

**DA**

**DA**

**DA**



EUROPA-KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 12.5.2010  
KOM(2010) 238 endelig

SEK(2010)598

**BERETNING FRA KOMMISSIONEN**

**KONVERGENSBERETNING 2010**  
**(Udarbejdet i overensstemmelse med traktatens artikel 140, stk. 1)**

{SEK(2010) 598}

## 1. FORMÅL

Ifølge artikel 140, stk. 1, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (i det følgende benævnt TEUF) skal Kommissionen og ECB mindst en gang hvert andet år eller på anmodning af en medlemsstat med dispensation aflægge beretning til Rådet om de fremskridt, medlemsstaterne har gjort for så vidt angår opfyldelsen af deres forpligtelser med hensyn til virkeliggørelsen af Den Økonomiske og Monetære Union. De seneste periodiske konvergensberetninger fra Kommissionen og ECB blev vedtaget i maj 2008.

Konvergensberetningen for 2010 omfatter følgende ni medlemsstater med dispensation: Bulgarien, Tjekkiet, Estland, Letland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumænien og Sverige. Danmark og Det Forenede Kongerige har ikke udtrykt ønske om at indføre euroen og er derfor ikke medtaget i vurderingen. En mere detaljeret vurdering af konvergenssituationen i disse lande gives i et teknisk bilag til denne beretning (SEK(2010) 598).

Indholdet af Kommissionens og ECB's beretninger er underlagt reglerne i artikel 140, stk. 1, i TEUF. Ifølge denne artikel skal beretningerne omfatte en undersøgelse af, hvorvidt den nationale lovgivning, herunder den nationale centralbanks statut, er forenelig med artikel 130 og 131 i TEUF samt med statuten for ESCB og ECB (i det følgende benævnt ESCB/ECB-statuten). Beretningerne skal ligeledes indeholde en undersøgelse af, om der er opnået en høj grad af vedvarende konvergens i den pågældende medlemsstat ved, at konvergenskriterierne (prisstabilitet, offentlig budgetstilling, valutakursstabilitet, langfristede rentesatser) er opfyldt, og omhandle en række andre faktorer, der er nævnt i artikel 140, stk. 1, sidste afsnit. De fire konvergenskriterier er præciseret nærmere i en protokol, der er knyttet som bilag til TEUF (protokol nr. 13 om konvergenskriterierne).

Undersøgelsen af, om den nationale lovgivning, herunder de nationale centralbankers statut, er forenelig med artikel 130 og 131 i TEUF og ESCB/ECB-statuten, forudsætter også en vurdering af overholdelsen af forbuddet mod monetær finansiering (artikel 123) og forbuddet mod privilegeret adgang (artikel 124), overensstemmelsen med ESCB's målsætninger (artikel 127, stk. 1) og de nationale centralbankers integration i ESCB (adskillige artikler i TEUF og ESCB/ECB-statuten).

**Prisstabilitetskriteriet** defineres i artikel 140, stk. 1, første led, i TEUF: *"opnåelse af en høj grad af prisstabilitet [...] 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 konvergenskriterierne, 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*<sup>1</sup>. 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 faktoreres påvirkning. Derfor indeholder konvergensundersøgelsen en vurdering af de underliggende faktorer for inflationen og af udsigterne på mellemlang sigt. Ud fra et langsigtet synspunkt vurderes det også, om landet er i stand til at nå referenceværdien i de kommende måneder<sup>2</sup>. Holdbarheden i inflationsresultaterne bør have særlig opmærksomhed på nuværende tidspunkt. Følgevirkningerne af den finansielle krise har i høj grad haft indvirkning på inflationsresultaterne i mange lande, og den makroøkonomiske volatilitet er høj. Referenceværdien for inflationen blev beregnet til 1,0 % i marts 2010 med Portugal, Estland og Belgien som de tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater<sup>3</sup>. I den nuværende situation, som er karakteriseret ved store negative rystelser af generel art (den globale økonomiske og finansielle krise og det tilhørende stærke inflationspres), oplever et usædvanlig stort antal lande perioder med negative inflationstakter. Under disse særlige omstændigheder udgør negative inflationstakter et økonomisk meningsfuldt benchmark for vurdering af landenes resultater med hensyn til prisstabilitet. Det synes imidlertid berettiget, at de lande, hvis gennemsnitlige inflationstakt ligger langt fra euroområdet gennemsnitlige inflation (0,3 % i marts 2010) – i overensstemmelse med konvergensberetningen fra 2004<sup>4</sup> – ikke medtages blandt landene med de bedste resultater, idet disse lande, som falder uden for hovedgruppen, ikke med rimelighed kan anses for at have nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, og hvis de medtages, kan det have en alvorlig indvirkning på referenceværdien og dermed kriteriets rimelighed. I marts 2010 betyder dette, at Irland ikke medtages, idet det er det eneste land, hvis gennemsnitlige tolv måneders inflationstakt (- 2,3 % i marts 2010) afveg stærkt fra inflationstakten i euroområdet og i andre medlemsstater, hvilket hovedsagelig afspejler den alvorlige økonomiske nedgang.

Konvergenskriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling 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"*.

---

<sup>1</sup> Med henblik på kriteriet vedrørende prisstabilitet måles inflationen ved det harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP), som er defineret i Rådets forordning (EF) nr. 2494/95, ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1882/2003 og ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 596/2009.

<sup>2</sup> Alle prognoser for inflationen og andre variabler i den foreliggende beretning stammer fra Kommissionens prognose fra foråret 2010. 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. Prognosen for referenceværdien er behæftet med betydelig usikkerhed, idet den er beregnet på basis af inflationsprognoserne for de tre medlemsstater, der forventes at have nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet i prognoseperioden, hvilket øger den mulige fejlmargen.

<sup>3</sup> Skæringsdatoen for de data, der er anvendt i denne beretning, er den 23. april 2010.

<sup>4</sup> Da Litauens gennemsnitlige tolv måneders inflation lå 2,3 procentpoint under euroområdet gennemsnitlige tolv måneders inflation og ikke blev medtaget blandt de bedste resultater.

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 centralkurs over for euroen*".<sup>5</sup>

Den relevante toårsperiode for vurdering af valutakursstabiliteten løber i denne beretning fra den 24. april 2008 til den 23. april 2010. Ved vurderingen af valutakursudviklingen tages der i analysen hensyn til virkningen af alle relevante eksterne officielle finansieringsordninger, herunder deres omfang, bistandsstrømmenes størrelse og profil samt eventuelle politiske betingelser.

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 langsigtede rentesatser*". I artikel 4 i protokollen om konvergenskriterierne fastsættes det endvidere, at "*kriteriet vedrørende konvergens i rentesatserne betyder (...), at en medlemsstat over en periode på et år før undersøgelsen har haft en gennemsnitlig langfristet nominal 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 6,0 % i marts 2010<sup>6</sup>.

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 finans- og produktmarkederne, udviklingen i betalingsbalancens løbende poster samt udviklingen i enhedslønsmkostningerne og andre prisindeks. Sidstnævnte er omfattet af vurderingen af prisstabiliteten.

## 2. BULGARIEN

Lovgivningen i Bulgarien – navnlig loven om den bulgarske nationalbank (i det følgende benævnt BNB) – er ikke fuldt forenelig med artikel 130 og 131 i TEUF og

---

<sup>5</sup> 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 Acceding Countries and ERM2, som det uformelle Råd (ØKOFIN) udarbejdede i Athen den 5. april 2003.

<sup>6</sup> Estland, som var et af de lande, der nåede de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet i marts 2010, har ikke en harmoniseret toneangivende langfristet statsobligation eller et tilsvarende værdipapir, som kunne anvendes ved beregningen af referenceværdien. I overensstemmelse med artikel 4 i protokollen (hvor der henvises til "de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater") beregnes referenceværdien for marts 2010 derfor som det simple gennemsnit af de gennemsnitlige langfristede rentesatser i de to andre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet – Portugal (4,2 %) og Belgien (3,8 %) - plus 2 procentpoint.

ESCB/ECB-statutten. Loven om interessekonflikter indeholder bestemmelser, som ikke er forenelige med BNB's uafhængighed. Der er fortsat uforeneligheder og mangler med hensyn til centralbankens integration i ESCB for så vidt angår pengepolitik, seddel- og møntudstedelse, fremme af smidige betalingssystemer, ECB's godkendelse forud for deltagelse i internationale monetære institutioner, ECB's og EU's rolle i indsamlingen af statistikker, revision ved uafhængige eksterne revisorer, institutionel og personlig uafhængighed samt forbuddet mod monetær finansiering. Den bulgarske regering har sammen med BNB udarbejdet et lovforslag, som, hvis det træder i kraft, vil fjerne nogle af de eksisterende mangler. Det dækker imidlertid ikke spørgsmål vedrørende BNB's integration i eurosystemet.

I Bulgarien har den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt ligget over referenceværdien siden EU-optagelsen i 2007. Den gennemsnitlige inflationstakt i Bulgarien i de 12 måneder frem til marts 2010 var 1,7 %, hvilket er over referenceværdien på 1,0 %. Den forventes fortsat at ligge over, men at bevæge sig tæt på referenceværdien i de kommende måneder.

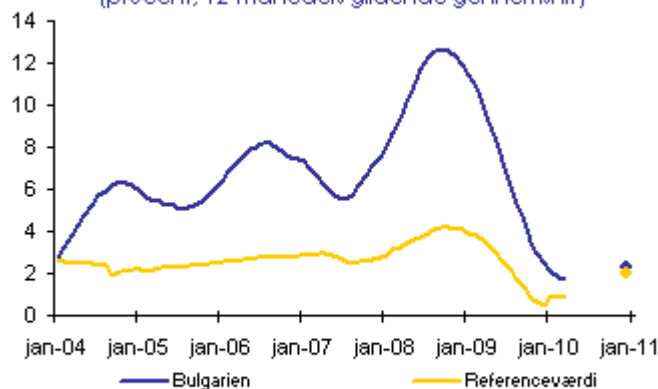
Den årlige HICP-inflation steg stærkt i første halvdel af 2008 og toppede med 15 % som følge af en stigende indenlandsk efterspørgsel og hurtige stigninger i de globale priser på fødevarer og energi. Siden begyndelsen af den finansielle krise er inflationen faldet stærkt til ca. 1,6 % i slutningen af 2009, idet varepriserne faldt, den indenlandske efterspørgsel svækkedes betydeligt, og enhedslønomkostningerne steg med en mere moderat hastighed. Inflationen steg igen en smule i begyndelsen af 2010 som følge af højere punktafgifter og stigende brændstofpriser. I marts 2010 lå det årlige HICP på 2,4 %.

Inflationen forventes fortsat at være moderat og at ligge på omkring 2,3 % i 2010 ifølge Kommissionens prognose fra foråret 2010, hvilket afspejler det negative outputgab, de dæmpede enhedslønomkostninger og den moderate vækst i fødevarer- og energipriserne. Inflationen forventes imidlertid at stige en smule til 2,7 % i 2011 på baggrund af den styrkede økonomiske aktivitet. Det forholdsvis lave prisniveau i Bulgarien (48 % af gennemsnittet i euroområdet i 2008) tyder på, at der er store muligheder for yderligere konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Bulgarien opfylder ikke kriteriet vedrørende prisstabilitet.

