



Bruxelles, den 26.6.2024
COM(2024) 270 final

BERETNING FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET

KONVERGENSBERETNING 2024

(udarbejdet i overensstemmelse med artikel 140, stk. 1, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde)

{SWD(2024) 270 final}

1. FORMÅL MED BERETNINGEN

Euroen er tænkt som en fælles valuta for Den Europæiske Union som helhed. Den bruges nu hver dag af omkring 350 millioner mennesker i euroområdet 20 medlemsstater. De praktiske fordele omfatter mere 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 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 juni 2022.

Konvergensberetningen for 2024 omfatter følgende seks medlemsstater med dispensation: Bulgarien, Tjekkiet, Ungarn, Polen, Rumænien og Sverige². Det arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene, der ledsager denne beretning, indeholder en mere detaljeret vurdering af konvergenssituationen i disse medlemsstater³.

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-statutten"). Beretningerne skal indeholde en undersøgelse af, om der er opnået en høj grad af vedvarende konvergens ved, at hver medlemsstat har opfyldt de fire konvergenskriterier (prisstabilitet, holdbare offentlige finanser, valutakursstabilitet og den lange rente), og ved at medregne en række andre faktorer, der er relevante for økonomisk integration og konvergens, og som 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).

Konvergensvurderingen i denne beretning er blevet påvirket af flere større økonomiske chok og politiske udviklinger i de seneste to år. Ruslands omfattende invasion af Ukraine den 24. februar 2022 og den efterfølgende anvendelse af energi som et politisk våben forstyrrede det globale energimarked og forsyningskæderne. Energipriserne nåede i august 2022 et rekordhøjt niveau. EU's økonomi har udvist en bemærkelsesværdig modstandsdygtighed i dette udfordrende miljø. Den har kunnet reducere sin afhængighed af russiske fossile brændstoffer og begrænset den negative indvirkning på den økonomiske aktivitet. Den samlede årlige inflation i EU blev dog presset af priserne på energi, fødevarer og andre råvarer og toppede på 11,5 % i oktober 2022, mens inflationsforskellene mellem EU's medlemsstater også nåede et historisk højt niveau. EU's økonomi tabte momentum i 2023. Den blev svækket af udhulingen af husholdningernes købekraft, afdæmpede eksterne forhold og strammere finansieringsvilkår. I takt med at energipriserne igen faldt fra deres topniveau, og den pengepolitiske stramning fik effekt på økonomien, faldt den årlige HICP-inflation kraftigt til 2,7 % i maj 2024. Den kraftige stigning i energipriserne i 2022 fik også mange medlemsstater til at træffe nødforanstaltninger med hensyn til energistøtte for at afbøde de økonomiske og sociale virkninger. I 2023 anslås omkostningerne forbundet med det offentlige underskud som følge af disse nødforanstaltninger til næsten 1 % af BNP for EU som helhed. Der forventes dog en betydelig nedgang i de energirelaterede foranstaltninger i 2024 (med 0,8 procentpoint til 0,2 % af BNP).

Samtidig fortsætter den stabile gennemførelse af genopretnings- og resiliensfaciliteten og samhørighedspolitikens programmer med at understøtte større reformer og investeringer på tværs af en lang række politikområder i EU og understøtte den finanspolitiske holdbarhed.

Genopretnings- og resiliensfaciliteten, der blev udformet som en reaktion på de økonomiske og sociale konsekvenser af covid-19-pandemien, og som blev oprettet i februar 2021, er kernen i

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 tredje fase af Den Økonomiske og Monetære Union.

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 18. juni 2024. Konvergensvurderingen er baseret på en række månedlige konvergensindikatorer, der er blevet beregnet frem til maj 2024.

NextGenerationEU (NGEU), EU's genopretningsinstrument. Faciliteten har også vist sig at være et fleksibelt instrument, der hjælper medlemsstaterne med at håndtere ovennævnte udfordringer og omstændigheder. I forbindelse med REPowerEU-planen drog medlemsstaterne fordel af yderligere ressourcer gennem indførelsen af REPowerEU-kapitler i deres genopretnings- og resiliensplaner, herunder reformer og investeringer, der diversificerer EU's energiforsyning, fremskynder den grønne omstilling og støtter sårbare husholdninger. Primo juni 2024 var der blevet udbetalt 240,3 mia. EUR til opfyldelsen af milepæle og mål for ambitiøse reformer og investeringer. Ifølge Kommissionens modellsimuleringer har NGEU potentiale til at øge EU's reale BNP med op til 1,4 % i 2026 sammenlignet med et scenarie uden NGEU⁴.

Fondene under EU's samhørighedspolitik yder i perioden 2021-2027 378 mia. EUR til medlemsstaterne. Samhørighedspolitikken fokuserer på områder, der er afgørende for at fremme konvergens og konkurrenceevne gennem langsigtede investeringer i overensstemmelse med EU's prioriteter. Indgrebene inden for rammerne af samhørighedspolitikken har navnlig til formål at forbedre produktiviteten, fremme af bæredygtig vækst, booste innovationen og udvikle arbejdsstyrkens færdigheder samt give bedre adgang til offentlige tjenester og fremme integrationen i det indre marked gennem bedre infrastruktur.

Samhørighedspolitikken har en omfattende positiv indvirkning på opbygningen af EU's økonomier. De seneste modellsimuleringer tyder på, at programmerne for 2014-2020 og 2021-2027 samlet set ved afslutningen af deres gennemførelse kan øge EU's BNP med tæt på 1 %. Politikens indvirkning er særlig stor blandt de vigtigste støttemodtagere omfattet af politikken og støtter dermed konvergens i disse lande.

