Kommissionens forårsprognose 2020, dvs. ud fra Kommissionens seneste prognose. Denne prognose er Kommissionens første omfattende vurdering af de sandsynlige økonomiske virkninger af covid-19-krisen i 2020 og 2021, og den er som sådan omgivet af en usikkerhed, der højere end normalt¹¹. Den 20. maj 2020 foreslog Kommissionen desuden politiske retningslinjer for hver medlemsstat i form af henstillinger til landespecifikke henstillinger under det europæiske semester¹². Disse afspejler bl.a., at Kommissionen den 19. marts 2020 udtalte, at betingelserne for, at EU-institutionerne kan aktivere den generelle undtagelsesklausul i EU's finanspolitiske rammer, var opfyldt, og medlemsstaternes finansministre reagerede positivt på dette den 23. marts 2020, hvilket letter den nødvendige budgetmæssige reaktion på de økonomiske konsekvenser af covid-19-krisen. Aktiveringen af den generelle undtagelsesklausul giver mulighed for en midlertidig afvigelse fra tilpasningsstien i retning af den mellemfristede budgetmålsætning, forudsat at dette ikke bringer den finanspolitiske holdbarhed på mellemlang sigt i fare¹³.

¹¹ Ud over den forventede tidshorisont kan covid-19-krisen også have en betydelig indvirkning på de økonomiske strukturer i medlemsstaterne med dispensation, f.eks. med hensyn til arbejdskraftmobilitet eller integration i de globale værdikæder. Vurderingen af denne indvirkning ligger dog uden for denne beretnings rammer.

¹² Jf. https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-timeline/eu-country-specific-recommendations_da.

¹³ Yderligere oplysninger findes på adressen: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/2_en_act_part1_v3-adopted_text.pdf.

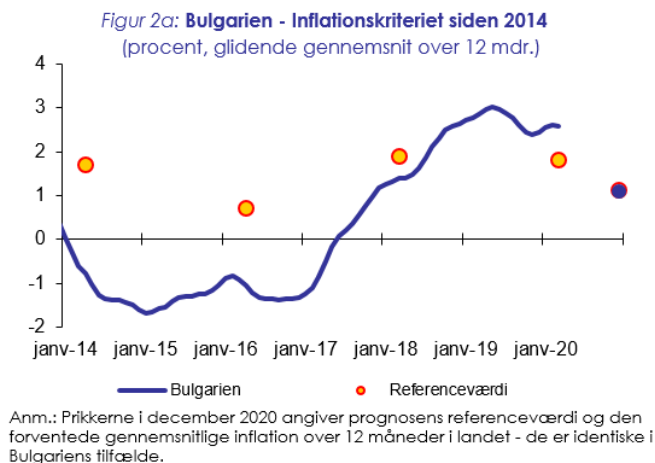
1. BULGARIEN

På baggrund af sin vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere relevante faktorer mener Kommissionen, at Bulgarien ikke opfylder betingelserne for at indføre euroen.

Lovgivningen i Bulgarien — navnlig loven om den bulgarske centralbank — er ikke fuldt forenelig med bestemmelserne i artikel 131 i TEUF. Der forekommer især uforeneligheder og mangler med hensyn til centralbankens uafhængighed, forbuddet mod monetær finansiering og centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, hvad angår de ESCB-opgaver, der er fastlagt i artikel 127, stk. 2, i TEUF og artikel 3 i ESCB/ECB-statutten.

Bulgarien opfylder ikke kriteriet om prisstabilitet. Den gennemsnitlige inflationstakt i Bulgarien i de 12 måneder op til marts 2020 var 2,6 %, dvs. over referenceværdien på 1,8 %. Den forventes dog at nærme sig referenceværdien i de kommende måneder.

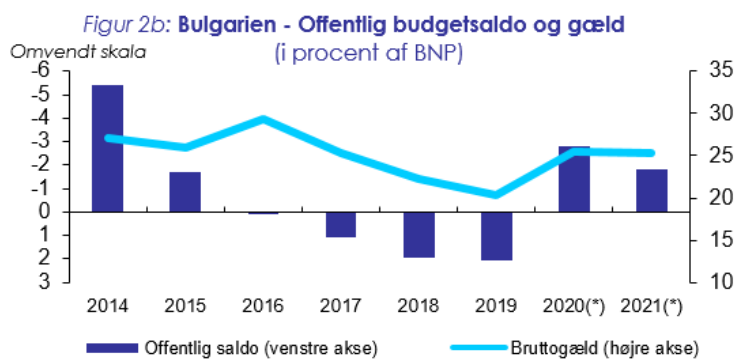
Den årlige HICP-inflationstakt steg fra 1,7 % i april 2018 til 3,7 % i august og faldt så igen til 2,3 % ved udgangen af 2018. Den steg derefter til 3,1 % i april 2019, inden den faldt til 1,6 % i september. Inflationen begyndte derefter at stige igen og nåede 3,4 % i januar 2020. Udsvingene i inflationen skyldtes hovedsagelig priserne på energi og uforarbejdede fødevarer. Inflationen for tjenesteydelser var stærk, delvis på grund af væksten i enhedslønomkostningerne. Priserne på forarbejdede fødevarer bidrog i stigende grad til den samlede inflation, mens ikke-energirelaterede industrivarer havde en dæmpende virkning. Den årlige inflation faldt fra januar 2020 og lå på 2,4 % i marts 2020.



Inflationen forventes at falde til 1,1 % i 2020 og forblive på samme niveau i 2021 ifølge Kommissionens forårsprognose 2020. Den samlede inflation forventes at falde betydeligt i 2020 som følge af faldende energipriser og et kraftigt fald i inflationen for tjenesteydelser på grund af faldende efterspørgsel i de dele af servicesektoren, der er påvirket af covid-19-pandemien. Det forholdsvis lave prisniveau i Bulgarien (omkring 49 % af gennemsnittet i euroområdet i 2018) tyder på, at der er store muligheder for konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Bulgarien opfylder kriteriet vedrørende de offentlige finanser. Bulgarien er ikke omfattet af en rådsafgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud. Det offentlige

budgetoverskud steg fra 1,1 % af BNP i 2017 til 2,0 % af BNP i 2018 og 2,1 % af BNP i 2019. Ifølge Kommissionens forårsprognose 2020 forventes den offentlige saldo at blive negativ og ligge på -2,8 % af BNP i 2020 på grund af den negative effekt af covid-19-pandemien og nå -1,8 % af BNP i 2021 under antagelse af en uændret politik. Den bulgarske regering forventer imidlertid et underskud på lidt over 3 % på den offentlige saldo. Den 20. maj 2020 udarbejdede Kommissionen en rapport i henhold til artikel 126, stk. 3, i TEUF som følge af en planlagt overtrædelse af traktatens referenceværdi på 3 % af BNP. I rapporten konkluderede Kommissionen, at underskudskriteriet i stabilitets- og vækstpagten er opfyldt, og Bulgarien er det eneste EU-land, hvor dette er tilfældet i 2020. Den offentlige bruttogældskvotefaldt fra omkring 25 % af BNP i 2017 til 20,4 % af BNP i 2019, men forventes at stige til 25,5 % af BNP i 2020 og forblive på 25,4 % af BNP i 2021. Bulgariens finanspolitiske ramme er blevet styrket i de senere år, og Bulgarien er bundet af finanspagten vedrørende den mellemstatslige traktat om stabilitet, samordning og styring i Den Økonomiske og Monetære Union (TSSS).