Graf 1a: Bulgarien - Inflationkriteriet siden 2004

(procent, 12-måneders glidende gennemsnit)

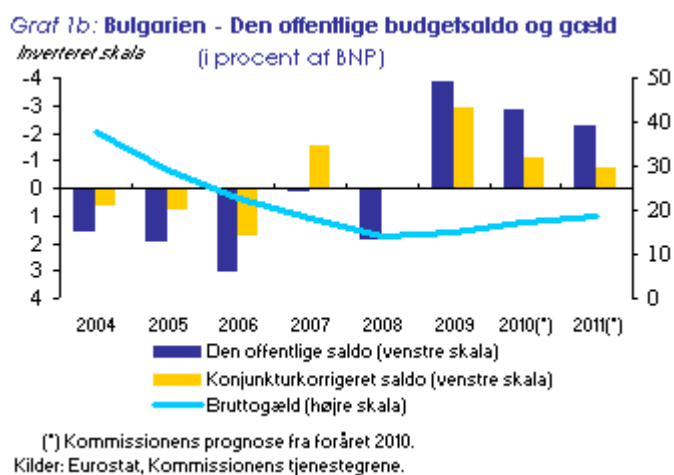


Anm.: Prikkerne angiver den fremskrevne referenceværdi og den gennemsnitlige 12-måneders inflation i landet i december 2010.

Kilder: Eurostat, Kommissionens prognose fra foråret 2010.

Bulgariens offentlige saldo udviste fortsat et overskud i perioden 2004-2008 og lå på gennemsnitlig 1,7 % af BNP. Da krisen begyndte, forværredes den offentlige budgetsaldo betydeligt til et underskud på 3,9 % af BNP i 2009 på baggrund af øgede udgifter og faldende indtægter. Ifølge Kommissionens prognose fra foråret 2010 vil underskudskvoten ligge på 2,8 % i 2010 og 2,2 % i 2011 ud fra en antagelse om en uændret politik. I begyndelsen af 2010 fortsatte budgetunderskuddet med at vokse hurtigt som følge af en meget dårlig opkrævning af indtægter og større end forventede udgifter. Forbedringer i det makroøkonomiske miljø og de allerede vedtagne supplerende finanspolitiske konsolideringsforanstaltninger forventes imidlertid at få budgetunderskuddet ind på en faldende kurs fra midten af året. Den offentlige bruttogældskvotens var fortsat lav, dvs. ca. 15 % af BNP i 2009, men forventes at stige til ca. 17 % af BNP i 2010 og 19 % af BNP i 2011.

Eftersom grænsen på 3 % af BNP for det offentlige underskud er blevet overskredet i 2009, har Kommissionen som krævet i stabilitets- og vækstpagten fremlagt en rapport i overensstemmelse med traktatens artikel 126, stk. 3.



Den bulgarske lev deltager ikke i ERM II. Den bulgarske nationalbank forfølger sin primære målsætning om prisstabilitet gennem et valutakursankers i forbindelse med et currency board-arrangement (CBA). Bulgarien indførte sit CBA den 1. juli 1997, hvorved den bulgarske lev blev knyttet til den tyske mark og senere euroen. Andre indikatorer, såsom udviklingen i valutareserverne og de kortfristede rentesatser, tyder på en skærpelse af investorernes risikoopfattelse i forbindelse med den globale finansielle krise. Denne tendens er imidlertid vendt delvis siden efteråret 2009. En stor stødpude af officielle reserver understøtter fortsat fleksibiliteten i CBA. I den toårige vurderingsperiode har den bulgarske lev været fuldstændig stabil over for euroen i overensstemmelse med CBA's virkemåde.

Bulgarien opfylder ikke valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige lange rente i Bulgarien i året frem til marts 2010 var 6,9 % og dermed over referenceværdien på 6,0 %. Den gennemsnitlige lange rente i Bulgarien forblev under referenceværdien fra 2005 til midten af 2009, men har siden da overskredet referenceværdien. Spændet til euroområdet's langfristede toneangivende

obligationer<sup>7</sup> udvidedes gradvis fra ca. 30 basispoint i 2007 til ca. 110 basispoint i slutningen af 2008 på grund af inflationsforskelle og mere udbredt bekymring med hensyn til en overophedning af den bulgarske økonomi. De langfristede rentespænd udvidedes yderligere i 2009 og nåede 350 basispoint i første halvdel af året, efterhånden som den globale risikovillighed faldt, og landerisikopræmierne steg. Spændene begyndte at indsnævres i anden halvdel af 2009, samtidig med at investorenes tillid vendte tilbage, og faldt til 220 basispoint i marts 2010.

Bulgarien opfylder ikke kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Bulgariens underskud over for udlandet er vokset betydeligt i de seneste 10 år og nåede ca. 27 % af BNP i 2007, før det faldt til 9 % i 2009, efterhånden som underskuddet på handelsbalancen begyndte at falde som følge af en svækket indenlandsk efterspørgsel. Underskuddet over for udlandet er imidlertid fortsat forholdsvis stort. Den eksterne finansiering er faldet stærkt, idet de tidligere store nettotilstrømninger af direkte udenlandske investeringer er faldet, og de private kreditstrømme er taget af. Den bulgarske økonomi er i høj grad integreret i EU. Navnlig foregår der en udbredt samhandel og udveksling af direkte udenlandske investeringer med andre medlemsstater, og integrationen af den indenlandske finansielle sektor i den bredere EU-sektor er også betydelig, hovedsagelig takket være en høj grad af udenlandsk ejerskab i banksystemet.

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

### 3. TJEKKIET

Lovgivningen i Tjekkiet – navnlig loven om den tjekkiske nationalbank (i det følgende benævnt CNB) og loven om den finansielle voldgiftsmand – er ikke fuldt forenelig med artikel 130 og 131 i TEUF og ESCB/ECB-statutten. Uforenelighederne vedrører navnlig centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, centralbankens uafhængighed og forbuddet mod monetær finansiering. Loven om CNB er desuden behæftet med mangler angående ECB's rolle i det internationale samarbejde, ECB's og EU's rolle i indsamlingen af statistikker og udpegningen af eksterne revisorer, indsatsen for at fremme smidige betalingssystemer, den manglende pligt til at overholde eurosystemets ordening for finansiell rapportering af den nationale centralbanks transaktioner, den personlige uafhængighed samt forbuddet mod monetær finansiering.

I Tjekkiet har den gennemsnitlige 12-måneders inflation ligget under referenceværdien siden januar 2010. Den gennemsnitlige inflationstakt i Tjekkiet i de 12 måneder frem til marts 2010 var 0,3 %, hvilket er under referenceværdien på

---

<sup>7</sup> Landenes langfristede rentespænd til euroområdet langfristede toneangivende obligationer beregnes ved hjælp af den månedlige serie "EMU convergence criterion bond yields", der offentliggøres af Eurostat. Serien offentliggøres også af ECB under betegnelsen "Long-term interest rate for convergence purposes".

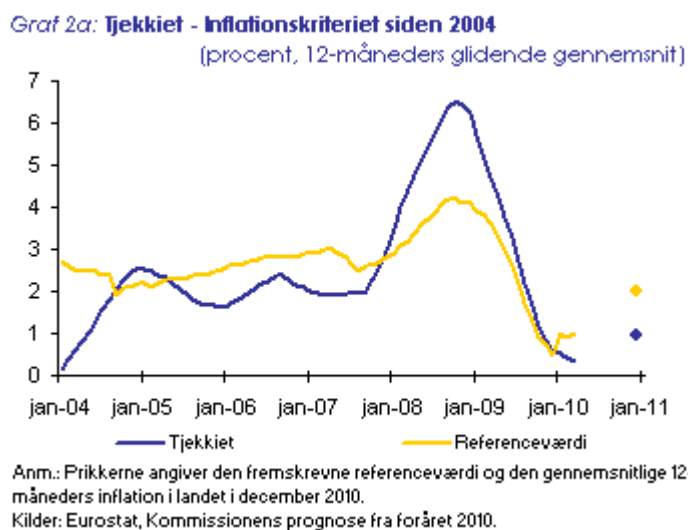


1,0 %, og den vil sandsynligvis fortsat ligge under referenceværdien i de kommende måneder.

Inflationen i Tjekkiet steg stærkt i anden halvdel af 2007 og lå på gennemsnitlig 6,3 % i 2008. Dette var et kombineret resultat af stigende energi- og fødevarepriser, ændringer i de indirekte skatter og stigninger i de administrerede priser. Da engangsvirkningen af omkostningsbetingede faktorer tog af, og den tjekkiske økonomi trådte ind i recessionen, faldt den overordnede inflation hurtigt og lå på gennemsnitlig 0,6 % i 2009. Den overordnede inflation var fortsat moderat i første kvartal af 2010 til trods for yderligere stigninger i de indirekte skatter.

Inflationen forventes at ligge på gennemsnitlig ca. 1,0 % i 2010 i henhold til Kommissionens prognose fra foråret 2010, hvilket afspejler den dæmpede økonomiske aktivitet og den gunstige udvikling i enhedslønomkostningerne. Den forventes at stige moderat i 2011 til ca. 1,3 % i gennemsnit i overensstemmelse med et opsving i den økonomiske aktivitet. Prisniveauet i Tjekkiet (ca. 70 % af gennemsnittet i euroområdet i 2008) tyder på, at der er en vis mulighed for konvergens i prisniveauet på lang sigt. De hidtil positive resultater og forankringen af inflationsforventningerne på et lavt niveau udgør grundlaget for en holdbar lav inflation i fremtiden.

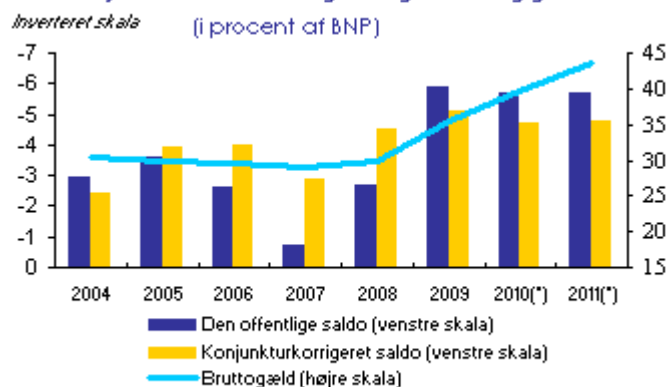
Tjekkiet opfylder kriteriet vedrørende prisstabilitet.



Tjekkiet er i øjeblikket omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud (Rådets beslutning af 2. december 2009). Rådet henstillede, at Tjekkiet skulle korrigere det uforholdsmæssigt store underskud senest i 2013 og træffe virkningsfulde foranstaltninger senest den 2. juni 2010. Det offentlige underskud i Tjekkiet fladede ud på 0,7 % af BNP i 2007, delvis som følge af gunstige konjunkturer, men steg igen til 2,7 % af BNP i 2008 og yderligere til 5,9 % af BNP i 2009. Ifølge Kommissionens prognose fra foråret 2010, som bygger på en antagelse om en uændret politik, vil underskudskvoten ligge på 5,7 % i både 2010 og 2011, mens den offentlige gæld forventes at stige fra 39,8 % af BNP i 2010 til 43,5 % i 2011.