Stabilitets- og vækstpagtens generelle undtagelsesklausul blev deaktiveret ved udgangen af 2023. I april 2024 vedtog Europa-Parlamentet og Rådet lovgivningen om revision af EU's finanspolitiske regler⁵. I løbet af de kommende måneder vil medlemsstaterne udarbejde deres første mellemfristede planer for de tiltag, der skitserer politikkerne på det finans-, struktur- og investeringspolitiske område for de næste fire til fem år. Den reviderede ramme fremmer gældsholdbarheden og den økonomiske vækst. Som led i forårspakken for det europæiske semester i 2024 offentliggjorde Kommissionen den 19. juni 2024 en rapport i henhold til artikel 126, stk. 3, i TEUF med en vurdering af overholdelsen af underskudskriteriet i stabilitets- og vækstpagten i tolv EU-medlemsstater, herunder Tjekkiet, Ungarn og Polen⁶. På grundlag af konklusionerne i rapporten bekræftede Kommissionen, at den i juli efter behandling af Det Økonomiske og Finansielle Udvalgs udtalelse vil foreslå Rådet at vedtage afgørelser, der fastslår, at der foreligger et uforholdsmæssigt stort underskud for de medlemsstater, for hvilke dette er berettiget. Vurderingen af konvergenskriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling i nærværende beretning tager derfor hensyn til konklusionerne i rapporten i henhold til artikel 126, stk. 3, i TEUF.

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.

Artikel 140, stk. 1, første led, i TEUF indeholder en definition af kriteriet om prisstabilitet: "*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*

⁴ QUEST er den globale makroøkonomiske model, som Generaldirektoratet for Økonomiske og Finansielle Anliggender (GD ECFIN) anvender til makroøkonomisk politikanalyse og forskning. Se https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-research-and-databases/economic-research/macro-economic-models/quest-macro-economic-model_en og "Staff Working Document on the RRF mid-term evaluation" for yderligere oplysninger om QUEST's resultater vedrørende genopretnings- og resiliensfacilitetens makroøkonomiske virkninger.

⁵ EUT L, 2024/1264, 30.4.2024, EUT L, 2024/1263, 30.4.2024, og EUT L, 2024/1265, 30.4.2024.

⁶ Rumænien har været genstand for en procedure i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud siden foråret 2020.

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”⁷.

Kravet om holdbarhed indebærer, at en tilfredsstillende inflationsudvikling skal opnås ved udviklingen i råvareomkostninger og andre faktorer, der indvirker strukturmæssigt på prisudviklingen, snarere end afspejle midlertidige faktorerens 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 tjenestegrene⁸. Det vurderes også, om landet er i stand til at nå referenceværdien i de kommende måneder.

Referenceværdien for inflationen blev beregnet til 4,1 % i maj 2024 med Nederlandene, Italien og Letland som de tre medlemsstater, der har opnået de bedste resultater⁹.

Danmark, Finland og Belgien er blevet identificeret som havende afvigende værdier, fordi deres inflationstakter afveg meget fra gennemsnittet i euroområdet og var drevet af landespecifikke faktorer, der begrænser deres muligheder for at fungere som meningsfulde benchmarks for andre medlemsstater¹⁰. Dette er i overensstemmelse med tidligere praksis, idet der også blev identificeret afvigende værdier i konvergensberetningerne fra 2004, 2010, 2013, 2014, 2016 og 2022. Afvigende værdier identificeres på grundlag af to kriterier taget i kombination: i) en inflationstakt, der ligger væsentligt under gennemsnittet i euroområdet, og ii) en inflation drevet af landespecifikke faktorer, der ikke kan betragtes som repræsentative for den proces, som driver inflationen i euroområdet. I tidligere konvergensberetninger blev medlemsstater, der havde en inflationstakt på 1,5 procentpoint eller mere under euroområdet, generelt betragtet som afvigende værdier. I maj 2024 lå den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt i Danmark, Finland og Belgien på henholdsvis 2,3 procentpoint, 1,6 procentpoint og 1,5 procentpoint under gennemsnittet i euroområdet på 3,4 %.

Desuden var Danmarks, Finlands og Belgiens inflationsresultater drevet af landespecifikke faktorer. For Danmarks vedkommende omfattede de landespecifikke faktorer, der bevirkede den forholdsvis meget lave gennemsnitlige inflationstakt, en hurtigere afvikling af det ekstraordinære energiinflationschok end i euroområdet, hvilket hovedsagelig skyldtes, at de fleste elkontrakter i Danmark er baseret på variable priser, som justeres enten på måneds- eller kvartalsbasis. Det førte til, at faldet i engrosenergipriserne meget hurtigere blev overført til detailpriserne i Danmark end gennemsnittet i euroområdet. Derudover bidrog en meget lav inflationstakt for fødevarer og industrivarer ekskl. energi sammenlignet med euroområdet også til den lave inflationstakt i Danmark.

For Finlands vedkommende afspejlede den forholdsvis meget lave gennemsnitlige inflationstakt i forhold til den gennemsnitlige inflationstakt i euroområdet som helhed en lavere energiinflation og Finlands statistikmyndigheds (Statistics Finland) justering af prisindekset for elektricitet, fordi prisstigningerne fejlagtigt var blevet taget i betragtning to gange i indekset¹¹. Korrektionen, der blev indført i august 2023, reducerede den årlige HICP-inflationstakt med 0,7 procentpoint i denne måned. Denne korrektion kommer fortsat til at betyde en kunstig reduktion af HICP-inflationen i Finland frem til juli 2024. Desuden lå 12-måneders gennemsnittet af HICP-inflationen ekskl. energi og fødevarer i Finland betydeligt under den tilsvarende inflationstakt for euroområdet som helhed, hvilket afspejler en meget svagere konjunktursituation og svagere lønvækst end i euroområdet som helhed.

For Belgiens vedkommende omfatter de landespecifikke faktorer, der bevirkede den forholdsvis meget lave gennemsnitlige inflationstakt, lavere detailenergipriser i 2023. De usædvanligt høje engrospriser på gas og elektricitet blev hurtigt overført til detailpriserne i 2022, hvorefter energiinflationen gik kraftigt tilbage i løbet af 2023. En kombination af faktorer påvirkede energiinflationen. Kontraktpriser

⁷ Med henblik på kriteriet vedrørende prisstabilitet måles inflationen ved det harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP), som er defineret i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2016/792.

⁸ Alle prognoser for inflationen og andre variabler i denne beretning stammer fra Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024. Prognoserne er baseret på et sæt af fælles antagelser om eksterne variabler og en antagelse om en uændret politik, men tager også hensyn til foranstaltninger, som der er et tilstrækkeligt detaljeret kendskab til.

⁹ Den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt lå på henholdsvis 2,5 %, 2,6 % og 2,6 %.