(*) Kommissionens forårsprognose 2020.
Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Bulgarien opfylder ikke valutakurskriteriet. Den bulgarske lev deltager ikke i ERM II. I juli 2018 meddelte Bulgarien, at landet agter at træffe de nødvendige foranstaltninger for en vellykket indtræden i ERM II. For at sikre en gnidningsløs overgang til og deltagelse i ERM II forpligtede Bulgarien sig til inden tiltrædelsen af ERM II at gennemføre en række foranstaltninger (dvs. forhåndsforsiktelser) på følgende seks politikområder: banktilsyn, makroprudentiel ramme, tilsyn med den finansielle sektor uden for banksektoren, rammer for insolvens, rammer for hvidvaskning af penge og styring af statsejede virksomheder. Bulgarien arbejder i øjeblikket hen imod færdiggørelsen af disse forhåndsforsiktelser i tæt samarbejde med Kommissionen og ECB, som overvåger deres fremskridt. Den bulgarske nationalbank forfølger sin primære målsætning om prisstabilitet gennem et valutakursanker i forbindelse med et currency board-arrangement (CBA). Bulgarien indførte sit CBA i 1997, hvorved den bulgarske lev blev knyttet til den tyske mark og senere euroen. I den toårige vurderingsperiode har den bulgarske lev været fuldstændig stabil over for euroen i overensstemmelse med CBA's virkemåde.

Bulgarien opfylder kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i Bulgarien i året frem til marts 2020 var 0,3 %, hvilket er et godt stykke under referenceværdien på 2,9 %. Den lange rente faldt i Bulgarien fra 1,1 % i maj 2018 til 0,1 % i februar 2020. Spændet til den tyske toneangivende obligation lå hovedsagelig på ca. 60 basispoint med et betydeligt lavere spænd

omkring oktober 2018 og højere spænd omkring august 2019. I marts 2020 lå spændet på ca. 70 basispoint.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af markederne. Bulgarien har konstateret store overskud over for udlandet i de seneste år. Den bulgarske økonomi er godt integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. Målt ud fra udvalgte indikatorer vedrørende erhvervsforholdene klarer Bulgarien sig dårligere end mange medlemsstater i euroområdet. Der er desuden udfordringer med hensyn til den institutionelle ramme, herunder korruption og forvaltningseffektivitet. Der gøres dog en indsats for at forbedre erhvervsforholdene, navnlig hvad angår rammerne for insolvens og forvaltningen af statsejede virksomheder. Der er også gjort fremskridt med hensyn til at styrke forvaltningen af den finansielle sektor og løse udestående reguleringsspørgsmål. Bulgariens finansielle sektor er godt integreret i den finansielle sektor i Unionen, navnlig som følge af en høj grad af udenlandske ejerskaber i banksystemet. Som led i proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer blev Bulgarien udpeget til en dybdegående undersøgelse. Det blev her konkluderet, at Bulgarien ikke oplever makroøkonomiske ubalancer (dvs. en ændring af den tidligere konklusion om makroøkonomiske ubalancer).

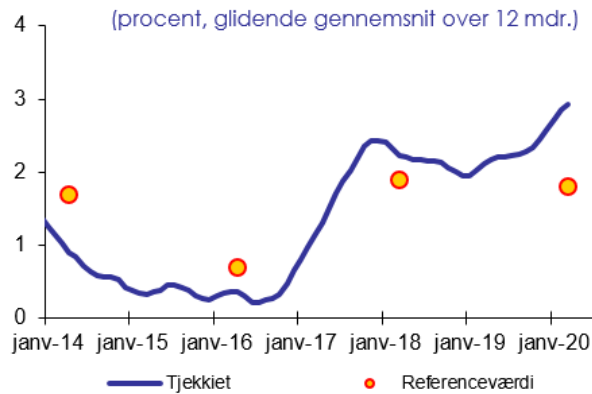
2. TJEKKIET

På baggrund af sin vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere relevante faktorer mener Kommissionen, at Tjekkiet ikke opfylder betingelserne for at indføre euroen.

Den tjekkiske lovgivning — navnlig lov nr. 6/1993 om den tjekkiske centralbank (ČNB-loven) — **er ikke fuldt forenelig** med bestemmelserne i artikel 131 i TEUF. Uforenelighederne omfatter centralbankens uafhængighed og dens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, hvad angår ČNB's mål og de ESCB-opgaver, der er fastlagt i artikel 127, stk. 2, i TEUF og artikel 3 i ESCB/ECB-statutten. ČNB-loven er desuden behæftet med mangler for så vidt angår forbuddet mod monetær finansiering og ESCB-opgaver.

Tjekkiet opfylder ikke kriteriet om prisstabilitet. Den gennemsnitlige inflationstakt i Tjekkiet i de 12 måneder op til marts 2020 var 2,9 %, dvs. et godt stykke over referenceværdien på 1,8 %. Den forventes fortsat at ligge et godt stykke over referenceværdien i de kommende måneder.

Figur 3a: Tjekkiet - Inflationskriteriet siden 2014

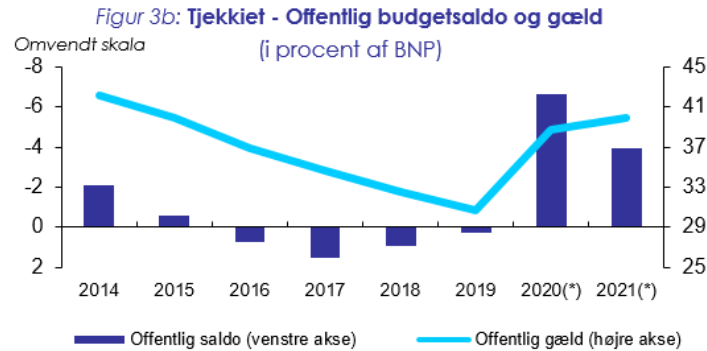


Anm.: Prikkerne i december 2020 angiver prognosens referenceværdi og den forventede gennemsnitlige inflation over 12 måneder i landet.
Kilder: Eurostat, Kommissionens forårsprognose 2020.

Den årlige HICP-inflationstakt steg fra 1,6 % ved den sidste vurdering i marts 2018 til 2,4 % i august 2018. Efter et fald til 1,6 % i december 2018 steg HICP-inflationen støt i 2019. Den årlige HICP-inflationstakt lå således i gennemsnit på henholdsvis 2,0 % og 2,6 % i 2018 og 2019. Stigningen i den årlige inflation i 2019 afspejlede større bidrag til inflationen fra fødevarer- og energipriserne samt højere prisstigninger på tjenesteydelser. Den årlige inflation steg betydeligt ved udgangen af 2019 og forblev høj i begyndelsen af 2020, hovedsagelig som følge af en stigning i fødevarerpriserne, stigende offentligt fastsatte priser og ændringer i de indirekte skatter. I marts 2020 lå den årlige HICP-inflation på 3,6 %.