Tjekkiet opfylder ikke kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.

Graf 2b: Tjekkiet - Den offentlige budgetsaldo og gæld



(\*) Kommissionens prognose fra foråret 2010

Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Den tjekkiske korona deltager ikke i ERM II. Tjekkiet har et system med flydende valutakurs. Efter en støt stigning siden 2004 er koronaens kurs blevet styrket og nåede et rekordhøjt niveau over for euroen i juli 2008. Korunaen faldt stærkt over for de vigtigste valutaer i anden halvdel af 2008 på baggrund af den stadig mere alvorlige globale finanskrisen til trods for forekomsten af positive kortfristede rentespænd. Korunaen indhentede noget af sit tab i 2009 og begyndelsen af 2010 på baggrund af en større valutavolatilitet, som afspejler en afdæmpning af den globale risikoaversion og forbedringen af stillingen over for udlandet. I de to år før denne vurdering faldt koronaen med 1,1 % i forhold til euroen.

Tjekkiet opfylder ikke valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige lange rente i Tjekkiet i året frem til marts 2010 var 4,7 % og dermed under referenceværdien på 6,0 %. De gennemsnitlige langfristede rentesatser i Tjekkiet har været under referenceværdien siden tiltrædelsen af EU i maj 2004. Spændet til euroområdet langfristede toneangivende obligationer udvidedes som følge af intensiveringen af den globale finansielle krise i anden halvdel af 2008. Afkastene på de tjekkiske statsobligationer er imidlertid blevet påvirket mindre, end det har været tilfældet i andre medlemsstater, der ikke deltager i euroen. Spændet til euroen indsnævredes i anden halvdel af 2009 og første kvartal af 2010, hvilket navnlig afspejler nedskæringerne i centralbankens pengepolitiske renter samt landets forholdsvis stærke økonomiske grundlag. Spændet lå på ca. 40 basispoint i marts 2010.

Tjekkiet opfylder kriteriet vedrørende konvergen i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet undersøgt, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Efter at have nået et underskud på ca. 3 % af BNP i 2007 forbedredes Tjekiets eksterne saldo til et moderat overskud i 2008-2009, hvilket afspejler både et højere handelsoverskud og en indsnævring af underskuddet på indkomstbalancen. Forbedringen af Tjekiets eksterne saldo tyder på, at eksterne finansieringsbegrænsninger ikke udgør noget større problem. Den tjekkiske økonomi er i høj grad integreret i EU. Navnlig foregår der en udbredt samhandel og udveksling af direkte udenlandske investeringer med andre medlemsstater, og det er gået støt fremad med integrationen af den indenlandske finansielle sektor i den bredere EU-sektor, hovedsagelig gennem en høj grad af udenlandsk ejerskab af finansielle institutioner.

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

#### 4. ESTLAND

Lovgivningen i Estland er fuldt forenelig med artikel 130 og 131 i TEUF og ESCB/ECB-statutten. Den reviderede lov om Eesti Pank blev vedtaget af parlamentet den 22. april 2010, og med ændringerne er den nu forenelig med artikel 130 og 131. Valutaloven og loven om sikkerhed for den estiske kroon blev ophævet og erstattet af loven om indførelse af euroen, som ligeledes blev vedtaget af parlamentet den 22. april 2010 med virkning fra datoen for indførelsen af euroen, der er planlagt til den 1. januar 2011. Artikel 111 i Estlands forfatning er ikke formelt forenelig med kravene i TEUF og ECB/ESCB-statutten for så vidt angår centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen. Afgørelsen af 11. maj 2006 fra Estlands højesterets kontrolkammer for forfatningsret fjerner imidlertid behovet for yderligere ændringer.

I Estland har den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt ligget under referenceværdien siden december 2009. Den gennemsnitlige inflationstakt i Estland i de 12 måneder frem til marts 2010 var -0,7 %, hvilket er et godt stykke under referenceværdien på 1,0 %, og den ser ud til at forblive under referenceværdien i de kommende måneder.

Den årlige HICP-inflation tog til i 2007 på baggrund af en stærk indenlandsk efterspørgsel og hurtige lønstigninger sammen med stigende kapacitetsbegrænsninger i økonomien. Inflationen toppede med tocifrede tal i 2008, efterfulgt af et hurtigt fald i 2009. Det indenlandske efterspørgselsrelaterede pres begyndte at tage af i begyndelsen af 2008, efterhånden som konjunkturerne begyndte at vende, om end stigninger i punktafgifter og stigende globale råvarepriser forsinkede tilpasningen i nedadgående retning. Den økonomiske nedgang og det efterfølgende fald i efterspørgsel og lønninger resulterede i negative årlige inflationstakter fra anden halvdel af 2009 og fremefter, mens inflationen igen blev positiv i marts efter en stigning i de administrerede priser i januar og marts 2010 og stigninger i de globale energipriser.

Inflationen forventes fortsat at være dæmpet i 2010 og at stige en smule til 2,0 % i 2011 ifølge Kommissionens prognose fra foråret 2010. I 2010 ser inflationen ud til hovedsagelig at være drevet af højere indirekte skatter, idet det underliggende inflationspres fortsat er dæmpet, og forbruget og de nominelle lønninger først forventes at stige moderat fra 2011. Prisniveauet i Estland (75 % af gennemsnittet i euroområdet i 2008) tyder på, at der er en vis mulighed for yderligere konvergens i prisniveauet på lang sigt.

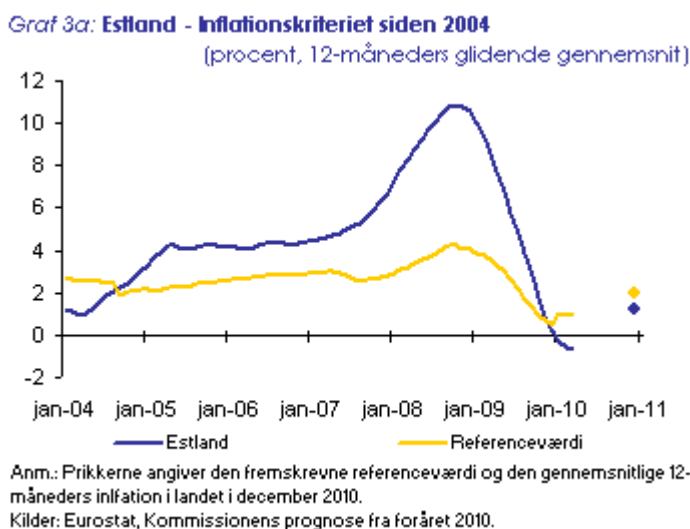
En holdbar konvergens kræver, at overholdelsen af referenceværdien afspejler de økonomiske grundforhold frem for forbigående faktorer. I Estlands tilfælde har den bratte økonomiske nedgang været en vigtig forbigående faktor, som har drevet den gennemsnitlige 12-måneders inflation til det nuværende negative niveau, og der forventes en moderat stigning, når opsvinget bider sig fast. Samtidig tyder farten i

den faldende inflation og udviklingen i de underliggende indenlandske parametre (bl.a. enhedsløn-kostningerne) på en stort set fleksibel løn- og prisdannelsesproces.

Udsigterne for den mellemlistede inflation vil i afgørende grad afhænge af justeringen af lønfastsættelsen og produktivitetsudviklingen. Sammen med en konkurrencedygtig prisdannelse på produktmarkederne vil fortsat fleksible arbejdsmarkeder være af afgørende betydning med hensyn til at fastholde prisstabiliteten på mellemlang sigt. Prisudviklingen vil også afhænge af, at der fastholdes en ambitiøs finanspolitisk stilling, herunder forsigtig lønfastsættelse i den offentlige sektor, med henblik på at holde den indenlandske efterspørgsel på linje med de økonomiske grundforhold og bidrage til at forankre inflationsforventningerne på lave niveauer. Den kombination af faktorer, som tidligere drev den stigende kreditudvidelse (ophobet kreditefterspørgsel, fremskyndet finansiel udbygning og integration, hurtigt indsnævring af risikospændet), forventes ikke at opstå igen.

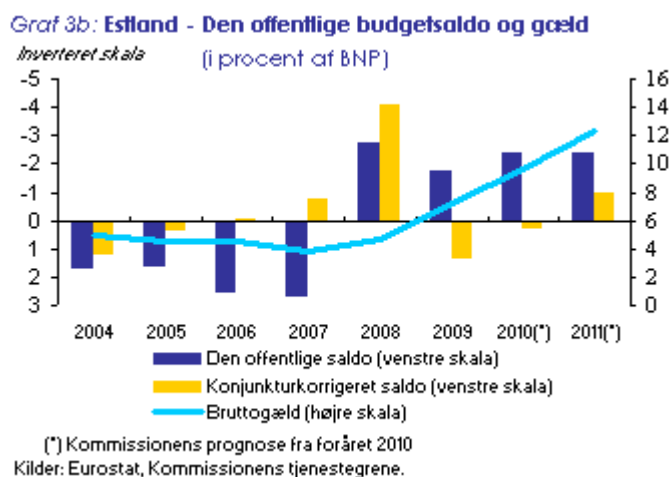
Sammen med det forhold, at referenceværdien overholdes med en stor margin, understøtter disse forhold en positiv vurdering af opfyldelsen af prisstabilitetskriteriet. Det vil imidlertid være vigtigt med fortsat forsigtighed for at forhindre, at det indenlandske efterspørgselspres igen tager til, efterhånden som opsvinget får fodfæste. Disse faktorer tyder på, at udsigterne for holdbarheden af en lav inflation stort set er gunstige, forudsat at der fastholdes en stabilitetsorienteret politik.

Estland opfylder kriteriet vedrørende prisstabilitet.



Estland er ikke omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud. Estlands offentlige finanser var i overskud mellem 2002 og 2007. I 2008 blev der registreret et offentligt underskud på 2,7 % af BNP, efterfulgt af et underskud på 1,7 % af BNP i 2009. Ifølge Kommissionens prognose fra foråret 2010 vil underskudskvoten ligge på ca. 2½ % i både 2010 og 2011 ud fra en antagelse om en uændret politik. Den offentlige gæld steg til 7,2 % af BNP i 2009 og forventes at stige yderligere til 12,4 % af BNP i 2011 ifølge Kommissionens prognose fra foråret 2010. Regeringen fastholdt en positiv nettoaktivstilling i 2009 som følge af de solide finansreserver, der er akkumuleret i de foregående år.

Estland opfylder kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.