¹⁰ I maj 2024 var den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt i Danmark, Finland og Belgien på henholdsvis 1,1 %, 1,9 % og 1,9 %, og inflationstakten i euroområdet var på 3,4 %.

¹¹ Statistics Finland, Adjustment of the price index of electricity in the releases of the Consumer Price Index and the Harmonised Index of Consumer Prices for August 2023, august 2023. Jf. <https://stat.fi/en/revisionrelease/clm92f0dg5s810avvk7mlerjj>.

på gas og elektricitet er typisk baseret på formler, der bygger på fremtidige gas- og elpriser. Det førte til, at faldet i engrosenergi priserne meget hurtigere blev overført til detailpriserne i Belgien end gennemsnittet i euroområdet. Denne effekt blev forstærket af i) HICP-inflationen beregnet på grundlag af priserne i de nye kontrakter og ii) de nye HICP-vægte for 2023, der afspejler en kraftig stigning i energikomponentens størrelse, som forstærkede effekten af det meget betydelige fald i energi priserne på HICP-inflationen i 2023.

Artikel 140, stk. 1, andet led, i TEUF indeholder en definition af **konvergenskriteriet vedrørende de offentlige finanser** 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 centralkurs over for euroen*"¹².

Den relevante toårsperiode for vurdering af valutakursstabiliteten løb i denne beretning fra den 19. juni 2022 til den 18. juni 2024. I sin vurdering af valutakursstabilitetskriteriet tager Kommissionen hensyn til udviklingen i supplerende indikatorer såsom udviklingen i valutareserverne og de korte renter. Den tager også hensyn til den rolle, som politiske foranstaltninger, herunder valutainterventioner, og international finansiel bistand, hvor det er relevant, spiller med hensyn til at opretholde valutakursstabiliteten. En af de medlemsstater med dispensation, der vurderes i denne beretning, deltager i øjeblikket i den europæiske valutakursmekanisme (ERM II) – Bulgarien. En medlemsstat anmoder om indtræden i ERM II, hvorefter alle ERM II-deltagere træffer beslutning om dette ved enstemmighed¹³. 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 endvidere, 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 5,5 % i maj 2024¹⁴.

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 omfatter markedsintegration, udviklingen i betalingsbalancen på betalingsbalancens løbende poster og enhedslønomsomkostninger og andre prisindeks. Sidstnævnte er omfattet af vurderingen af prisstabiliteten. De yderligere faktorer, der skal tages i betragtning, er vigtige indikatorer for, hvorvidt en medlemsstat uden vanskeligheder vil

¹² Ved vurderingen af, om valutakurskriteriet er overholdt, undersøger Kommissionen, om valutakursen har ligget tæt på centralkursen i ERM II. Der kan tages hensyn til årsagerne til en opskrivning i overensstemmelse med "Common Statement on Acceding Countries and ERM2", som blev vedtaget på det uformelle møde i Rådet (økonomi og finans) i Athen den 5. april 2003.

¹³ ERM II-deltagerne er finansministerierne fra euroområdet, ECB, finansministerierne fra medlemsstater uden for euroområdet og centralbanker.

¹⁴ Referenceværdien for maj 2024 blev beregnet som det simple gennemsnit af 12-måneders gennemsnittet af de lange renter i Nederlandene (2,8 %), Italien (4,1 %) og Letland (3,7 %) plus to procentpoint.

kunne integrere sig i euroområdet. De udvider endvidere billedet af spørgsmålet om vedvarende konvergens.

Vurderingen af graden af vedvarende konvergens for medlemsstater med dispensation, der præsenteres i denne beretning, bygger på Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024 og de politiske retningslinjer som led i det europæiske semester. Den er navnlig baseret på den finanspolitiske overvågning, der gennemføres i henhold til stabilitets- og vækstpagten og proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer. Den afspejler også Kommissionens vurderinger af risiciene for den finanspolitiske holdbarhed og af de nationale finanspolitiske rammer samt gennemførelsen af genopretnings- og resiliensplanerne.

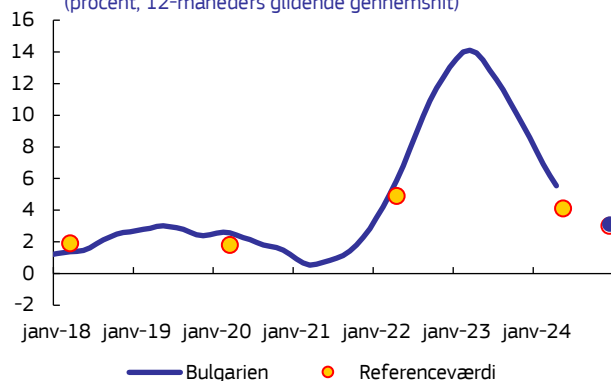
2. BULGARIEN

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.

Lovgivning i Bulgarien. Med forbehold af de betingelser og fortolkninger, der er fastsat i afsnit 2.1 i det tekniske bilag, kan loven om den bulgarske centralbank (BNB-loven) **betragtes som værende forenelig** med de relevante EU-retlige bestemmelser om centralbankens uafhængighed, forbuddet mod monetær finansiering og privilegeret adgang og centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen med hensyn til BNB's mål og ESCB's opgaver som fastsat 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 maj 2024 var 5,1 %, dvs. over referenceværdien på 4,1 %. Kommissionen forventer, at den vil forblive en smule over referenceværdien i de kommende måneder, men at forskellen forventes at blive lukket ved udgangen af 2024 eller begyndelsen af 2025.

Graf 2a: Bulgarien – inflationskriterium
(procent, 12-måneders glidende gennemsnit)



Bemærk: Prikkerne i højre side af diagrammet viser landets forventede referenceværdi og 12-måneders gennemsnitlige inflationstakt i december 2024. Referenceværdierne for 2018, 2020 og 2022 henviser til de referenceværdier, der er beregnet i de foregående konvergensberetninger.

Kilde: Eurostat, Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024.