Som følge af et fald i efterspørgslen i forbindelse med covid-19-pandemien, en lempelse af arbejdsmarkedet og de faldende oliepriser forventer Kommissionen i sin forårsprognose 2020, at den årlige HICP-inflation i gennemsnit vil ligge på 2,3 % i 2020 og 1,9 % i 2021. Priseniveauet i Tjekkiet (ca. 69 % af gennemsnittet i euroområdet i 2018) tyder på, at der er mulighed for yderligere konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Tjekkiet opfylder kriteriet vedrørende de offentlige finanser. Tjekkiet er ikke omfattet af en rådsafgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud. Den offentlige saldo i 2019 var på 0,3 % af BNP. Som følge af covid-19-krisen forventes den offentlige saldo ifølge Kommissionens forårsprognose 2020 at vende til -6,7 % af BNP i 2020 og under antagelse af en uændret politik til -4 % af BNP i 2021. Den 20. maj 2020 udarbejdede Kommissionen en rapport i henhold til artikel 126, stk. 3, i TEUF som følge af den planlagte overtrædelse af traktatens referenceværdi på 3 % af BNP. I rapporten konkluderede Kommissionen, at underskudskriteriet i stabilitets- og vækstpacten ikke er opfyldt. I lyset af den aktuelle situation mener Kommissionen, at der på nuværende tidspunkt ikke bør træffes en afgørelse om, hvorvidt Tjekkiet skal underlægges proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud. Den offentlige bruttogældskvote faldt til under 31 % af BNP i 2019. Den forventes at stige til 39 % af BNP i 2020 og 40 % i 2021. Tjekkiet's finanspolitiske ramme er veludviklet. På baggrund af covid-19-pandemien har Parlamentet for nylig fremskyndet en lovændring for at øge det strukturelle underskudsloft i 2021 fra 1 % til 4 % af BNP og ændre tilpasningsstien frem til 2027.



(*) Kommissionens forårsprognose 2020.

Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Tjekkiet opfylder ikke valutakurskriteriet. Den tjekkiske korona deltager ikke i ERM II. Tjekkiet har en flydende valutakursordning, hvor centralbanken kan intervenere på valutakursmarkedet. Korunaen blev handlet til omkring 25,6 CZK/EUR i maj 2018 og steg først midlertidigt, efter ČNB øgede kursen fire gange i anden halvdel af 2018. I begyndelsen af 2019 svingede den i et relativt smalt bånd på omkring 25,7 CZK/EUR, før den faldt til 25,9 CZK/EUR i september 2019 (dvs. med omkring 1 %). Derefter steg korunaen støt og nåede op på 25,1 CZK/EUR i februar. Efter nedlukningerne som følge af covid-19-pandemien faldt korunaen betydeligt og lå over 26,6 CZK/EUR i marts 2020. Det kortfristede rentespænd over for euroområdet steg fra ca. 120 basispoint i maj 2018 til ca. 240 basispoint i marts 2020. I de to år før denne vurdering faldt korunaen over for euroen med 4,3 %.

Tjekkiet opfylder kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i Tjekkiet i de 12 måneder inden marts 2020 var 1,5 %, dvs. under referenceværdien på 2,9 %. Den lange rente i Tjekkiet steg en smule fra 1,9 % i maj til 2,1 % i juni 2018. Den forblev stabil på 2,1 % indtil oktober 2018 og faldt støt til 1,4 % i første halvdel af 2019. Efter at være faldet midlertidigt til 1 % i august 2019 steg den igen og nåede op på 1,6 % i januar 2020. Den faldt for nylig og lå på 1,3 % i marts 2020. Spændet til de tyske toneangivende obligationer svingede omkring 190 basispoint i begyndelsen af 2020.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af markederne. Tjekiets balance over for udlandet viste et overskud på 0,6 % af BNP i 2018 og 0,5 % af BNP i 2019. Den tjekkiske økonomi er meget godt integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. Målt ud fra udvalgte indikatorer vedrørende erhvervsforholdene ligger Tjekiets scorer på omkring eurorådets gennemsnit. Tjekiets finansielle sektor er meget godt integreret i den finansielle sektor i Unionen, især gennem en høj grad af udenlandske ejerskaber af finansielle institutioner.

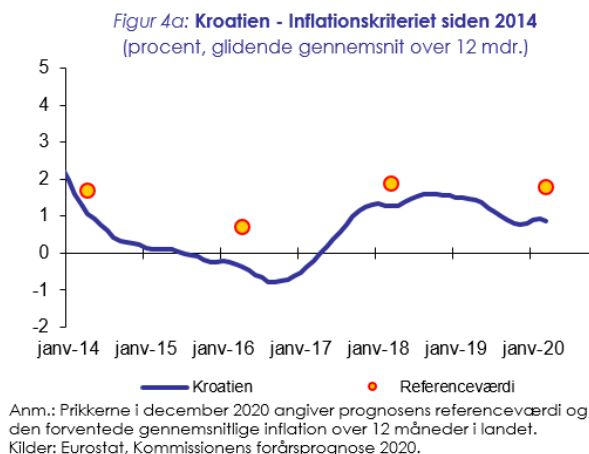
3. KROATIEN

På baggrund af sin vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere relevante faktorer mener Kommissionen, at Kroatien ikke opfylder betingelserne for at indføre euroen.

Lovgivningen i Kroatien er fuldt forenelig med bestemmelserne i artikel 131 i TEUF.

Kroatien opfylder kriteriet om prisstabilitet. Den gennemsnitlige inflationstakt i Kroatien i de 12 måneder inden marts 2020 var 0,9 %, dvs. under referenceværdien på 1,8 %. Den forventes fortsat at ligge under referenceværdien i de kommende måneder.

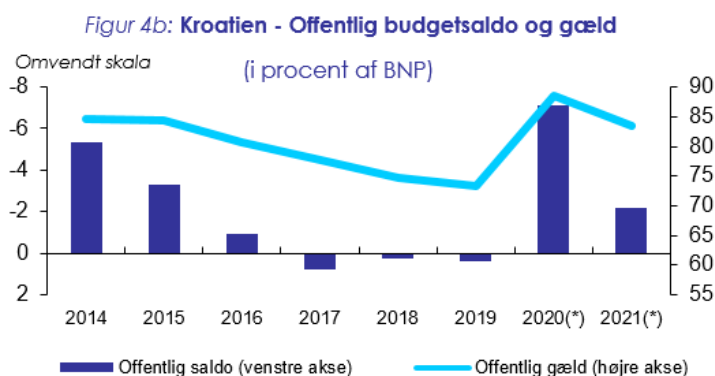
Efter at have nået et højdepunkt på 2,2 % i juli 2018 som følge af stigende priser på energi, tjenesteydelser og råvarer faldt den årlige inflation derefter til et lavt niveau på 0,5 % i juni 2019. Efter momsnedsættelsen på udvalgte uforarbejdede fødevarer faldt HICP-inflationen i første halvdel af 2019, mens energiinflationen begyndte at tage af allerede hen imod slutningen af 2018 og forblev lav i hele 2019. Som følge af ændringen af momssatsen steg den årlige inflation gradvist i sidste kvartal af 2019. Efter at have nået et højdepunkt på 1,8 % i januar 2020 faldt den betydeligt som følge af det kraftige fald i energipriserne i de følgende to måneder og nåede 0,5 % i marts 2020.