Den estiske kroat har deltaget i ERM II siden den 28. juni 2004, dvs. i næsten seks år ved vedtagelsen af denne beretning. Estland har haft et currency board-arrangement siden genindførelsen af kroat i 1992, hvor kroat oprindeligt var knyttet til den tyske mark og senere til euroen. Ved sin indtræden i ERM II forpligtede Estland sig ensidigt til at fastholde landets currency board-arrangement inden for rammerne af valutakursmekanismen. Yderligere indikatorer, såsom udviklingen i den korte rente, tyder på en midlertidig stigning i risikoopfattelsen i forbindelse med den globale finanskris, som vendte hen imod slutningen af 2009 og i begyndelsen af 2010 sammen med en ny stigning i investorerens tillid. Currency board-arrangementet er fortsat godt understøttet af offentlige reserver. En sikkerhedsaftale med den svenske Riksbank i forbindelse med det grænseoverskridende samarbejde om finansiel stabilitet var på plads mellem februar og december 2009, men er ikke blevet anvendt. I den toårige vurderingsperiode har den estiske kroat ikke afvejet fra centralkursen og har ikke været under stærkt pres.

Estland opfylder valutakurskriteriet.

Som følge af Estlands meget lave offentlige bruttogæld findes der ingen langfristede benchmark-statsobligationer eller andre passende værdipapirer, som kan anvendes til at vurdere holdbarheden af konvergensen som afspejlet i de langfristede rentesatser. En kvalitativ vurdering baseret på relevante markedsindikatorer tyder på, at risikoopfattelsen med hensyn til Estland steg, da krisen var på sit højeste, men igen faldt betydeligt hen imod slutningen af 2009 som følge af en mere stabil økonomisk situation og en resolut politisk reaktion på krisen. Mere bredt set er sådanne faktorer som Estlands hidtidige finanspolitiske resultater, lave offentlige gæld og forholdsvis fleksible økonomi med til at sikre holdbarheden af konvergensen. På baggrund heraf kan udviklingen af indikatorer for det finansielle marked i referenceperioden, samt en bredere vurdering af holdbarheden af konvergensen, understøtte en positiv vurdering af Estlands opfyldelse af kriteriet vedrørende den langfristede rente.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Estlands saldo over for udlandet er vendt til et betydeligt overskud på 7,4 % af BNP i 2009 efter flere år med store underskud, som toppede med ca. 18 % af BNP i 2007. Overskuddet skyldtes en stærk

indsnævring af handelsunderskuddet som resultat af et fald i den indenlandske efterspørgsel og en forbedring af indkomstsaldoen. Ifølge Kommissionens prognose fra foråret 2010 forventes Estlands saldo over for udlandet fortsat at udvise overskud i 2010 og 2011. Den eksterne finansiering faldt under krisen, men "rollover"-risiciene dæmpes af det i vid udstrækning udenlandsk ejede banksystem og betydelige eksterne stødpuder. Den estiske økonomi er i høj grad integreret i EU. Navnlig foregår der en udbredt samhandel og udveksling af direkte udenlandske investeringer med andre medlemsstater, og det er gået støt fremad med integrationen af den indenlandske finansielle sektor i den bredere EU-sektor, hovedsagelig gennem en høj grad af udenlandsk ejerskab af finansielle institutioner.

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

## 5. LETLAND

Lovgivningen i Letland – navnlig loven om Letlands centralbank – er ikke fuldt forenelig med artikel 130 og 131 i TEUF og ESCB/ECB-statutten. Uforenelighederne vedrører bl.a. centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, centralbankens uafhængighed og forbuddet mod monetær finansiering. Der er fortsat mangler, hvad angår ESCB's målsætninger, indsatsen for at fremme smidige betalingssystemer, ECB's og EU's rolle i indsamlingen af statistikker, udpegning af eksterne revisorer og omfanget af den revision, der foretages af revisionskommissionen, ECB's rolle i det internationale samarbejde, reglerne for offentliggørelse af regnskaber og eurosistemets ordning for regnskabsafklæggelse vedrørende NCB's transaktioner, bankens institutionelle og finansielle uafhængighed samt den personlige uafhængighed hos personerne i Letlands centralbanks beslutningstagende organer.

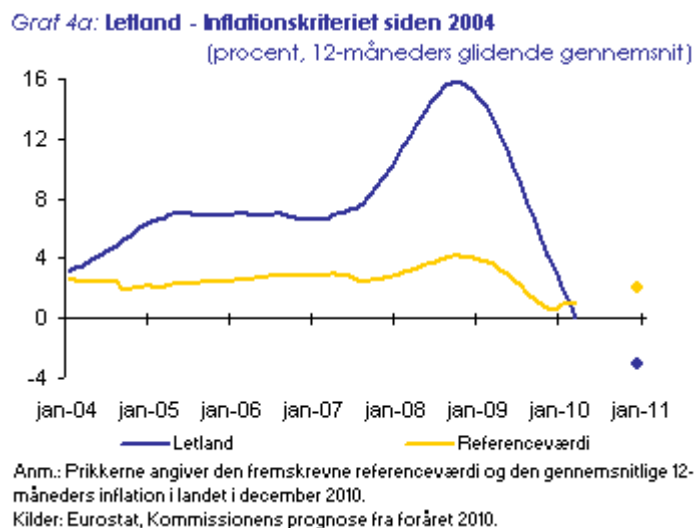
I Letland lå den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt over referenceværdien mellem maj 2004 og februar 2010. Den gennemsnitlige inflationstakt i Letland i de 12 måneder frem til marts 2010 var 0,1 %, dvs. under referenceværdien på 1,0 % for første gang siden EU-tiltrædelsen, og den ser ud til at forblive et godt stykke under referenceværdien i de kommende måneder.

Mellem slutningen af 2004 og 2008 var HICP-inflationen i Letland blandt de højeste i EU og toppede med et tocifret niveau i midten af 2008. Derefter er HICP-inflationen imidlertid faldet hurtigt som følge af den stærkt skrumpende indenlandske efterspørgsel, faldende lønninger og faldende importpriser. Inflationstakterne år-til-år blev negative i oktober 2009.

HICP-inflationen forventes fortsat at være negativ i 2010 og 2011 ifølge Kommissionens prognose fra foråret 2010, hovedsagelig som følge af indenlandske faktorer. Den alvorlige recession, som har medført en hurtig stigning i arbejdsløsheden og et nominelt fald i bruttolønningerne, vil blive afspejlet i yderligere faldende enhedslønoms-kostninger, en svag indenlandsk efterspørgsel og en dæmpet overordnet inflation på kort og mellemlang sigt. Selv om det stadig er for tidligt at konkludere, at den nødvendige tilpasning af lønningerne og produktiviteten er nået fuldt ud, tyder de begrænsede muligheder for yderligere pris- og

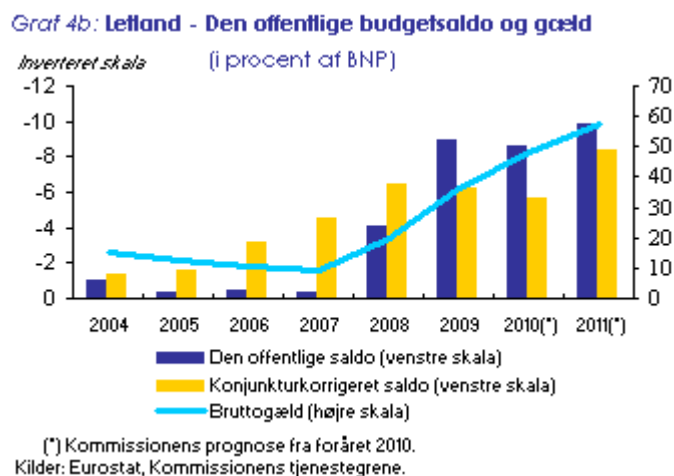
lønreduktioner i en lille åben økonomi som Letland med en høj andel af import i forbruget og en mulig udvandring på, at der vil ske en tilbagevenden til en positiv inflation i løbet af de kommende år. Prisniveauet i Letland (næsten 70 % af gennemsnittet i euroområdet i 2008) tyder på, at der er visse muligheder for yderligere konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Letland opfylder kriteriet vedrørende prisstabilitet.



Letland er i øjeblikket omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud (Rådets beslutning af 7. juli 2009)<sup>8</sup>. Rådet henstillede, at Letland skulle korrigere det uforholdsmæssigt store underskud senest i 2012. Det offentlige underskud i Letland nåede 4,1 % af BNP i 2008 og steg yderligere til 9,0 % af BNP i 2009. I Kommissionens prognose fra foråret 2010 fremskrives underskudskvoten til 8,6 % i 2010 og 9,9 % i 2011 ud fra en antagelse om en uændret politik. Den offentlige bruttogæld steg til over 36 % af BNP i 2009 og forventes at stige yderligere til ca. 57 % af BNP i 2011.

Letland opfylder ikke kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.



<sup>8</sup> 2009/591/EF, EUT L 202 af 4.8.2009, s. 50.

Den lettiske lats har deltaget i ERM II siden den 2. maj 2005, dvs. i over fem år på tidspunktet for vedtagelsen af denne beretning. Ved landets indtræden i ERM II forpligtede myndighederne sig ensidigt til at fastholde lats inden for et udsvingsbånd på  $\pm 1$  % omkring centralkursen. I de to år, der ligger forud for denne vurdering, afveg lats ikke fra centralkursen med mere end  $\pm 1$  %. Vekselkursen var imidlertid udsat for alvorlige spændinger, således som det afspejles i udviklingen i en række yderligere indikatorer, såsom udviklingen i de officielle reserver og den korte rente.

Lats kom under hårdt pres i efteråret 2008, da markederne på baggrund af store og stigende makroøkonomiske ubalancer blev stadig mere bekymrede over holdbarheden af den faste kurs. De lettiske myndigheders første reaktion med henblik på at stabilisere det finansielle system kunne ikke dæmme op for kapitaludstrømningerne, og Letlands nationalbank blev tvunget til at sælge stort set en fjerdedel af sine internationale reserver i valutaswaps indtil årets udgang. I december 2008 bidrog en aftale om en samordnet pakke af international finansiell bistand til Letland til midlertidigt at lette presset på valutakursen.

Valutakursbindingen kom under fornyet pres i første halvdel af 2009 efter politisk ustabilitet og stærkt forværrede økonomiske udsigter. Spændingerne kulminerede i juni, da de kortfristede interbankmarkedssatser midlertidigt steg til over 30 %, hvilket bl.a. afspejler manglen på lats i hele systemet og den stigende usikkerhed med hensyn til myndighedernes evne til at fastholde valutakursordningen. Mens valutakursbindingen blev forsvaret med held, blev de udenlandske bruttoaktiver tømt med mere end en tredjedel mellem slutningen af februar og slutningen af juni. Betingelserne på finansmarkedet bedredes tydeligt i løbet af sommeren 2009 efter låndbetalingerne i forbindelse med den samordnede internationale finansielle bistandspakke. Siden anden halvdel af 2009 har der stort set ikke været noget pres på valutakursen.

Letland opfylder ikke valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige lange rente i Letland i året frem til marts 2010 var 12,7 %, hvilket er et godt stykke over referenceværdien på 6,0 %. Den gennemsnitlige lange rente i Letland lå under referenceværdien fra maj 2004 til udgangen af 2008. I december 2008 steg det 12-måneders glidende gennemsnit for den lange rente over referenceværdien og er steget yderligere siden da. Letlands langfristede spænd over for euroområdet steg betydeligt i anden halvdel af 2008 og i 2009 som reaktion på negative ændringer i investorernes og kreditvurderingsbureauernes forventninger til landet på baggrund af den økonomiske og finansielle krise. Efter forskellige tegn på økonomisk stabilisering og lempeligere vilkår på det finansielle marked skete der en vis indsnævring af afkastforskellen. Den lå på omkring 7 procentpoint i marts 2010.