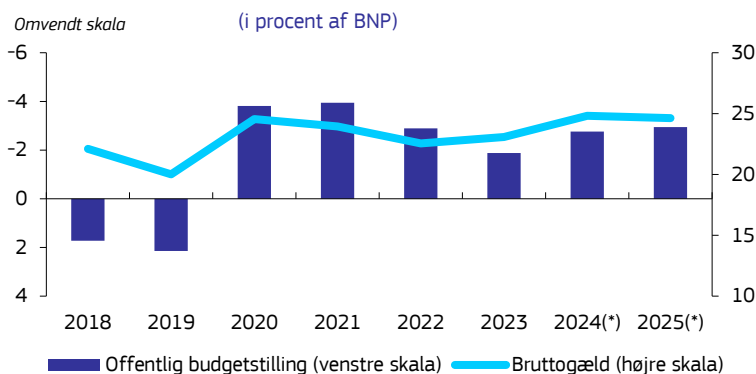
Bulgariens årlige HICP-inflationstakt lå i gennemsnit på 13,0 % i 2022 og faldt til 8,6 % i 2023. Den årlige HICP-inflation steg fra 12,1 % i april 2022 til 15,6 % i september 2022. Den samlede inflation stabiliserede sig derefter på 14,3 % mellem november 2022 og januar 2023, hvorefter den faldt til 2,7 % i maj 2024. Energiprisernes direkte bidrag til den samlede inflation steg først kraftigt i 2022, men faldt gradvist fra midten af året og blev negativt fra april 2023. Bidraget til inflationen fra de øvrige HICP-komponenter fortsatte med at stige i hele 2022. I 2023 blev inflationsnedgangen bredt funderet. Fødevarerpriserne spillede en afgørende rolle i den henseende. Inflationen i priserne på tjenester var mere vedvarende på trods af den lavere inflation inden for transport-, fødevarer- og indkvarterings tjenester. En bedre turistsæson end normalt i sommeren 2023 bremsede også

midlertidigt disinflationen inden for turisttjenester. Den årlige HICP-inflationstakt i Bulgarien i 2022 og 2023 var i gennemsnit højere end i euroområdet som helhed.

Ifølge Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024 vil den gennemsnitlige årlige inflation falde markant fra 8,6 % i 2023 til 3,1 % i 2024 og gradvist falde yderligere til 2,6 % i 2025. Den samlede inflation forventes at falde, fordi importpriserne vil lægge et nedadrettet pres på komponenterne energi, fødevarer og industrivarer ekskl. energi. Inflationen i priserne på tjenester ventes også at aftage som følge af de afledte virkninger af de lavere inputpriser og en forventet afdæmpning i lønvæksten. Det forholdsvis lave prisniveau i Bulgarien (55 % af gennemsnittet i euroområdet i 2022) tyder på, at der er 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 underskud faldt med 1,1 procentpoint til 2,9 % af BNP i 2022 og faldt yderligere til 1,9 % af BNP i 2023. I 2022 indførte regeringen en række foranstaltninger til at mindske underskuddet, herunder en gradvis stigning i punktafgiften på tobak og vejafgifter. Den vedtog endvidere udgiftsførogende foranstaltninger med virkninger på det næste finansår, herunder stigninger i mindstelønnen og ændringer i de pensionspolitiske parametre. Den offentlige budgetstilling blev i 2022 derudover påvirket af visse centrale covid-19-støtteforanstaltninger, støtten til ukrainske flygtninge og foranstaltningerne til at afbøde virkningerne af høje energipriser. I 2023 begyndte de løn- og pensionsstigninger, der var genstand for lovgivning fra 2022, at have en budgetmæssig virkning, som blev afbødet af foranstaltninger til at øge indtægtsopkrævningen og udfasningen af tidligere energirelaterede støtteforanstaltninger. Ifølge Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024 forventes den offentlige budgetstilling at blive forringet til -2,8 % af BNP i 2024 og at nå op på -2,9 % af BNP i 2025 under antagelse af en uændret politik. Den offentlige gældskvotesteg fra 22,6 % i 2022 til 23,1 % i 2023, og den forventes at stige yderligere til 24,8 % i 2024 og efterfølgende falde en smule til 24,6 % i 2025. Trods det lave forventede gælds niveau i 2034 (41 % af BNP) synes risiciene for Bulgariens gældsholdbarhed at være middelhøje på mellemlang sigt. Fremskrivningen er dog behæftet med betydelig usikkerhed. Bulgarien råder over nøgleelementerne til solide finanspolitiske rammer, men oplever fortsat nogle vanskeligheder med gennemførelsen. Bulgarien har indført et komplekst system af nationale finanspolitiske regler, og de centrale dimensioner, herunder det finanspolitiske råds snævre mandat, burde kunne styrkes.

Graf 2b: Bulgarien – den offentlige budgetstilling og gæld



(*) Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024.

Kilde: Eurostat, Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024.

Bulgarien opfylder valutakurskriteriet. Bulgarien trådte ind i ERM II den 10. juli 2020 og havde deltaget i mekanismen i næsten fire år på tidspunktet for vedtagelsen af denne beretning. Den bulgarske lev har en centalkurs på 1,95583 EUR med et standardudsvingsbånd på $\pm 15\%$. Den bulgarske centralbank forfølger sin primære målsætning om prisstabilitet gennem et valutakursanker i forbindelse med en currency board-ramme. Bulgarien indførte sit currency board i 1997, hvorved den bulgarske lev først blev knyttet til den tyske mark og senere euroen. Bulgarien tilsluttede sig ERM II med sin eksisterende currency board-ramme som en ensidig forpligtelse, hvorved ECB ikke blev pålagt yderligere forpligtelser. Valutakursen for lev har ligget på centalkursen i ERM II i de to år, som vurderingen omfattede, uden tegn på spændinger eller devaluering over for euroen. Andre indikatorer, f.eks. udviklingen i valutareserverne og den korte rente, tyder på, at investorenes risikoopfattelse over

for Bulgarien fortsat er positiv. Det bulgarske (negative) korte rentespænd (dvs. den tremåneders grundrentesats til Euribor) blev større i hele 2022. Derefter blev det reduceret fra -30 basispoint i december 2022 til 1 basispoint i april 2024. En betydelig buffer af officielle reserver understøtter fortsat currency board-arrangementets modstandsdygtighed. Efter at have tiltrådt ERM II forpligtede Bulgarien sig til at gennemføre en række politiske foranstaltninger (de såkaldte forpligtelser efter tiltrædelsen) for at sikre, at landets deltagelse i mekanismen er holdbar, og at Bulgarien opnår en høj grad af økonomisk konvergens, inden landet indfører euroen. Foranstaltningerne dækker fire politikområder: i) den finansielle sektor uden for banksektoren, ii) insolvensreglerne, iii) rammerne for bekæmpelse af hvidvaskning af penge og iv) forvaltningen af statsejede virksomheder.