På grund af den svagere samlede efterspørgsel og faldet i oliepriserne i første kvartal 2020 forventes den årlige HICP-inflation at falde til 0,4 % i 2020, inden den vil stige lidt til 0,9 % i 2021 ifølge Kommissionens forårsprognose 2020. Priseniveauet i Kroatien ligger på omkring 66 % af gennemsnittet i euroområdet i 2018, hvilket tyder på, at der er mulighed for konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Kroatien opfylder kriteriet vedrørende de offentlige finanser. Kroatien er ikke omfattet af en rådsafgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud. Den offentlige saldo var let positiv på +0,2 % af BNP i 2018. I 2019 forbedredes den endnu en smule til +0,4 % af BNP, selv om der opstod betydelige eventualforpligtelser i forbindelse med skrantende skibsværfter. Ifølge Kommissionens forårsprognose 2020 forventes det, at den offentlige saldo falder til -7,1 % i 2020 som følge af en betydelig forværring af de makroøkonomiske udsigter og en omfattende finanspolitisk pakke, der har til formål at støtte beskæftigelsen og de virksomheder,

som oplever markant faldende indtægter som følge af covid-19-pandemien. I 2021 ventes den offentlige saldo at blive forbedret til -2,2 % af BNP under antagelse af en uændret politik. Den 20. maj 2020 udarbejdede Kommissionen en rapport i henhold til artikel 126, stk. 3, i TEUF som følge af den planlagte overtrædelse af traktatens referenceværdi på 3 % af BNP. I rapporten konkluderede Kommissionen, at underskudskriteriet i stabilitets- og vækstpagten ikke er opfyldt. I lyset af den aktuelle situation mener Kommissionen, at der på nuværende tidspunkt ikke bør træffes afgørelse om, hvorvidt Kroatien skal underlægges proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud. Den offentlige gæld forventes at stige til næsten 89 % af BNP i 2020, inden den igen vil falde til under 84 % i 2021. Den kroatisk finanspolitiske ramme er fortsat relativt svag og kræver yderligere lovgivningsmæssige skridt og gennemførelsesbestræbelser.



(*) Kommissionens forårsprognose 2020.
Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Kroatien opfylder ikke valutakurskriteriet. Den kroatisk kuna deltager ikke i ERM II. I juli 2019 meddelte Kroatien, at landet agter at træffe de nødvendige foranstaltninger for en vellykket indtræden i ERM II. For at sikre en gnidningsløs overgang til og deltagelse i ERM II forpligtede Kroatien sig til inden tiltrædelsen af ERM II at gennemføre en række foranstaltninger (dvs. forhåndsforpligtelser) på følgende seks politikområder: banktilsyn, makroprudentiel ramme, bekæmpelse af hvidvaskning af penge, statistikker, styring af den offentlige sektor og erhvervsforholdene. Kroatien arbejder i øjeblikket hen imod færdiggørelsen af disse forhåndsforpligtelser i tæt samarbejde med Kommissionen og ECB, som overvåger deres fremskridt. Den kroatisk nationalbank (HNB) har en stramt styret flydende valutakursordning, hvor valutakursen bruges som det vigtigste redskab til at opnå det primære mål om prisstabilitet. Fra begyndelsen af 2018 til begyndelsen af 2020 var kunaen meget stabil over for euroen, let svingende omkring 7,44 HRK/EUR, og udviste et sæsonbestemt mønster med en midlertidig og begrænset stigning i sommermånederne takket være tilstrømningen af udenlandsk valuta til turistsektoren. Kunaen oplevede et begrænset fald i marts 2020 midt under covid-19-pandemien, hvor den faldt til omkring 7,60 HRK/EUR, hvilket var ca. 2 % lavere end to år tidligere.

Kroatien opfylder kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i Kroatien lå på 0,9 % i marts 2018, dvs. et godt stykke under referenceværdien på 2,9 %. Den lange rente i Kroatien faldt gradvist i løbet af 2018. Den faldt kraftigere i første halvdel af 2019 og faldt endda til lidt under 0,50 % i september 2019, da den kroatisk statsgæld steg til "investment grade" med positive

udsigter. Efter at have svinget lige over 0,50 % i de følgende måneder steg den markant til næsten 1 % i marts 2020 midt i covid-19-udbruddet, og spændet til den tyske langfristede toneangivende obligation steg til 150 basispoint.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af markederne. Kroatiens overskud på balancen over for udlandet steg fra 3,3 % af BNP i 2018 til 4,5 % af BNP i 2019 som følge af en forbedring af balancen mellem kapitaloverførsler og løbende overførsler. Den kroatiske økonomi er godt integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. Målt ud fra udvalgte indikatorer vedrørende erhvervsforholdene klarer Kroatien sig dårligere end mange af medlemsstaterne i euroområdet. Udfordringerne gør sig også gældende med hensyn til den institutionelle ramme, herunder lovgivningskvalitet. Der er imidlertid gjort en fornyet indsats for at forbedre erhvervsforholdene, navnlig for at mindske den administrative byrde og de lovgivningsmæssige restriktioner. Den finansielle sektor er meget godt integreret i EU's finansielle system, især gennem en høj grad af udenlandske ejerskaber af finansielle institutioner. Som led i proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer blev Kroatien udpeget til en dybdegående undersøgelse. Selv om det her blev konkluderet, at Kroatien fortsat oplever makroøkonomiske ubalancer, er der sket en indsnævring af ubalancerne i de seneste år som følge af genoptagelsen af væksten og en forsigtig finanspolitik. De resterende sårbarheder hænger især sammen med høje offentlige, private og eksterne gælds niveauer i en situation med lav potentiel vækst.

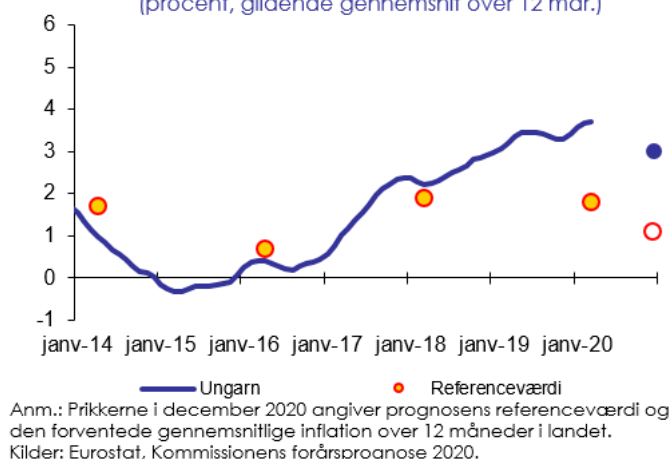
4. UNGARN

På baggrund af sin vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere relevante faktorer mener Kommissionen, at Ungarn ikke opfylder betingelserne for at indføre euroen.

Lovgivningen i Ungarn — navnlig loven om Magyar Nemzeti Bank (MNB) — er **ikke fuldt forenelig** med bestemmelserne i artikel 131 i TEUF. Der forekommer især uforeneligheder med hensyn til centralbankens uafhængighed, forbuddet mod monetær finansiering og centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, hvad angår de ESCB-opgaver, der er fastlagt i artikel 127, stk. 2, i TEUF og artikel 3 i ESCB/ECB-statutten. Loven om MNB er desuden behæftet med mangler for så vidt angår MNB's integration i ESCB.

Ungarn opfylder ikke kriteriet om prisstabilitet. Den gennemsnitlige inflationstakt i Ungarn i de 12 måneder inden marts 2020 var 3,7 %, dvs. et godt stykke over referenceværdien på 1,8 %. Den forventes fortsat at ligge et godt stykke over referenceværdien i de kommende måneder.