Letland opfylder ikke kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. I årene før krisen resulterede den ekspanderende økonomi i en meget stor udvidelse af underskuddet på betalingsbalancen til over 20 % af BNP i både 2006 og 2007. I løbet af 2008 og 2009 tilpassede betalingsbalancen sig hurtigt til den recession, der ramte landet. Den udviste et stort overskud i 2009, næsten 12 % af BNP, hvilket bl.a. skyldes en forbedring i handelsbalancen, hovedsagelig som følge af et stærkt fald i importen



(meget hurtigere end faldet i eksporten), positive tal på indtægtssiden og forskud fra EU's strukturfonde.

Med eskaleringen af den internationale finansielle uro i anden halvdel af 2008 blev det stadig mere vanskeligt at finansiere underskuddet over for udlandet. Den globale likviditetskrise forhindrede den private og offentlige sektor i at få adgang til de internationale private kapitalmarkeder og opnå den udenlandske valuta, der var nødvendig for at mindske det stigende likviditetspres i banksystemet. I slutningen af 2008 aftalte EU, IMF, Verdensbanken og EBRD at stille en samordnet pakke af international finansiel bistand til rådighed for Letland på i alt 7,5 mia. EUR i perioden frem til 2011, heraf op til 3,1 mia. EUR under EU's betalingsbalancemekanisme, ledsaget af omfattende politiske betingelser med henblik på at genoprette holdbarheden i betalingsbalancen. Ved udgangen af marts 2010 var mere end halvdelen af de allerede forpligtede finansielle ressourcer blevet udbetalt efter opfyldelsen af de politiske betingelser, der var knyttet til de enkelte rater af bistanden.

Den lettiske økonomi er i stigende grad integreret i EU, og der foregår en udbredt samhandel og udveksling af direkte udenlandske investeringer med EU-medlemsstaterne, især de baltiske nabolande, men også med andre nye medlemsstater. Letlands finansielle sektor er godt integreret i den bredere EU-økonomi, hovedsagelig gennem en høj grad af udenlandsk ejerskab af finansielle institutioner.

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

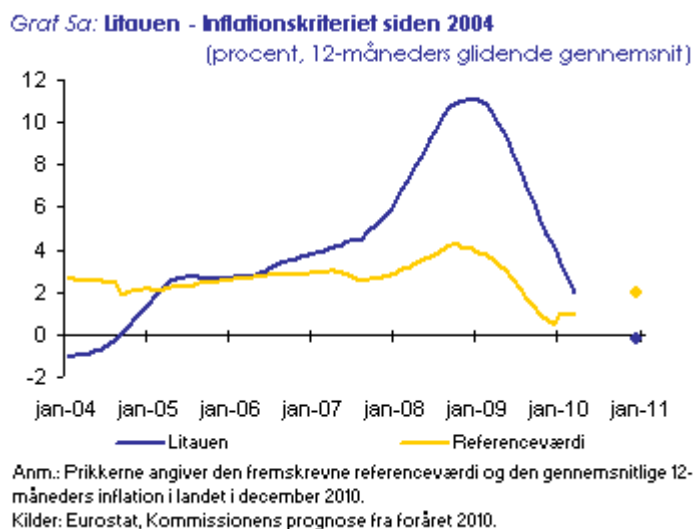
## 6. LITAUEN

I konvergensberetningen fra 2008 blev loven om Litauens centralbank og anden lovgivning vedrørende Litauens centralbank anset for at være fuldt forenelig med de gældende bestemmelser. Efter at være blevet ændret indførte artikel 23 i loven om Litauens centralbank imidlertid en ny regel om fordelingen af centralbankens overskud, og artikel 14, stk. 4, i loven om statsrevisionen bemyndiger nu eksplicit statsrevisionen til at foretage revisionen i centralbanken. Der er her tale om to mangler med hensyn til centralbankens uafhængighed. I Litauen lå den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt over referenceværdien i 2008 og 2009, om end forskellen i forhold til referenceværdien indsnævredes gradvist. Den gennemsnitlige inflationstakt i Litauen i de 12 måneder frem til marts 2010 var 2,0 %, hvilket er over referenceværdien på 1,0 %, og forventes at falde til under referenceværdien i de kommende måneder.

Den årlige HICP-inflation steg stærkt i første halvdel af 2008 på baggrund af en stigende indenlandsk efterspørgsel og store stigninger i de globale råvarepriser. Inflationen toppede i midten af 2008 og har siden da været faldende som følge af faldende olie- og fødevarerpriser, faldende indenlandsk efterspørgsel og faldende lønninger. Stigninger i indirekte skatter og administrerede priser opvejede kun delvis det inflationshæmmende pres. Den årlige HICP-inflation faldt til -0,4 % i marts 2010.

Inflationen forventes fortsat at ligge på omkring nul i 2010 og at stige beskedent til 1,4 % i 2011 ifølge Kommissionens prognose fra foråret 2010, hvilket afspejler den svage indenlandske efterspørgsel, faldende arbejdsomkostninger og rigelig overskudskapacitet. Det forholdsvis lave prisniveau i Litauen (ca. 62 % af gennemsnittet i euroområdet i 2008) tyder på, at der er mulighed for yderligere konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Litauen opfylder ikke kriteriet vedrørende prisstabilitet.

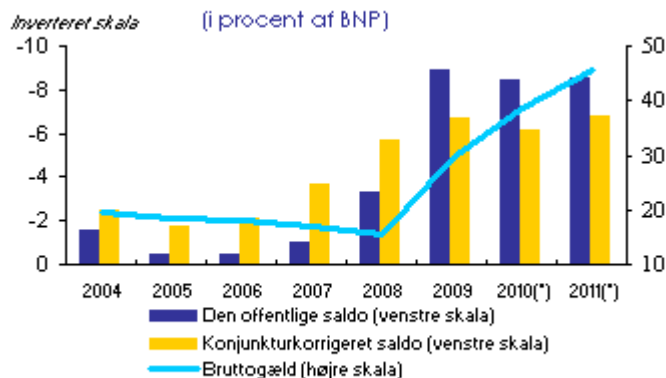


Litauen er i øjeblikket omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud (Rådets beslutning af 7. juli 2009)<sup>9</sup>. I februar 2010 henstillede Rådet, at Litauen skulle korrigere det uforholdsmæssigt store underskud senest i 2012. Efter en række forholdsvis beskedne underskud i perioden 2004-2007 nåede den offentlige saldo 3,2 % af BNP i 2008 og anslået 8,9 % i 2009 til trods for den store finanspolitiske konsolideringsindsats. Ifølge Kommissionens prognose fra foråret 2010 vil underskudskvoten ligge på omkring 8,4 % i 2010 og 8,5 % i 2011 ud fra en antagelse om en uændret politik. Efter at være faldet støt til 15,6 % i 2008 steg den offentlige gældskvotestil 29,3 % i 2009, og den forventes at stige yderligere til ca. 45,4 % af BNP i 2011.

Litauen opfylder ikke kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.

<sup>9</sup> 2009/588/EF, EUT L 202 af 4.8.2009, s. 44-45.

Graf 5b: Litauen - Den offentlige budgetsaldo og gæld



(\*) Kommissionens prognose fra foråret 2010.  
 Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Litauen trådte ind i ERM II den 28. juni 2004 og har deltaget i mekanismen i næsten seks år på tidspunktet for vedtagelsen af denne beretning. Ved Litauens indtræden i ERM II forpligtede myndighederne sig ensidigt til at fastholde det gældende currency board-arrangement inden for rammerne af mekanismen. Yderligere faktorer såsom udviklingen i den korte rente tyder på en midlertidig forøgelse af risikoopfattelsen i forbindelse med den globale finanskriser, som vendte i slutningen af 2009. Currency board-arrangementet understøttes fortsat godt af officielle reserver. I den toårige vurderingsperiode afveg litas ikke fra centralkursen, og den har ikke været under stærkt pres.

Litauen opfylder valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige lange rente i Litauen i året frem til marts 2010 var 12,1 % og dermed et godt stykke over referenceværdien på 6,0 %. Den gennemsnitlige lange rente i Litauen lå konstant under referenceværdien i 2004–2008. Siden 2009 har den lange rente ligget over referenceværdien som følge af et lille antal begrænsede handler i januar på baggrund af høje risikoforventninger til regionen, idet der ikke fandt nye handler sted i de efterfølgende 11 måneder. Efterhånden som der blev gennemført nye handler i slutningen af 2009 og begyndelsen af 2010, skete der en markant indsnævring af det gennemsnitlige langfristede rentespænd over for euroområdet. Litauens langfristede rentespænd lå på ca. 150 basispoint i marts 2010.

Litauen opfylder ikke kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Efter at have nået et underskud på ca. 10 % af BNP i 2008 vendte Litauens eksterne saldo til et overskud på 7 % af BNP i 2009 som følge af en stærk indsnævring af handelsunderskuddet på baggrund af den faldende indenlandske efterspørgsel. Ifølge Kommissionens prognose fra foråret 2010 forventes Litauens eksterne saldo fortsat at udvise overskud i 2010 og 2011. Den eksterne finansiering er blevet ramt af den globale finanskriser, idet der er sket en voldsom vending i kapitalstrømmene i den private sektor. Den litauiske økonomi er særdeles åben og godt integreret i EU. Navnlige foregår der en udbredt samhandel og udveksling af direkte udenlandske investeringer med andre medlemsstater, og Litauens finansielle system er godt integreret i EU's bredere finansielle system, hovedsagelig gennem en høj grad af udenlandsk ejerskab af finansielle institutioner.

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

## 7. UNGARN

Lovgivningen i Ungarn – navnlig loven om Magyar Nemzeti Bank (i det følgende benævnt MNB), MNB's vedtægter, Ungarns forfatning og loven om kreditinstitutter – er ikke fuldt forenelig med TEUF og ESCB/ECB-statutten. Uforenelighederne vedrører centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, uafhængigheden samt forbuddet mod monetær finansiering. Der er fortsat mangler hvad angår ESCB's målsætninger, mønt- og seddeludstedelsen, indsatsen for at fremme smidige betalingssystemer, ECB's og EU's rolle i indsamlingen af statistikker, ECB's rolle i det internationale samarbejde, den manglende pligt til at overholde eurosystemets finansrapporteringsordning, MNB's finansielle og personlige uafhængighed samt forbuddet mod monetær finansiering.

I Ungarn har den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt ligget over referenceværdien siden EU-optagelsen. Den gennemsnitlige inflationstakt i Ungarn i de 12 måneder frem til marts 2010 var 4,8 %, hvilket er et godt stykke over referenceværdien på 1,0 %, og den vil formentlig fortsat ligge over referenceværdien i de kommende måneder.