Bulgarien opfylder kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i de 12 måneder inden maj 2024 var 4,0 %, dvs. under referenceværdien på 5,5 %. Den bulgarske lange rente har været gradvis stigende med udgangspunkt i det lave niveau i begyndelsen af 2022. Den steg i de første måneder af 2022 og har ligget inden for et snævert bånd på 1,6-1,9 % fra april 2022 til januar 2023. I de følgende to måneder steg den betydeligt igen. Mellem marts 2023 og december 2023 lå renten dog i et meget snævert bånd på 4,0-4,2 %. Rentespændet til den tyske toneangivende obligation forblev fra begyndelsen af 2022 til februar 2023 i intervallet 0,4-0,9 %, før det steg til 1,2-1,9 % mellem marts 2023 og maj 2024.

Kommissionen har også undersøgt **yderligere faktorer**, herunder udviklingen i betalingsbalancen, markedsintegrationen og det institutionelle miljø. Bulgariens saldo over for udlandet (de samlede løbende poster og kapitalposterne) oplevede en fremgang til -0,5 % af BNP i 2022 og yderligere til 1,3 % i 2023. Den bulgarske økonomi er godt integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. Udvalgte indikatorer vedrørende det institutionelle miljø viser, at Bulgarien klarer sig dårligere end mange medlemsstater i euroområdet. Udfordringerne vedrører navnlig retsstatsprincippet, korruption og regeringens effektivitet. I forbindelse med landets deltagelse i ERM II og i overensstemmelse med landets genopretnings- og resiliensplan træffer Bulgarien imidlertid foranstaltninger til at forbedre sine institutionelle rammer og erhvervsklimaet, herunder på de fire områder, der er omfattet af ERM II-forpligtelserne efter indtrædelsen. Den finansielle sektor i Bulgarien er mindre og ikke så udviklet som i euroområdet. Den domineres af banksektoren, som er velintegreret i euroområdets finansielle sektor (navnlig gennem et betydeligt udenlandsk ejerskab). Den markedsbaserede finansiering er mindre udviklet, hvilket afspejles i de meget små markeder for egenkapital og gæld i den private sektor. Fortsatte politiske tiltag og gunstige makroøkonomiske forhold har mindsket risici og sårbarheder i den finansielle sektor. I forbindelse med proceduren med hensyn til makroøkonomiske ubalancer konkluderede Kommissionen i sin rapport om varslingsmekanismen for 2024, at det ikke var nødvendigt at foretage en dybdegående analyse for Bulgarien.

Bulgariens genopretnings- og resiliensplan omfatter foranstaltninger til at imødegå en række strukturelle udfordringer i synergi med andre EU-fonde, herunder fondene under EU's samhørighedspolitik, for at styrke landets konkurrenceevne og stimulere bæredygtig vækst og mindske landets territoriale og sociale forskelle. Midlerne fra genopretnings- og resiliensfaciliteten sikrer Bulgarien tilskud på EUR 5,7 mia. i perioden 2021-2026. Bulgarien har indgivet to betalingsanmodninger, der resulterede i en samlet udbetaling på 1,37 mia. EUR den 16. december 2022. Gennemførelsen af den bulgarske genopretnings- og resiliensplan står over for betydelige forsinkelser. Bulgarien har endnu ikke gennemført større reformer og investeringer med henblik på dekarboniseringen af energisektoren samt centrale reformer af erhvervsklimaet på områderne retsstatsprincippet, korruptionsbekæmpelse, forvaltning af statsejede virksomheder og offentlige indkøb.

Herudover sikres Bulgarien 10,7 mia. EUR inden for rammerne af samhørighedspolitikken i perioden 2021-2027. Midlerne under samhørighedspolitikken har navnlig til formål yderligere at støtte Bulgariens konkurrenceevne, grønne omstilling, herunder energiuafhængigheden, den retfærdige omstilling og modstandsdygtigheden over for klimaændringer, samt opadgående social konvergens, herunder at afhjælpe arbejdskraftmanglen, videreudvikle uddannelsessystemer og gøre dem mere inklusive i forhold til udsatte grupper. Bulgarien har gjort fremskridt med gennemførelsen af samhørighedspolitikken, men der er fortsat udfordringer.

3. TJEKKIET

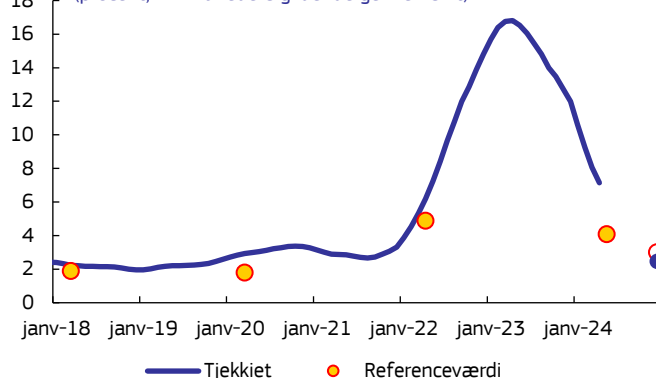
På baggrund af sin vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere relevante faktorer mener Kommissionen, at Tjekkiet ikke opfylder betingelserne for at indføre euroen.

Den tjekkiske lovgivning – navnlig lov nr. 6/1993 om den tjekkiske centralbank (ČNB-loven) – **er ikke fuldt forenelig** med kravene 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 maj 2024 var 6,3 %, dvs. et godt stykke over referenceværdien på 4,1 %. Den forventes at ligge under referenceværdien i de kommende måneder.

Graf 3a: Tjekkiet – inflationskriterium

(procent, 12-måneders glidende gennemsnit)



Bemærk: Prikkerne i højre side af diagrammet viser landets forventede referenceværdi og 12-måneders gennemsnitlige inflationstakt i december 2024. Referenceværdierne for 2018, 2020 og 2022 henviser til de referenceværdier, der er beregnet i de foregående konvergensberetninger.

Kilde: Eurostat, Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024.