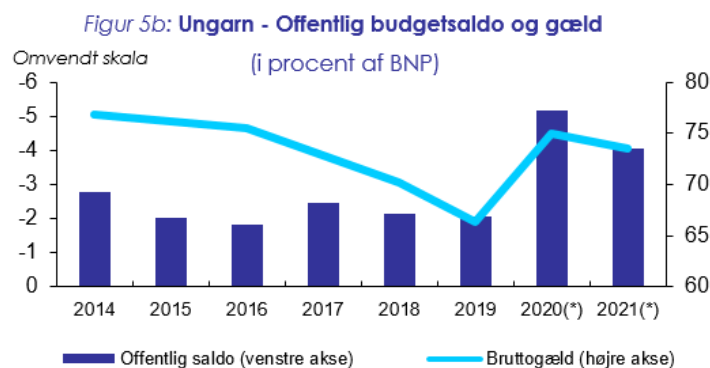
Figur 5a: Ungarn - Inflationskriteriet siden 2014
(procent, glidende gennemsnit over 12 mdr.)



Den årlige HICP-inflation i Ungarn har været stigende i de seneste to år som følge af brede prisstigninger, hvilket afspejler en kraftig vækst i efterspørgslen og stigende enhedslønmodkostninger. Priserne på uforarbejdede fødevarer og energi medførte øget volatilitet i forhold til det samlede tal. Inflationen steg til 3,9 % i oktober 2018, inden den faldt til 2,8 % ved udgangen af 2018. Den steg til 4 % i maj 2019 og faldt til 2,9 % i september, inden den steg igen til 4,1 % i december. Den årlige HICP-inflationstakt lå således i gennemsnit på 2,9 % i 2018 og 3,4 % i 2019. Den steg yderligere frem til januar 2020 på grund af en hurtig stigning i priserne på uforarbejdede fødevarer og energi og lå på 3,9 % i marts 2020.

Inflationen forventes at falde til ca. 3,0 % i 2020 og 2,7 % i 2021 ifølge Kommissionens forårsprognose 2020, da olieprisen falder, og covid-19-recessionen forventes at reducere kerneinflationen. Det relativt lave prisniveau i Ungarn (ca. 61 % af gennemsnittet i euroområdet i 2018) tyder på, at der er mulighed for yderligere konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Ungarn opfylder kriteriet vedrørende de offentlige finanser. Ungarn er ikke omfattet af en rådsafgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud. Ungarn har været genstand for flere på hinanden følgende procedurer i forbindelse med væsentlig afvigelse siden juni 2018. Det offentlige underskud faldt til 2,1 % af BNP i 2018 sammenlignet med 2,5 % i 2017 og derefter yderligere til 2,0 % i 2019. Ifølge Kommissionens forårsprognose 2020 forventes det at stige til 5,2 % af BNP i 2020 som følge af covid-19-krisen, før det falder til 4,0 % af BNP i 2021 under antagelse af en uændret politik. Den 20. maj 2020 udarbejdede Kommissionen en rapport i henhold til artikel 126, stk. 3, i TEUF som følge af den planlagte overtrædelse af traktatens referenceværdi på 3 % af BNP. I rapporten konkluderede Kommissionen, at underskudskriteriet i stabilitets- og vækstpagten ikke er opfyldt. I lyset af den aktuelle situation mener Kommissionen, at der på nuværende tidspunkt ikke bør træffes beslutning om, hvorvidt Ungarn skal underlægges proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud. Den offentlige bruttogældskvote faldt til 66,3 % af BNP i 2019 og forventes at stige til 75,0 % af BNP i 2020 og nå 73,5 % af BNP i 2021. Den ungarske finanspolitiske ramme er effektivt opbygget omkring strenge regler og procedurer for gældsstyring, som omfatter alle lag af den offentlige forvaltning. Det finanspolitiske råds rolle i forbindelse med kontrol og udformning af finanspolitikker er imidlertid svag.



(*) Kommissionens forårsprognose 2020.
Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Ungarn opfylder ikke valutakurskriteriet. Den ungarske forint deltager ikke i ERM II. Ungarn har en flydende valutakursordning, hvor centralbanken kan intervenere på valutakursmarkedet. Den ungarske forint blev handlet til ca. 317 HUF/EUR i maj 2018, før den faldt til 325 HUF/EUR i september 2018. Derefter steg den til 316 HUF/EUR i marts 2019. Derefter faldt forinten over for euroen, da MNB tilkendegav, at den ville beholde de lemfældige monetære betingelser længere end andre regionale centralbanker, og inflationen steg over sit mål. Forinten blev yderligere svækket i marts 2020 under covid-19-udbruddet. Det kortfristede rentespænd over for euroområdet steg fra ca. 40 basispoint i maj 2018 til ca. 100 basispoint i marts 2020. I marts 2020 var forinten ca. 10 % svagere over for euroen end to år tidligere.

Ungarn opfylder kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i de 12 måneder inden marts 2020 var 2,3 %, dvs. under referenceværdien på 2,9 %. Den månedlige gennemsnitlige lange rente steg fra ca. 2,9 % i maj 2018 til omkring 3,7 % i oktober 2018 med indregningen af en højere valutakursrisiko for forinten. Den begyndte derefter igen at falde og nåede 1,9 % i december 2019, hvilket afspejler en fornyet international søgen efter udbytte, da de største centralbanker gik i gang med yderligere pengepolitiske lempelser. Da den lange rente steg til 2,4 % i marts 2020 midt i den igangværende covid-19-krise, lå det langsigtede spænd over for den tyske toneangivende obligation på ca. 300 basispoint.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af markederne. Balancen over for udlandet er blevet forværret i de seneste to år, hovedsagelig på grund af en stærk vækst i importen af varer, men udviser dog stadig et lille overskud. Den ungarske økonomi er godt integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. Målt ud fra udvalgte indikatorer vedrørende erhvervsforholdene klarer Ungarn sig dårligere end de fleste medlemsstater i euroområdet. Ungarns finansielle sektor er godt integreret i det finansielle system i Unionen.

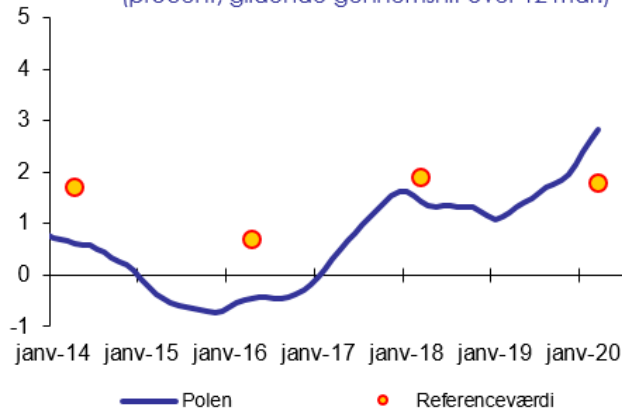
5. POLEN

På baggrund af sin vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere relevante faktorer mener Kommissionen, at Polen ikke opfylder betingelserne for at indføre euroen.

Lovgivningen i Polen — navnlig loven om Narodowy Bank Polski (NBP) og Polens forfatning — er ikke fuldt forenelig med bestemmelserne i artikel 131 i TEUF. Uforenelighederne vedrører centralbankens uafhængighed, forbuddet mod monetær finansiering og centralbankens integration i ESCB ved euroens indførelse. Loven om NBP er desuden behæftet med mangler for så vidt angår centralbankens uafhængighed og centralbankens integration i ESCB ved euroens indførelse.

Polen opfylder ikke kriteriet om prisstabilitet. Den gennemsnitlige inflationstakt i Polen i de 12 måneder inden marts 2020 var 2,8 %, dvs. et godt stykke over referenceværdien på 1,8 %. Den forventes fortsat at ligge et godt stykke over referenceværdien i de kommende måneder.