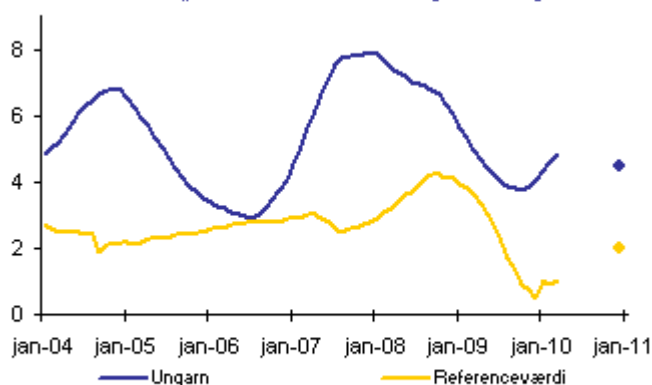
Den årlige HICP-inflation toppede i begyndelsen af 2007 som følge af en voldsom stigning i energi- og fødevarerpriserne og stigninger i de indirekte skatter og administrerede priser. Inflationen faldt derefter indtil januar 2009, efterhånden som inflationen i fødevarer- og energiprodukterne gradvis tog af, og inflationsvirkningen af engangsforanstaltningerne svækkedes. Inflationen begyndte at stige igen i første halvdel af 2009, fordi den svagere valutakurs slog igennem på priserne på uforarbejdede fødevarer og industriprodukter. Eftersom nedjusteringen i væksten i den nominelle løn pr. ansat ikke fuldt ud modsvarede faldet i arbejdskraftens produktivitet under recessionen, forblev væksten i de nominelle enhedslønomkostninger positiv. En momsforhøjelse i juli 2009 medførte en yderligere stigning i forbrugerpriserne. HICP-inflationen lå i gennemsnit på 4,0 % i 2009.

Inflationen forventes at falde til under 3 % i anden halvdel af 2011. Svækkelsen af den inflationsmæssige virkning af de engangsforanstaltninger, der blev vedtaget i 2009, forventes at være den vigtigste drivkraft bag den inflationsbegrænsende proces, mens det store negative outputgab sandsynligvis vil medføre en yderligere begrænsning af det underliggende inflationspres og stigningerne i enhedslønomkostningerne. Det forholdsvis lave prisniveau i Ungarn (ca. 65 % af gennemsnittet i euroområdet i 2008) tyder på, at der er mulighed for yderligere konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Ungarn opfylder ikke kriteriet vedrørende prisstabilitet.

Graf 6a: Ungarn - Inflationskriteriet siden 2004

(procent, 12-måneders glidende gennemsnit)



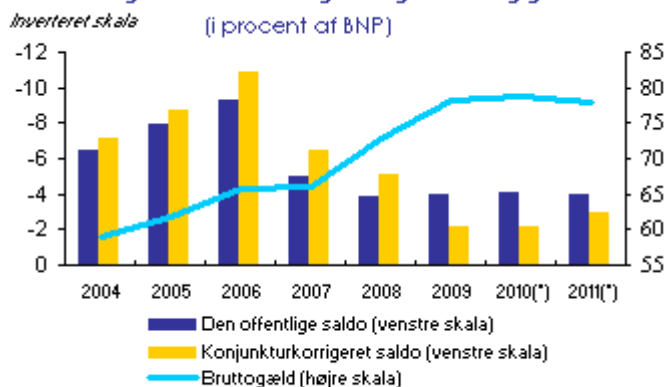
Anm.: Prikkerne angiver den fremskrevne referenceværdi og den gennemsnitlige 12-måneders inflation i landet i december 2010.

Kilder: Eurostat, Kommissionens prognose fra foråret 2010.

Ungarn er i øjeblikket omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud (Rådets beslutning af 5. juli 2004)<sup>10</sup>. Den seneste rådshenstilling efter artikel 104, stk. 7, i TEF blev vedtaget den 7. juli 2009. Rådet henstillede, at Ungarn skulle bringe det eksisterende uforholdsmæssigt store underskud til ophør senest i 2011. Det offentlige underskud nåede 3,8 % af BNP i 2008 og forblev stort set stabilt på 4,0 % af BNP i 2009 til trods for en betydelig forværring i den indenlandske økonomiske aktivitet. Ifølge Kommissionens prognose fra foråret 2010 skulle underskudskvoten stort set være uændret i både 2010 og 2011 ud fra en antagelse om en uændret politik. Den offentlige bruttogæld steg til næsten 80 % af BNP i 2009 og forventes stort set at være stabil indtil 2011.

Ungarn opfylder ikke kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.

Graf 6b: Ungarn - Den offentlige budgetsaldo og gæld



(\*) Kommissionens prognose fra foråret 2010.

Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Den ungarske forint deltager ikke i ERM II. I februar 2008 gik Ungarn over til en ordning med flydende valutakurser, og forintens ensidige tilknytning til euroen (med et udsvingsbånd på +/- 15 %) blev afskaffet. Forinten steg stærkt i værdi i første halvdel af 2008 understøttet af tre på hinanden følgende forhøjelser af den pengepolitiske rente fra centralbankens side. Valutakursen faldt imidlertid betydeligt

<sup>10</sup> 2004/918/EF, EUT L 389 af 30.12.2004, s. 27.

i de efterfølgende tre måneder, idet den ungarske økonomi så ud til at være særlig sårbar over for uroen på det globale finansielle marked. Aftalen om at stille en samordnet pakke af international finansiell bistand til rådighed for Ungarn sammen med en stramning af den monetære politik resulterede i en midlertidig stabilisering af valutakursen, men det nedadgående pres tog igen til i begyndelsen af 2009. I overensstemmelse med den generelle forbedring på de globale finansmarkeder begyndte forintens kurs igen at stige i begyndelsen af marts 2009 og fulgte en stigende tendens indtil juli 2009. Derefter var valutakursen forholdsvis stabil på baggrund af en gradvis lempelse af den monetære politik. I den toårige vurderingsperiode faldt forintens kurs med ca. 4,6 % over for euroen.

Ungarn opfylder ikke valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige lange rente i Ungarn i året frem til marts 2010 var 8,4 % og dermed over referenceværdien på 6,0 %. Den gennemsnitlige lange rente i Ungarn har ligget over referenceværdien, siden landet blev medlem af EU, hvilket afspejler de høje risikopræmier som følge af det opfattede svage makroøkonomiske grundlag. Ud fra et lavpunkt på under 200 basispoint i juli 2007 voksede spændet til euroområdet langfristede toneangivende obligationer til over 700 basispoint i marts 2009. Den stigende tendens afspejlede oprindeligt den lavere globale risikovillighed i forhold til vækstmarkederne, men senere i stigende grad også specifikke bekymringer over Ungarns finansielle stabilitet. En forbedring af situationen på det globale finansielle marked og vedtagelsen af yderligere finanspolitiske konsolideringsforanstaltninger medførte en gradvis indsnævring af spændet over for euroområdet til ca. 350 basispoint i marts 2010.

Ungarn opfylder ikke kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Efter at have nået et underskud på ca. 6 % af BNP i 2008 blev Ungarns eksterne saldo vendt til et overskud på 1,6 % af BNP i 2009, hovedsagelig som følge af en stor forbedring i handelsbalancen efter et betydeligt fald i den indenlandske efterspørgsel. Sammensætningen af den eksterne finansiering ændredes betydeligt efter tiltrædelsen af EU, idet nettoporteføljetilstrømningerne blev negative i 2007, og de direkte udenlandske investeringers dækning af det eksterne underskud faldt ligeledes betydeligt i 2008. Som følge heraf har andre investeringer, navnlig bankernes eksterne låntagning, været hovedkilden til den eksterne finansiering siden 2007. Den store sårbarhed over for ændringer i de eksterne finansieringsvilkår førte til betalingsbalancevanskeligheder i efteråret 2008, fordi tilstrømningerne af privat udenlandsk kapital faldt stærkt i forbindelse med uroen på det globale finansielle marked. I slutningen af oktober 2008 vedtog EU, IMF og Verdensbanken en bistandspakke til Ungarn på 20 mia. EUR, heraf 6,5 mia. EUR under EU's betalingsbalancemekanisme. Størstedelen af de på forhånd forpligtede finansielle ressourcer blev udbetalt i slutningen af 2008 og igennem 2009 efter opfyldelsen af de politiske betingelser, der er knyttet til de successive rater af bistanden.

Den ungarske økonomi er i høj grad integreret i EU. Navnlig foregår der en udbredt samhandel og udveksling af direkte udenlandske investeringer med andre medlemsstater, og integrationen af den indenlandske finansielle sektor i den bredere

finansielle sektor i EU er også betydelig, hovedsagelig gennem en høj grad af udenlandsk ejerskab af finansielle institutioner.

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

## 8. POLEN

Lovgivningen i Polen – navnlig loven om den polske nationalbank (i det følgende benævnt NBP) og Polens forfatning – er ikke fuldt forenelig med artikel 130 og 131 i TEUF og ESCB/ECB-statutten. Uforenelighederne vedrører ESCB's målsætninger, centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, centralbankens uafhængighed, forbuddet mod monetær finansiering og målsætningerne for pengepolitikken. Der er stadig mangler for så vidt angår henvisningen til ESCB's målsætninger, ECB's og EU's rolle i indsamlingen af statistikker, ECB's rolle i det internationale samarbejde, ECB's og Rådets rolle med hensyn til at udpege eksterne revisorer, ECB's betydning for betalingssystemernes funktion, den manglende pligt til at overholde eurosystemets finansrapporteringsordning, pligten til at konsultere ECB vedrørende visse love samt den personlige uafhængighed blandt personerne i NBP's beslutningstagende organer.

I Polen har den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt ligget over referenceværdien siden oktober 2008. Den gennemsnitlige inflationstakt i Polen i de 12 måneder frem til marts 2010 var 3,9 %, hvilket er et godt stykke over referenceværdien på 1,0 %, og den ser ud til fortsat at ligge over referenceværdien i de kommende måneder.

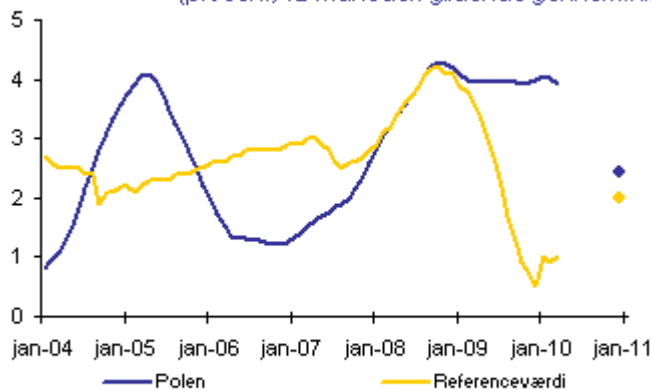
Den årlige HICP-inflation var høj i 2008-2009 og lå på gennemsnitlig 4 %. I 2008 afspejlede dette den hurtige stigning i de globale fødevarer- og energipriser sammen med en stigende indenlandsk efterspørgsel og en hurtig stigning i enhedslønoms-kostningerne. I 2009 opvejede en hurtig stigning i priserne på uforarbejdede fødevarer, stigninger i de administrerede priser (især elektricitet og gas), højere punktafgifter samt virkningen af den store svækkelse af zlotyen i anden halvdel af 2008 og begyndelsen af 2009 den afdæmpende virkning, som den svagere efterspørgsel havde på inflationen. Efterfølgende bidrog den inflationsbegrænsende virkning af den lave indenlandske efterspørgsel til et moderat fald i HICP-inflationen.