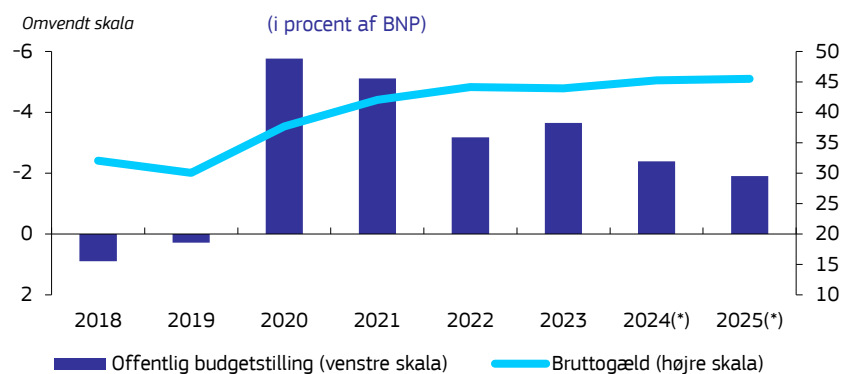
Den årlige HICP-inflation i Tjekkiet lå i 2023 i gennemsnit på 12,0 % og var faldet fra 14,8 % i 2022. Den høje inflationstakt i 2022 og 2023 skyldtes primært stigningen i energi- og fødevarerpriserne, der blev udløst af Ruslands omfattende invasion af Ukraine og forsyningsflaskehalse. Den årlige HICP-inflation toppede med 19,1 % i januar 2023 og faldt gradvist resten af året som følge af de stabiliserende energi- og fødevarerpriser i andet halvår af 2023. De høje råvarepriser havde også afsmittende virkninger på andre kategorier af HICP-inflation, som ydermere var genstand for høje vækstrater. Den samlede inflation faldt til 7,6 % i december 2023 og fortsatte med at falde i de første fem måneder af 2024 og nåede i maj 2024 ned på 2,8 %. Tjekkiet's årlige HICP-inflationstakt i 2022 og 2023 var i gennemsnit højere end for euroområdet som helhed.

Ifølge Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024 vil den gennemsnitlige årlige HICP-inflation falde til 2,5 % i 2024 og til 2,2 % i 2025. Det betydelige forventede fald i forhold til 2022 og 2023 kan tilskrives faldende engrospriser på energi og fødevarer kombineret med et meget beskedent opsving i den interne efterspørgsel. Det relativt lave prisniveau i Tjekkiet (ca. 80 % af gennemsnittet i euroområdet i 2022) tyder på, at der er mulighed for yderligere konvergens i prisniveauet på lang sigt.

I Kommissionens rapport i henhold til artikel 126, stk. 3, konkluderes det, at Tjekkiet opfylder underskudskriteriet i stabilitets- og vækstpagten. Den 19. juni 2024 vedtog Kommissionen en rapport i medfør af artikel 126, stk. 3, i TEUF. I rapporten blev der redegjort for budgetsituationen i Tjekkiet, eftersom landets offentlige underskud i 2023 oversteg traktatens referenceværdi på 3 % af BNP. I rapporten konkluderes det, at Tjekkiet opfylder underskudskriteriet i stabilitets- og vækstpagten under hensyntagen til de relevante faktorer, som Tjekkiet har fremført. Selv om landets offentlige underskud i 2023 oversteg og ikke lå i nærheden af traktatens referenceværdi på 3 % af BNP, og overskridelsen af traktatens referenceværdi ikke anses for at være exceptionel, traf Tjekkiet i 2024 konsolideringsforanstaltninger, som skulle føre til en årlig reduktion af underskuddet til et godt stykke under 3 % af BNP i 2024. Kommissionen konkluderede, at den ikke ville

foreslå en indledning af proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud. Det offentlige underskud udgjorde 3,2 % af BNP i 2022 og 3,7 % af BNP i 2023 og lå dermed over traktatens referenceværdi på 3 % af BNP. Ifølge Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024 vil det offentlige underskud falde til 2,4 % af BNP i 2024, hvilket hovedsagelig afspejler ophævelsen af nødforanstaltninger med hensyn til energistøtte. Det forventes endvidere at falde til 1,9 % af BNP i 2025 under antagelse af en uændret politik. Den offentlige gældskvote faldt fra ca. 44,2 % i 2022 til 44,0 % i 2023, men forventes at stige til 45,2 % i 2024 og til 45,5 % i 2025. Risiciene for Tjekkiet's gældsholdbarhed synes at være middelstore på mellemlang sigt. Den offentlige gæld forventes at stige en smule fra ca. 45 % af BNP i 2024 til ca. 48 % i 2034.

Graf 3b: Tjekkiet – den offentlige budgetstilling og gæld



(*) Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024.

Kilde: Eurostat, Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024.

Tjekkiet opfylder ikke valutakurskriteriet. Den tjekkiske koruna deltager ikke i ERM II. ČNB indførte i slutningen af 1990'erne en eksplicit inflationsmålramme kombineret med en flydende valutakursordning, hvor centralbanken kan intervenere på valutakursmarkedet. Efter en periode med relativ stabilitet i 2018-2019 har den tjekkiske koruna siden covid-19-pandemien været genstand for betydelig volatilitet. I 2020 faldt den markant i værdi som følge af en økonomisk afmatning, der var mere udtalt end forventet. Dette blev efterfulgt af en moderat opskrivningstendens frem til begyndelsen af 2022. Nedskrivningspres efter Ruslands omfattende invasion af Ukraine udløste stabiliserende indgreb fra ČNB's side på valutamarkedet mellem maj og oktober 2022. Korunaen genoptog derefter sin tidligere opskrivningstendens indtil april 2023, hvorefter den faldt tilbage til tæt på niveauet før pandemien som følge af markedsforventninger om rentenedsættelser. I maj 2024 var korunaen ca. 0,3 % svagere over for euroen end to år tidligere. Det korte rentespænd til euroområdet steg betydeligt i hele 2022 og nåede 720 basispoint i juli 2022, hvilket afspejler ČNB's tidlige stramning af den monetære politik som reaktion på de høje inflationsniveauer og valutanedskrivningen. Det korte rentespænd faldt betydeligt i 2023 og primo 2024 og lå på ca. 140 basispoint i maj 2024.