Figur 6a: Polen - Inflationkriteriet siden 2014
(procent, glidende gennemsnit over 12 mdr.)



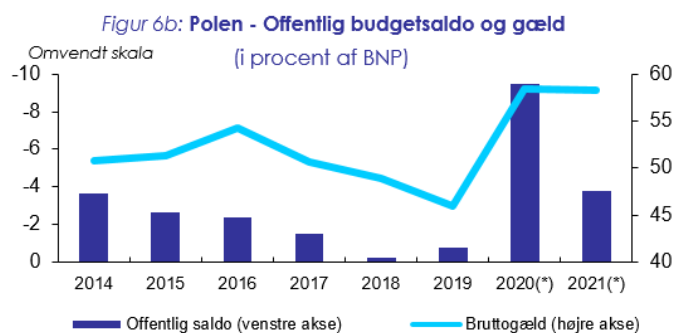
Anm.: Prikkerne i december 2020 angiver prognosens referenceværdi og den forventede gennemsnitlige inflation over 12 måneder i landet.
Kilder: Eurostat, Kommissionens forårsprognose 2020.

Den årlige HICP-inflation steg til 1,5 % i september 2018, før den igen faldt til 0,6 % i januar 2019. Den steg til 2,1 % i april 2019 og yderligere til 2,4 % i november, hovedsagelig som følge af stigende inflation for tjenesteydelser, til dels på grund af stigende enhedslønomkostninger. Den årlige inflation steg yderligere ved udgangen af 2019 og begyndelsen af 2020 og nåede op på 3,8 % i januar 2020. Dette forholdsvis flygtige mønster kan forklares ved store udsving i energipriserne og priserne på uforarbejdede fødevarer. I marts 2020 lå den årlige HICP-inflation på 3,9 %.

Inflationen forventes at stige fra 2,1 % i 2019 til 2,5 % i 2020 og 2,8 % i 2021 ifølge Kommissionens forårsprognose 2020, og det tilskrives primært væksten i fødevarerpriserne i 2020 og den økonomiske genopretning i 2021. Det forholdsvis lave prisniveau i Polen (56 % af gennemsnittet i euroområdet i 2018) tyder på, at der er store muligheder for konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Polen opfylder kriteriet vedrørende de offentlige finanser. Polen er ikke omfattet af en rådsafgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud. Det offentlige underskud faldt fra 1,5 % af BNP i 2017 til 0,2 % i 2018. Underskudskvoten faldt til

0,7 % i 2019, og ifølge Kommissionens forårsprognose 2020 forventes den at nå op på 9,5 % i 2020 og under antagelse af en uændret politik 3,8 % i 2021, hovedsagelig som følge af virkningerne af covid-19-pandemien med hensyn til aktivitet og foranstaltninger til støtte for økonomien. Den 20. maj 2020 udarbejdede Kommissionen en rapport i henhold til artikel 126, stk. 3, i TEUF som følge af den planlagte overtrædelse af traktatens referenceværdi på 3 % af BNP. I rapporten konkluderede Kommissionen, at underskudskriteriet i stabilitets- og vækstpacten ikke er opfyldt. I lyset af den aktuelle situation mener Kommissionen, at der på nuværende tidspunkt ikke bør træffes afgørelse om, hvorvidt Polen skal underlægges proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud. Den offentlige gældskvote forventes at stige kraftigt fra 46 % i 2019 til over 58 % i 2021. Polens nationale finanspolitiske ramme er generelt stærk, selv om der forekommer svagheder med hensyn til budgetplanlægning og -procedurer og uafhængigt tilsyn.



(*) Kommissionens forårsprognose 2020.
Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Polen opfylder ikke valutakurskriteriet. Den polske zloty deltager ikke i ERM II. Polen har en flydende valutakursordning, hvor centralbanken kan intervenere på valutakursmarkedet. Zlotyen er i løbet af de sidste to år hovedsagelig handlet i et ganske snævert interval over for euroen på omkring 4,3. Der var en kort periode med en relativt svag zloty i juli 2018 og i august-september 2019 (4,35 PLN/EUR) som følge af tegn på økonomisk afmatning. Dette blev fulgt af en stærk periode, hvor den gennemsnitlige valutakurs nåede op på 4,25 PLN/EUR i januar 2020 efter en monetær lempelse i visse større udviklede økonomier. Covid-19-krisen resulterede i et fald i zlotyen på i gennemsnit 4,4 PLN/EUR i marts 2020. De kortfristede rentespænd over for euroområdet steg fra ca. 200 basispoint til ca. 210 basispoint i juli 2019, men faldt til ca. 190 basispoint i gennemsnit i marts 2020. I marts 2020 var zlotyen ca. 5 % svagere over for euroen end to år tidligere.

Polen opfylder kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i de 12 måneder inden marts 2020 var 2,2%, dvs. under referenceværdien på 2,9 %. Den gennemsnitlige lange rente var ca. 3,2 % fra maj til november 2018, hvorefter den faldt til 2,7 % i starten af 2019. Den faldt yderligere til omkring 2 % i sommeren 2019 og lå på omkring 1,8 % i marts 2020. Den lange rentes spænd til de tyske toneangivende obligationer var på ca. 230 basispoint i marts 2020.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af markederne. Polens balance over for udlandet forblev i overskud, over de seneste to år understøttet af en forbedring af handelsbalancen. Den polske økonomi er godt integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. Målt ud fra udvalgte indikatorer vedrørende erhvervsforholdene ligger Polen på linje med gennemsnittet for medlemsstaterne i

euroområdet. Polens finansielle sektor er godt integreret i den finansielle sektor i Unionen.

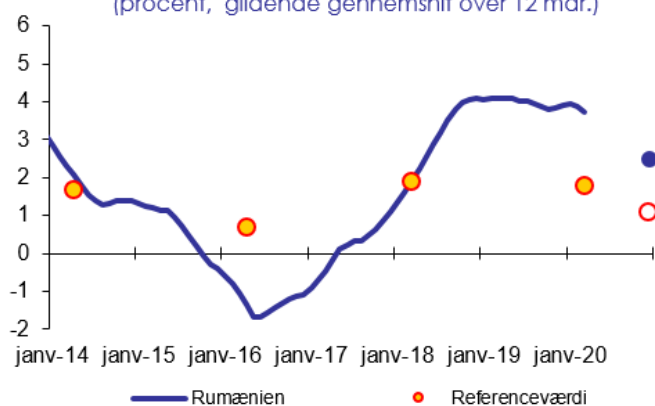
6. RUMÆNIEN

På baggrund af sin vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenzkriterierne og under hensyntagen til yderligere relevante faktorer mener Kommissionen, at Rumænien ikke opfylder betingelserne for at indføre euroen.

Lovgivningen i Rumænien — navnlig lov nr. 312 om den rumænske centralbanks statut (BNR-loven) — **er ikke fuldt forenelig** med bestemmelserne i artikel 131 i TEUF. Uforenelighederne vedrører centralbankens uafhængighed, forbuddet mod monetær finansiering og centralbankens integration i ESCB ved euroens indførelse. BNR-loven er desuden forbundet med mangler med hensyn til centralbankens uafhængighed og dens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, hvad angår BNR's mål og de ESCB-opgaver, der er fastlagt i artikel 127, stk. 2, i TEUF og artikel 3 i ESCB/ECB-statutten.