Inflationen forventes at være lavere i 2010 og 2011, nemlig gennemsnitlig ca. 2,5 % ifølge Kommissionens prognose fra foråret 2010. Det fremskrevne fald i inflationen afspejler det negative outputgab efter krisen, dæmpede stigninger i enhedslønoms-kostningerne og den forventede lavere vækst i fødevarer- og energipriserne. Inflationen vil formentlig stige noget i løbet af 2011 som følge af et opsving i den økonomiske aktivitet. Det forholdsvis lave prisniveau i Polen (ca. 66 % af gennemsnittet i euroområdet i 2008) tyder på, at der er mulighed for yderligere konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Polen opfylder ikke kriteriet vedrørende prisstabilitet.

Graf 7a: Polen - Inflationskriteriet siden 2004

(procent, 12-måneders glidende gennemsnit)



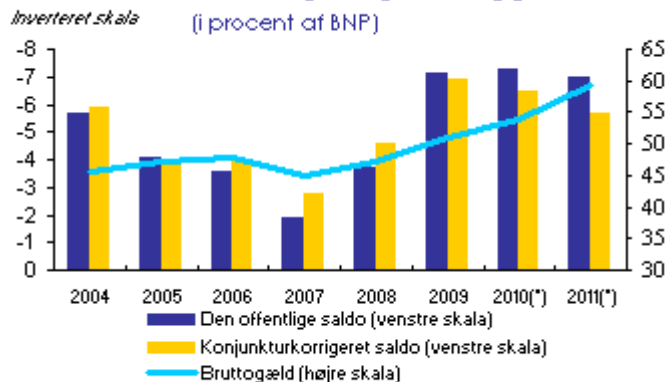
Anm.: Prikkerne angiver den fremskrevne referenceværdi og den gennemsnitlige 12-måneders inflation i landet i december 2010.

Kilder: Eurostat, Kommissionens prognose fra foråret 2010.

Polen er i øjeblikket omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud (Rådets beslutning af 6. juli 2009)<sup>11</sup>. Rådet henstillede, at Polen skulle korrigere det uforholdsmæssigt store underskud senest i 2012. Det offentlige underskud i Polen nåede 3,6 % af BNP i 2008 og steg yderligere til 7,1 % af BNP i 2009. Ifølge Kommissionens prognose fra foråret 2010 vil underskudskvoten ligge på ca. 7½ % i både 2010 og 2011 ud fra en antagelse om en uændret politik. Til trods for en høj gennemsnitlig vækst i det reale BNP steg den offentlige bruttogæld til 51 % af BNP i 2009, og den forventes at stige yderligere til ca. 59 % af BNP i 2011.

Polen opfylder ikke kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.

Graf 7b: Polen - Den offentlige budgetsaldo og gæld



(\*) Kommissionens prognose fra foråret 2010.

Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Den polske zloty deltager ikke i ERM II. Polen har en flydende valutakursordning. Efter en støt stigning mellem 2004 og midten af 2008 tabte zlotyen ca. 30 % over for euroen mellem juli 2008 og februar 2009. Virkningen af en generel stigning i investorenes risikouvillighed under finanskrisen og den forværrede stemning over for vækstmarkederne blev forstærket af brugen af valutaoptionskontrakter. I denne periode var der også en stor udvidelse af tremåneders rentespændet til euroområdet til over 300 basispoint. Siden marts 2009 har zlotyen stort set været stigende som følge af en bedre stemning på markedet og tildelingen af en fleksibel kreditlinje fra

<sup>11</sup> 2009/589/EF, EUT L 202 af 4.8.2009, s. 46.



IMF, som de polske myndigheder imidlertid ikke har trukket på. I den toårige vurderingsperiode faldt zlotyen med ca. 12 % over for euroen.

Polen opfylder ikke valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige lange rente i Polen i året frem til marts 2010 var 6,1 % og dermed over referenceværdien på 6,0 %. Den gennemsnitlige lange rente i Polen lå under referenceværdien fra november 2005 til december 2009, men har siden da ligget en smule over den. Ud fra et forholdsvis lavt niveau på under 100 basispoint udvidedes spændet over for euroområdet gradvist i løbet af 2007 og 2008, oprindeligt på grund af forventningerne om en yderligere stramning af pengepolitikken og, fra anden halvdel af 2008, et omfattende udsalg af aktiver fra vækstmarkederne. Det langfristede afkastspænd til euroområdet forblev stort set stabilt på omkring 230 basispoint i gennemsnit i 2009 og lå på ca. 200 basispoint i marts 2010.

Polen opfylder ikke kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Efter at have nået et underskud på ca. 4 % af BNP i 2008 var Polens eksterne saldo stort set i balance i 2009 som følge af en stor indsnævring i handelsunderskuddet efter et fald i den indenlandske efterspørgsel og et prisdrevet skift i sammensætningen af importen til fordel for indenlandsk producerede varer. Den eksterne finansiering er stort set forblevet fleksibel, idet underskuddet over for udlandet finansieres med nettotilstrømninger af direkte udenlandske investeringer og i stigende grad med koncerninterne bank- og virksomhedslån. Den polske økonomi er i stigende grad integreret i EU. Navnlig foregår der en voksende samhandel og udveksling af direkte udenlandske investeringer med andre medlemsstater, og det er gået støt fremad med integrationen af den indenlandske finansielle sektor i den bredere EU-sektor, hovedsagelig gennem en høj grad af udenlandsk ejerskab af finansielle institutioner.

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

## **9. RUMÆNIEN**

Lovgivningen i Rumænien - navnlig loven om Rumæniens centralbank (BNR) - er ikke fuldt forenelig med artikel 130 og 131 i TEUF og ESCB/ECB-statutten. Uforenelighederne vedrører centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, BNR's uafhængighed samt forbuddet mod monetær finansiering. Der er fortsat mangler for så vidt angår henvisningen til ESCB's målsætninger, institutionel og personlig uafhængighed, ECB's ret til at blive hørt på sine kompetenceområder, den manglende pligt til at overholde eurosystemets ordning for finansiell rapportering af den nationale centralbanks transaktioner, indsatsen for fremme af smidige betalingssystemer, ECB's og EU's rolle i indsamlingen af statistikker og deres rolle med hensyn til at udpege en ekstern revisor.

I Rumænien har den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt ligget over referenceværdien siden EU-optagelsen i 2007. Den gennemsnitlige inflationstakt i Rumænien i de 12 måneder frem til marts 2010 var 5,0 %, hvilket er et godt stykke

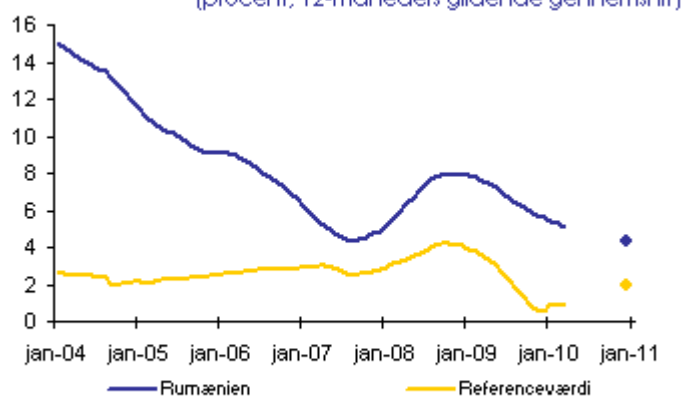
over referenceværdien på 1,0 %, og den ser ud til at forblive et godt stykke over referenceværdien i de kommende måneder.

Inflationen i Rumænien har været høj i de seneste år. Den årlige inflation steg stærkt i anden halvdel af 2007 på baggrund af stigende fødevarer- og brændstofpriser og en stærk vækst i enhedslønomkostningerne. Inflationen nåede et treårigt højdepunkt på 9,1 % i juli 2008. I 2009 var HICP-inflationen fortsat høj til trods for den bratte økonomiske nedgang og lå på gennemsnitlig 5,6 %. Dette afspejlede bl.a. de store stigninger i punktafgifterne samt en konstant høj inflation inden for tjenesteydelser.

Inflationen forventes at være moderat i 2010 og 2011 på baggrund af en dæmpet økonomisk aktivitet og i overensstemmelse med svækkede prisvirkninger i relation til punktafgiftsstigningerne. I Kommissionens prognose fra foråret 2010 forventes det, at den årlige HICP-inflation vil ligge på gennemsnitlig 4,3 % i 2010 og 3,0 % i 2011. Det forholdsvis lave prisniveau i Rumænien (ca. 58 % af gennemsnittet i euroområdet i 2008) tyder på, at der er stor mulighed for yderligere konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Rumænien opfylder ikke kriteriet vedrørende prisstabilitet.

Graf 8a: Rumænien - Inflationskriteriet siden 2004  
(procent, 12-måneders glidende gennemsnit)



Anm.: Prikkerne angiver den fremskrevne referenceværdi og den gennemsnitlige 12-måneders inflation i landet i december 2010.

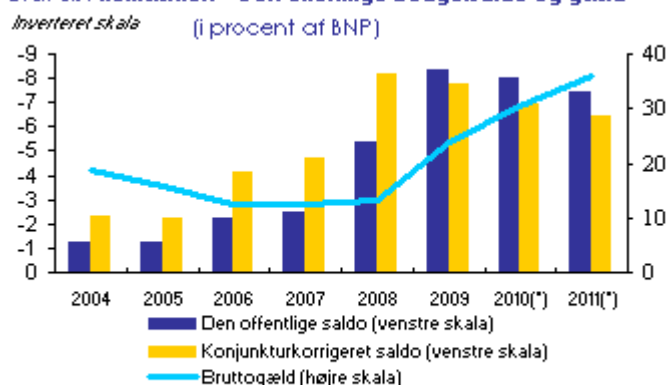
Kilder: Eurostat, Kommissionens prognose fra foråret 2010.

Rumænien er i øjeblikket omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud (Rådets beslutning af 7. juli 2009)<sup>12</sup>. I februar 2010 henstillede Rådet, at Rumænien skulle korrigere det uforholdsmæssigt store underskud senest i 2012. Det offentlige underskud i Rumænien oversteg tærsklen på 3 % i 2008, idet det nåede 5,4 % af BNP, og forværredes yderligere til 8,3 % af BNP i 2009. Ifølge Kommissionens prognose fra foråret 2010, som er baseret på en antagelse om en uændret politik, vil underskudskvoten ligge på 8,0 % i 2010 og falde til 7,4 % i 2011, mens den offentlige gæld forventes at stige fra 30,5 % af BNP i 2010 til 35,8 % i 2011.

Rumænien opfylder ikke kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.

<sup>12</sup> 2009/590/EF, EUT L 202 af 4.8.2009, s. 48.