Tjekkiet opfylder kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i de 12 måneder inden maj 2024 var 4,2 %, dvs. under referenceværdien på 5,5 %. Tjekkiet's lange rente steg i første halvdel af 2022 og nåede i juni 2022 sit højeste niveau på 5,1 %. Derefter faldt den gradvist til 4 % i december 2023 som følge af et hurtigt inflationsfald. Den lange rente nåede op på 4,2 % i maj 2024, og spændet til den tyske toneangivende obligation nærmede sig 164 basispoint.

Kommissionen har også undersøgt **yderligere faktorer**, herunder udviklingen i betalingsbalancen, markedsintegrationen og det institutionelle miljø. Tjekkiet's saldo over for udlandet (de samlede løbende poster og kapitalposterne) viste et overskud på 0,5 % af BNP i 2023. Den tjekkiske økonomi er meget godt integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. Udvalgte indikatorer vedrørende det institutionelle miljø viser, at Tjekkiet ligger højere end gennemsnittet for de fem medlemsstater i euroområdet med de laveste scorere, navnlig med hensyn til indikatorer, der måler lovgivningskvalitet, retsstatsprincippet, korrupsionskontrol, regeringens effektivitet og politisk stabilitet samt fravær af vold. Den finansielle sektor i Tjekkiet er mindre og ikke så udviklet som i euroområdet. Markedsbaseret finansiering er mindre udviklet, hvilket afspejles i de meget små markeder for egenkapital og gæld i den private sektor. Tjekkiet's banksektor er meget godt integreret i det finansielle system i euroområdet, især gennem en høj grad af udenlandske ejerskaber af banker. I forbindelse

med proceduren med hensyn til makroøkonomiske ubalancer konkluderede Kommissionen i sin rapport om varslingsmekanismen for 2024, at det ikke var nødvendigt at foretage en dybdegående gennemgang for Tjekkiet.

Tjekkiet genopretnings- og resiliensplan omfatter foranstaltninger til at imødegå en række strukturelle udfordringer i synergi med andre EU-fonde, herunder fondene under EU's samhørighedspolitik, for at styrke landets konkurrenceevne og stimulere bæredygtig vækst og mindske landets territoriale og sociale forskelle. Midlerne fra genopretnings- og resiliensfaciliteten sikrer Tjekkiet tilskud på 8,4 mia. EUR og 818 mio. EUR i lån i perioden 2021-2026. Tjekkiet har indgivet to betalingsanmodninger, der resulterede i en samlet udbetaling på 2,69 mia. EUR den 2. april 2024. For at opfylde forpligtelserne i planen senest inden august 2026 er det afgørende, at Tjekkiet afhjælper nye forsinkelser og samtidig styrker absorberingskapaciteten. Absorberingskapaciteten begrænses af den administrative kapacitet hos nogle af gennemførelsesorganerne og er særlig synlig på områder, der kræver mere ekspertise, herunder den digitale og grønne omstilling.

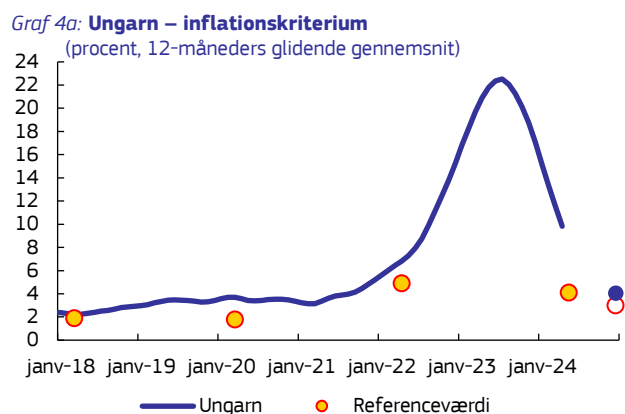
Herudover sikres Bulgarien 21,1 mia. EUR inden for rammerne af samhørighedspolitikken i perioden 2021-2027. Midlerne knyttet til samhørighedspolitikken har navnlig til formål at støtte Tjekkiet konkurrenceevne yderligere ved at lette tilpasningen til den digitale tidsalder og til den grønne omstilling, herunder energieffektivitet, vedvarende energi og retfærdig omstilling, og ved at hjælpe arbejdstagere og virksomheder med at tilpasse sig forandringerne.

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 den ungarske centralbank (MNB-loven) – er ikke fuldt forenelig med kravene 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. MNB-loven er desuden behæftet med yderligere mangler angående centralbankens uafhængighed og MNB's integration i ESCB.

Ungarn opfylder ikke kriteriet om prisstabilitet. Den gennemsnitlige inflationstakt i Ungarn i de 12 måneder op til maj 2024 var 8,4 %, dvs. et godt stykke over referenceværdien på 4,1 %. Den forventes at ligge under referenceværdien i de kommende måneder.



Bemærk: Prikkerne i højre side af diagrammet viser landets forventede referenceværdi og 12-måneders gennemsnitlige inflationstakt i december 2024. Referenceværdierne for 2018, 2020 og 2022 henviser til de referenceværdier, der er beregnet i de foregående konvergensberetninger.

Kilde: Eurostat, foreløbig økonomisk forårsprognose 2024.

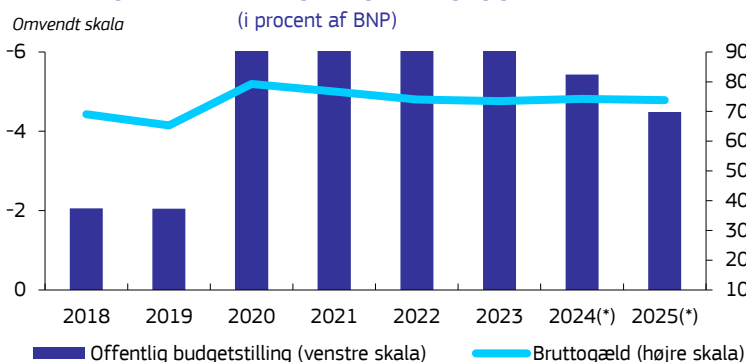
Den årlige HICP-inflation i Ungarn steg kraftigt i 2022 og 2023 til henholdsvis 15,3 % og 17,0 %. Den årlige HICP-inflation steg navnlig fra 10,9 % i maj 2022 til 26,2 % i januar 2023. Derefter faldt den hurtigt til 3,7 % i januar 2024. Stigningen i inflationen i 2022 skyldtes hovedsagelig udviklingen i

priserne på energi og fødevarer, en nedskrivning af forinten og en stærk efterspørgsel frem til midten af 2022. Regeringens indgreb i forbrugerpriserne på energi og visse fødevarer påvirkede også inflationsprofilen betydeligt. Inflationen lå på 3,9 % i maj 2024. Den årlige HICP-inflationstakt i Ungarn i 2022 og 2023 var i gennemsnit højere end i euroområdet som helhed.