Rumænien opfylder ikke kriteriet om prisstabilitet. Den gennemsnitlige inflationstakt i Rumænien i de 12 måneder inden marts 2020 var 3,7 %, dvs. et godt stykke over referenceværdien på 1,8 %. Den forventes fortsat at ligge et godt stykke over referenceværdien i de kommende måneder.

Figur 7a: Rumænien - Inflationskriteriet siden 2014
(procent, glidende gennemsnit over 12 mdr.)



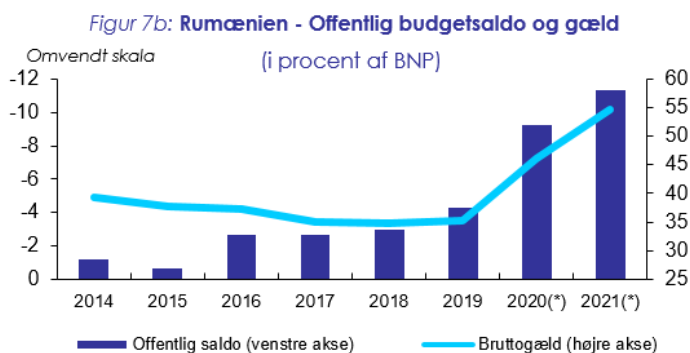
Anm.: Prikkerne i december 2020 angiver prognosens referenceværdi og den forventede gennemsnitlige inflation over 12 måneder i landet.
Kilder: Eurostat, Kommissionens forårsprognose 2020.

Den årlige HICP-inflation i Rumænien steg til 4,1 % i 2018 og forblev relativt høj i 2019 med gennemsnitligt 3,9 %, hvilket understøttes af en solid forbrugerefterspørgsel. Inflationen toppede med 4,7 % i september 2018, efterhånden som virkningerne af tidligere momssænkninger aftog, de globale oliepriser steg, og nedsættelsen af punktafgifterne i januar 2017 blev ændret. Den faldt til 3,0 % ved udgangen af 2018, bl.a. på grund af et kraftigt fald i den internationale råoliepris i fjerde kvartal af 2018. Efter en stigning på 4,4 % i april 2019 faldt den til 3,2 % i oktober 2019, men steg igen til 4 % i december 2019. Inflationen aftog i de første tre måneder af 2020 og nåede 2,7 % i marts 2020.

Ifølge Kommissionens forårsprognose 2020 forventes den gennemsnitlige inflationstakt at falde til 2,5 % i 2020 og 3,1 % i 2021. Det forholdsvis lave

prisniveau i Rumænien (ca. 50 % af gennemsnittet i euroområdet i 2018) tyder på, at der er store muligheder for konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Rumænien opfylder ikke kriteriet vedrørende de offentlige finanser. Som følge af overtrædelsen af traktatens underskudstærskel i 2019 indledte Rådet den 4. april 2020 en procedure i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud over for Rumænien, idet den angav 2022 som frist for korrektion af det uforholdsmæssigt store underskud. Rumænien havde siden juni 2017 været underkastet procedurer i forbindelse med væsentlig afvigelse, men har ikke truffet virkningsfulde foranstaltninger. Det offentlige underskud steg således fra 2,9 % i 2018 til 4,3 % i 2019 som følge af stigninger i de løbende udgifter og et opsving i kapitaludgifterne fra de rekordlave niveauer i de foregående år. Ifølge Kommissionens forårsprognose 2020 forventes det offentlige underskud at stige yderligere til omkring 9,2 % af BNP i 2020 og omkring 11,4 % af BNP i 2021 under antagelse af en uændret politik. Den ekspansive tendens, der i vid udstrækning er drevet af de lovbestemte pensioner, vil blive forstærket af virkningen af covid-19-krise. Den offentlige gældskvoteprocent forventes at stige fra 35,2 % i 2019 til omkring 46,2 % i 2020 og 54,7 % i 2021. Trods passende lovgivningsmæssige rammer har gennemførelsesresultaterne for de rumænske finanspolitiske rammer generelt været svage og er ikke blevet forbedret siden den sidste beretning. Dette skyldes, at myndighederne har fortsat deres praksis med at fravige de nationale skatteregler, hvilket gjorde dem ineffektive.



(*) Kommissionens forårsprognose 2020.
Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Rumænien opfylder ikke valutakurskriteriet. Den rumænske leu deltager ikke i ERM II. Rumænien har en flydende valutakursordning, hvor centralbanken kan intervenere på valutakursmarkedet. Den rumænske leu lå i gennemsnit på 4,65 RON/EUR i 2018. Efter at være faldet i forhold til euroen med ca. 1 % mellem januar og maj 2019 oplevede leuen en kort periode med moderat stigning i løbet af sommeren 2019, men deprecieringen vendte tilbage efter oktober 2019. Midt under covid-19-udbruddet faldt leuen med ca. 1,1 % fra midten af februar til slutningen af marts 2020. Tremånedersrentespændet i forhold til euroen lå på omkring 325 basispoint i marts 2020 i forhold til højdepunktet på 370 basispoint i juli 2018. I marts 2020 var leuen omkring 3 % svagere over for euroen end to år tidligere.

Rumænien opfylder ikke kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i Rumænien i de 12 måneder inden marts 2020 var 4,4 %, dvs. over referenceværdien på 2,9 %. Den lange rente steg gradvist fra ca. 4,5 % i april 2018 til 5,1 % i juli 2018. Efter at have ligget stabilt på omkring 4,8 % i gennemsnit mellem august 2018 og maj 2019 begyndte den lange rente at falde og nåede 4,3 % i november 2019. Faldet afspejlede den mere lempelige monetære

politik som følge af, at store centralbanker sænkede deres afkast på lang sigt. I takt med at covid-19-krisen blev intensiveret, steg den lange rente til 4,6 % i marts 2020, og det lange spænd til den tyske toneangivende obligation nåede 510 basispoint i den pågældende måned.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af markederne. Rumæniens balance over for udlandet blev negativ i 2017 for første gang i fem år og forværredes yderligere til -3,2 % af BNP i 2018 og -3,3 % af BNP i 2019, hvilket er det laveste BNP blandt de lande, der analyseres i denne beretning. Målt ud fra udvalgte indikatorer vedrørende erhvervsforholdene klarer Rumænien sig dårligere end mange medlemsstater i euroområdet. Den vedvarende lovgivningsmæssige uforudsigelighed har været en af de vigtigste faktorer, der har påvirket erhvervsforholdene i de seneste år. Rumæniens finansielle sektor er godt integreret i den finansielle sektor i Unionen, navnlig som følge af en høj grad af udenlandske ejerskaber i banksystemet. I forbindelse med proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer blev Rumænien udpeget til en dybdegående undersøgelse. Her blev det konkluderet, at Rumænien fortsat oplever makroøkonomiske ubalancer. Navnlig fortsatte de løbende poster med at vokse i 2019, mens der opstod flere og flere risici vedrørende omkostningskonkurrenceevnen som følge af en ekspansiv finanspolitik og uforudsigelige erhvervsforhold.

7. SVERIGE

På baggrund af sin vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere relevante faktorer mener Kommissionen, at Sverige ikke opfylder betingelserne for at indføre euroen.