Graf 8b: Rumænien - Den offentlige budgetsaldo og gæld



(\*) Kommissionens prognose fra foråret 2010.  
 Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Den rumænske leu deltager ikke i ERM II. Rumænien har en flydende valutakursordning. Efter en stigende tendens mellem slutningen af 2004 og midten af 2007 resulterede den begyndende uro på de globale finansmarkeder i anden halvdel af 2007 i et alvorligt fald i kursen på leu. I løbet af efteråret 2008 skete der igen en alvorlig svækkelse som følge af intensiveringen af den globale finanskrise og på baggrund af store indenlandske makroøkonomiske ubalancer. Det kortfristede rentespænd over for euroområdet begyndte at udvides i slutningen af 2008, idet manglen på likviditet drev de rumænske kortfristede rentesatser i vejret, hvilket afspejler en større risikoaversion blandt de finansielle institutioner. Efter en aftale i begyndelsen af 2009 om at stille en samordnet pakke af international finansiell bistand til rådighed for Rumænien svækkedes presset på det finansielle marked i en vis grad, og den rumænske leu stabiliseredes stort set i løbet af 2009 og i begyndelsen af 2010. Det kortfristede rentespænd over for euroområdet indsnævredes i 2009 og begyndelsen af 2010, hvilket bl.a. skyldtes bedre vilkår på pengemarkederne, et fald i BNR's centrale pengepolitiske renter samt virkningerne af en positiv tillid i relation til udbetalingerne af den internationale finansielle bistand. I de to år før denne vurdering faldt leu med 12,9 % over for euroen.

Rumænien opfylder ikke valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige lange rente i Rumænien har ligget over referenceværdien siden EU-optagelsen. Den gennemsnitlige lange rente i Rumænien i året frem til marts 2010 var 9,4 % og dermed over referenceværdien på 6,0 %. Spændene over for euroområdet udvidedes i anden halvdel af 2007 og i 2008 i kølvandet på den globale finanskrise og indenlandske ubalancer. Den lange rente i Rumænien var fortsat høj i 2009 som følge af større volatilitet, før den indsnævredes en smule i begyndelsen af 2010 efter en række tegn på lempelse i de indenlandske markedsvilkår. Spændet over for euroområdet var ca. 350 basispoint i marts 2010.

Rumænien opfylder ikke kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Rumæniens underskud over for udlandet nåede et højdepunkt i 2007-2008, hvor det i gennemsnit lå på ca. 12 % af BNP. Dette afspejlede hovedsagelig en forværret handelsbalance, idet importen blev

holdt oppe af en hurtig vækst i den indenlandske efterspørgsel. Rumæniens underskud over for udlandet faldt stærkt til 4,0 % af BNP i 2009 som følge af en stærk indsnævring af handelsunderskuddet, der skyldtes et pludseligt fald i den indenlandske efterspørgsel og ændringer i de relative priser på indenlandske og udenlandske varer. Det store eksterne underskud gav anledning til bekymring om holdbarheden af udlandsgælden på grund af de strammere eksterne finansieringsvilkår i forbindelse med intensiveringen af den globale uro. Eftersom regeringen også står over for stigende vanskeligheder med at opfylde det voksende refinansieringsbehov på markedet, aftalte EU, IMF, Verdensbanken, EIB og EBRD i begyndelsen af 2009 at stille en samordnet pakke af international finansiel bistand til rådighed for Rumænien på i alt op til 20 mia. EUR i perioden frem til 2012, heraf op til 5 mia. EUR under EU's betalingsbalancemekanisme. Efter ydelsen af international finansiel bistand svækkedes det eksterne finansieringspres en smule i slutningen af 2009 og i begyndelsen af 2010 parallelt med den hurtige forbedring i den eksterne saldo og en vis stabilisering på de indenlandske finansielle markeder. I marts 2010 var mere end halvdelen af de forudforpligtede finansielle ressourcer udbetalt efter opfyldelsen af de politiske betingelser, der er knyttet til de enkelte rater af bistanden.

Den rumænske økonomi er i stigende grad integreret i EU. Navnlig foregår der en voksende samhandel og udveksling af direkte udenlandske investeringer med andre medlemsstater, og det er gået stærkt fremad med integrationen af den indenlandske finansielle sektor i den bredere EU-sektor, hovedsagelig gennem en høj grad af udenlandsk ejerskab af finansielle institutioner.

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

## 10. SVERIGE

Lovgivningen i Sverige – navnlig loven om Sveriges Riksbank, regeringsformen (en del af den svenske forfatning) og loven om valutakurspolitikken – er ikke fuldt forenelig med artikel 130 og 131 i TEUF og ESCB/ECB-statutten. Uforenelighederne vedrører forbuddet mod monetær finansiering, centralbankens uafhængighed samt dens integration i ESCB ved euroens indførelse. Der er fortsat adskillige mangler for så vidt angår centralbankens målsætninger, indsatsen for at fremme smidige betalingssystemer, forbuddet mod monetær finansiering, ECB's rolle for betalingssystemernes funktion og i det internationale samarbejde, ECB's og EU's rolle i indsamlingen af statistikker og ECB's og Rådets rolle med hensyn til at udpege eksterne revisorer.

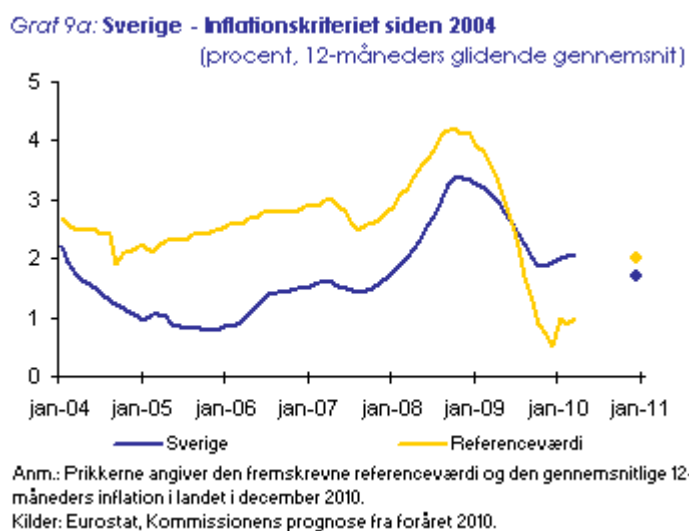
I Sverige bevægede den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt sig op over referenceværdien i juli 2009 for første gang siden december 1996. Den gennemsnitlige inflationstakt i Sverige i de tolv måneder frem til marts 2010 var 2,1 %, hvilket er over referenceværdien på 1,0 %, men den vil formentlig igen falde til under referenceværdien i de kommende måneder.

Den årlige HICP-inflation var forholdsvis høj i 2008, hvor den i gennemsnit lå på ca. 3,3 %. Dette afspejlede hurtige stigninger i de globale fødevarer- og energipriser samt stigende enhedslønomkostninger og virkningen af en svækket krona. I slutningen af

2008 begyndte inflationen at falde hurtigt som følge af et brat fald i den økonomiske aktivitet og faldende fødevarer- og energipriser. I gennemsnit lå inflationen på 1,9 % i 2009.

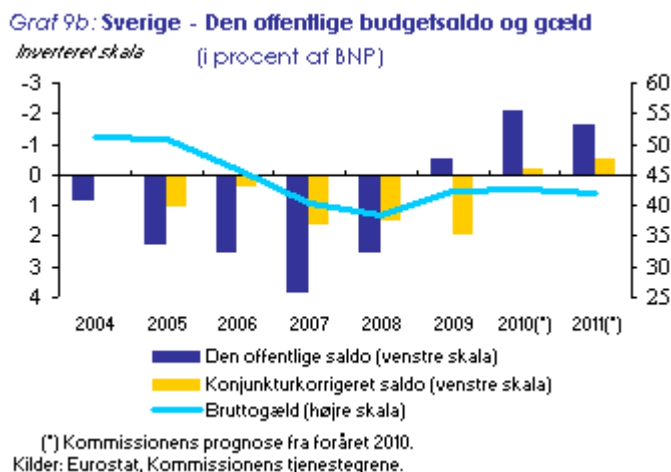
Inflationen forventes at forblive moderat i 2010 og 2011, hvor den ifølge Kommissionens prognose fra foråret 2010 vil ligge på gennemsnitlig ca. 1,7 %, idet den rigelige overskudskapacitet forventes at begrænse stigninger i priserne og enhedslønomkostningerne.

Sverige opfylder ikke kriteriet vedrørende prisstabilitet.



Sverige er ikke omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud. I perioden 2002-2007 forbedredes den offentlige budgetsaldo og nåede et højdepunkt på 3,8 % af BNP i 2007. Da krisen satte ind, forværredes budgetstillingen, idet overskuddet svandt ind til 2,5 % af BNP i 2008 og blev til et underskud på 0,8 % af BNP i 2009. Ifølge Kommissionens prognose fra foråret 2010 vil underskudskvoten ligge på omkring 2,1 % i 2010 og 1,6 % i 2011 ud fra en antagelse om en uændret politik. Den offentlige bruttogældskvotesteg til 42,8 % af BNP i 2009, og den forventes at stige yderligere til ca. 46 % af BNP i 2010 og 2011.

Sverige opfylder kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.



Den svenske krona deltager ikke i ERM II. Sverige har haft en flydende valutakursordning og inflationsmål siden begyndelsen af 1990'erne. Krona faldt stærkt i forbindelse med forværringen af finanskrisen i september 2008, fordi investorerne blev mere risikouvillige. Mellem august 2008 og begyndelsen af marts 2009 tabte krona næsten 20 % over for euroen, delvis også som følge af et negativt kortfristet rentespænd over for euroområdet. Siden da har krona imidlertid genvundet en stor del af tabene på baggrund af en stabilisering på finansmarkederne og bedre globale økonomiske udsigter. I den toårige vurderingsperiode er den svenske krona faldet med 3 % over for euroen.

Sverige opfylder ikke valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige lange rente i Sverige i året frem til marts 2010 var 3,3 %, hvilket er under referenceværdien på 6,0 %. Den gennemsnitlige lange rente har ligget under referenceværdien siden optagelsen i EU i 1995. Afkastspændene til de langfristede toneangivende obligationer på euroområdet blev negative i 2008 og nåede et lavpunkt på minus 100 basispoint omkring årsskiftet 2008/2009. Det negative spænd indsnævredes derefter, men ligger fortsat på omkring minus 45 basispoint.

Sverige opfylder kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Sveriges eksterne balance har udvist overskud siden midten af 1990'erne som følge af en høj nettoeksport af varer og på det seneste også tjenesteydelser. Overskuddet over for udlandet er steget fra ca. 4 % af BNP i begyndelsen af 2000'erne til et niveau på omkring 7-8 % siden 2003. Den svenske økonomi er åben og godt integreret i EU med en andel af varehandelen inden for EU, som ligger et godt stykke over EU-gennemsnittet, og med en voksende andel af de direkte udenlandske investeringer inden for EU. Sveriges finansielle sektor er godt integreret i EU's bredere finansielle sektor, og der er navnlig stærke bånd til de andre nordiske lande og de baltiske stater. Sveriges finansielle sektor er meget veludbygget, idet den både er stor og avanceret og svarer til landets fremskredne økonomiske udviklingsstade.

På baggrund af denne vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne mener Kommissionen, at Sverige ikke opfylder betingelserne for at indføre euroen.