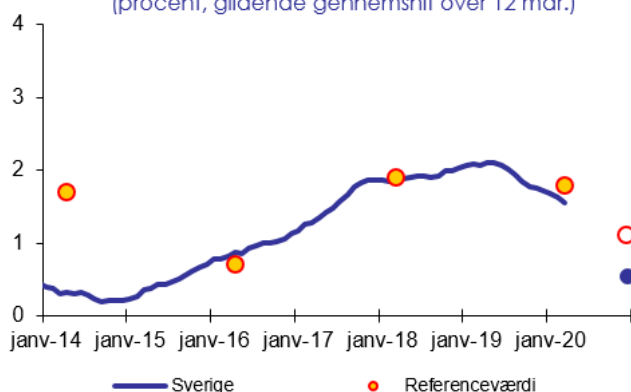
Lovgivningen i Sverige — navnlig loven om Sveriges Riksbank, regeringsformen og loven om valutakurspolitikken — **er ikke fuldt forenelig** med bestemmelserne i artikel 131 i TEUF. Der forekommer uforeneligheder og mangler med hensyn til centralbankens uafhængighed, forbuddet mod monetær finansiering og centralbankens integration i ESCB ved euroens indførelse.

Sverige opfylder kriteriet om prisstabilitet. Den gennemsnitlige inflationstakt i Sverige i de 12 måneder inden marts 2020 var 1,6 %, dvs. under referenceværdien på 1,8 %. Den forventes fortsat at ligge under referenceværdien i de kommende måneder.

Sveriges gennemsnitlige inflationstakt nåede 1,7 % i 2019, hvilket er et fald fra 2,0 % i 2018. Efter en kort periode på 2,1 % i april og maj 2019 faldt inflationen til 1,3 % i september og steg efter et kort opsving igen til 1,8 % i november som følge af opbremsningen i den økonomiske vækst og et brat fald i energipriserne. I marts 2020 lå den årlige HICP-inflation på 0,8%.

Oliepriserne forventes at lægge et nedadgående pres på HICP i 2020, og lønstigningerne forventes at forblive moderate, hvilket mere end opvejer virkningerne af den forventede depreciering. Ifølge Kommissionens forårsprognose 2020 forventes en årlig gennemsnitlig inflation på 0,4 % i 2020 og 1,1 % i 2021. Prisniveauet i Sverige er relativt højt (omkring 116 % af gennemsnittet i euroområdet i 2018).

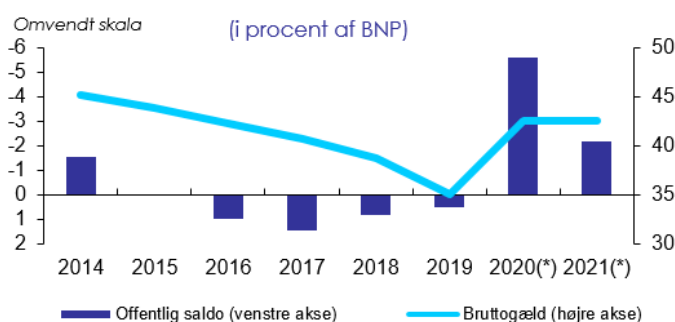
Figur 8a: Sverige - Inflationskriteriet siden 2014
(procent, glidende gennemsnit over 12 mdr.)



Anm.: Prikkene i december 2020 angiver prognosens referenceværdi og den forventede gennemsnitlige inflation over 12 måneder i landet.
Kilder: Eurostat, Kommissionens forårsprognose 2020.

Sverige opfylder kriteriet vedrørende de offentlige finanser. Sverige er ikke omfattet af en rådsafgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud. Det offentlige overskud faldt en smule fra 0,8 % af BNP i 2018 til 0,5 % af BNP i 2019, hvilket især afspejler den faldende indtjening i det reale BNP. Ifølge Kommissionens forårsprognose 2020 forventes den offentlige saldo at nå -5,6 % af BNP i 2020 og -2,2 % i 2021 som følge af covid-19-krisen. Den 20. maj 2020 udarbejdede Kommissionen en rapport i henhold til artikel 126, stk. 3, i TEUF som følge af den planlagte overtrædelse af traktatens referenceværdi på 3 % af BNP. I rapporten konkluderede Kommissionen, at underskudskriteriet i stabilitets- og vækstpagten ikke er opfyldt. I lyset af den aktuelle situation mener Kommissionen, at der på nuværende tidspunkt ikke bør træffes en beslutning om, hvorvidt Sverige skal være omfattet af proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud. Den offentlige bruttogældskvotefaldt til 35,1 % i 2019 og forventes at stige til 42,6 % af BNP i 2020 og forblive stort set uændret på 42,5 % af BNP i 2021. Sverige har en finanspolitisk ramme, som var genstand for reformer i slutningen af 2017, der omfattede bevarelse af de centrale søjler i den tidligere struktur og styrkelse heraf med nye elementer (såsom et gældsanker på 35 % af BNP).

Figur 8b: Sverige - Offentlig budgetsaldo og gæld



(*) Kommissionens forårsprognose 2020.
Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Sverige opfylder ikke valutakurskriteriet. Den svenske krone deltager ikke i ERM II. Sverige har en flydende valutakursordning, hvor centralbanken kan intervenere på valutakursmarkedet. I 2018-19 fortsatte deprecieringen af den svenske krone over for euroen. Deprecieringen fandt sted i en periode med visse stramninger af

pengepolitikken (sammenlignet med euroområdet) og en udvidelse af spændet mellem tremåneders Stibor-renten og Euribor-renten i 2019, idet sidstnævnte lå på i gennemsnit -7 basispoint i 2018 og 33 i 2019. I marts 2020 lå spændet på omkring 65 basispoint. Deprecieringen var ikke ensartet i den periode, der er omfattet af beretningen, idet euroen nåede et højdepunkt på 10,80 SEK/EUR i oktober 2019, inden den faldt en smule til 10,5-10,6 mellem december 2019 og februar 2020. Covid-19-krisen resulterede i en midlertidig depreciering af kronen. I løbet af de to år frem til marts 2020 var den gennemsnitlige kronekurs omkring 10,5 SEK/EUR og faldt med omkring 7 % over for euroen.

Sverige opfylder kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i Sverige i de 12 måneder inden marts 2020 var -0,1 %, dvs. et godt stykke under referenceværdien på 2,9 %. Den månedlige gennemsnitlige lange rente i Sverige nåede et nyt rekordlavt niveau i august 2019 på -0,36. Efter at have forladt det negative område i november sidste år blev renten igen negativ i februar 2020 og nåede ned på -0,17 % i marts 2020 midt i covid-19-krisen. Spændet til de tyske toneangivende obligationer forblev lille, selv om det steg let i 2019 efter et fald i 2018. I marts 2020 lå spændet på 37 basispoint.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af markederne. Sveriges balance over for udlandet er forblevet i plus på 1,7 % af BNP i 2018 og 3,9 % i 2019. Sveriges økonomi er godt integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. Målt ud fra udvalgte indikatorer vedrørende erhvervsforholdene klarer Sverige sig bedre end de fleste medlemsstater i euroområdet. Sveriges finansielle sektor er godt integreret i den finansielle sektor i Unionen. Som led i proceduren i forbindelse med makroøkonomiske underskud blev Sverige udpeget til en yderligere dybdegående undersøgelse. Det blev her konkluderet, at der fortsat består makroøkonomiske ubalancer i Sverige, da overvurderede boligpriser kombineret med den fortsatte stigning i husholdningernes gæld indebærer risiko for en ukontrolleret korrektion.