Ifølge Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024 forventes den årlige HICP-inflation at falde til 4,1 % i 2024 og til 3,7 % i 2025, efterhånden som råvareprisstigningerne overføres til forbrugerpriserne. Det relativt lave prisniveau i Ungarn (ca. 64 % af gennemsnittet i euroområdet i 2022) tyder på, at der er mulighed for yderligere konvergens i prisniveauet på lang sigt.

I Kommissionens rapport i henhold til artikel 126, stk. 3, konkluderes det, at Kommissionen efter behandling af Det Økonomiske og Finansielle Udvalgs udtalelse agter at foreslå at indlede en procedure i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud over for Ungarn ved at foreslå Rådet at vedtage en afgørelse i henhold til artikel 126, stk. 6, om konstatering af, at der foreligger et uforholdsmæssigt stort underskud. Den 19. juni 2024 vedtog Kommissionen en rapport i medfør af artikel 126, stk. 3, i TEUF. I rapporten blev der redegjort for budgetsituationen i Ungarn, eftersom landets offentlige underskud i 2023 oversteg traktatens referenceværdi på 3 % af BNP. I rapporten blev det konkluderet, at det offentlige underskud i 2023 oversteg og ikke lå tæt på traktatens referenceværdi på 3 % af BNP. Overskridelsen af traktatens referenceværdi blev ikke anset for at være exceptionel og forventedes ikke at være midlertidig. Det offentlige underskud udgjorde 6,2 % af BNP i 2022 og 6,7 % af BNP i 2023 og lå dermed over traktatens referenceværdi på 3 % af BNP. Ifølge Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024 vil det offentlige underskud falde til 5,4 % af BNP i 2024, hvilket afspejler en solid vækst i skatteindtægterne, lavere forventede subsidier til forsyningsselskaber og et fald i de offentlige investeringer. Det forventes at falde yderligere til 4,5 % af BNP i 2025 under antagelse af en uændret politik. Den offentlige gældskvote faldt fra ca. 74,1 % i 2022 til 73,5 % i 2023. Den forventes at stige til 74,3 % i 2024, hvorefter den forventes at falde til 73,8 % igen i 2025. Risiciene for Ungarns gældsholdbarhed synes at være middelstore på mellemlang sigt. Den offentlige gæld forventes at stige en smule fra ca. 74 % i 2024 til ca. 78 % af BNP i 2034. Ungarns finanspolitiske ramme opfylder stadig flere af EU's retlige krav, men den har ikke fremmet gennemsigtighed og en forsigtig finanspolitisk kurs. Landets mellemfristede budgetramme kunne være mere bindende for de nationale budgetter, og rollen for Ungarns finanspolitiske råd kunne styrkes.

Graf 4b: Ungarn – den offentlige budgetstilling og gæld



(*) Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024.

Kilde: Eurostat, Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024.

Ungarn opfylder ikke valutakurskriteriet. Den ungarske forint deltager ikke i ERM II. Ungarn har en flydende valutakursordning, hvor centralbanken kan intervenere på valutakursmarkedet. Samlet set faldt forinten over for euroen i 2022 og 2023 som følge af store valutakursudsving. Ruslands omfattende invasion af Ukraine udløste en stærk nedskrivningsfase, som blev efterfulgt af en delvis genopretning efter udgangen af 2022. Forinten begyndte at falde i værdi igen i anden halvdel af 2023. I maj 2024 var forinten ca. 0,7 % svagere over for euroen end to år tidligere. Det korte rentespænd til euroområdet er steget betydeligt i hele 2022 og nåede op på 1 400 basispoint, idet den monetære politik i meget højere grad reagerede på stigende inflation og valutanedskrivning end i euroområdet. Det korte rentespænd faldt betydeligt i 2023 og primo 2024. Det lå dog stadig på 343 basispoint i maj 2024.

Ungarn opfylder ikke kriteriet vedrørende konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i de 12 måneder inden maj 2024 var 6,8 %, dvs. over referenceværdien på 5,5 %. Ungarns lange rente steg kraftigt i 2022 som følge af en hurtigt stigende inflation, en stramning af den monetære politik og en øget risikoaversion efter Ruslands omfattende invasion af Ukraine. Den toppede med 10,2 % i oktober 2022, men begyndte derefter at falde som følge af faldende inflation og pengepolitiske lempelser. Det lange rentespænd til den tyske toneangivende obligation steg betydeligt i 2022 og toppede med ca. 800 basispoint i oktober, hvilket afspejlede en markant højere inflation og de pengepolitiske renter i Ungarn samt højere statslige risici i lyset af nye makroøkonomiske ubalancer, herunder en udvidelse af spændene for credit default swaps. Da inflationen faldt hurtigt og begyndte at nærme sig euroområdet, faldt det lange rentespænd betydeligt som følge af de pengepolitiske lempelser i 2023. Ungarns lange rente steg i de første fem måneder af 2024 og nåede op på 6,8 % i maj 2024. Det lange rentespænd til den tyske toneangivende obligation nåede op på 427 basispoint i denne måned sammenlignet med 806 basispoint i oktober 2022.

Kommissionen har også undersøgt **yderligere faktorer**, herunder udviklingen i betalingsbalancen, markedintegrations og det institutionelle miljø. Saldoen over for udlandet oplevede en betydelig forbedring fra -6,2 % af BNP i 2022 til 1,2 % i 2023, efterhånden som den indenlandske efterspørgsel og energipriserne faldt. Den ungarske økonomi er godt integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. Udvalgte indikatorer vedrørende det institutionelle miljø viser, at Ungarn klarer sig dårligere end mange medlemsstater i euroområdet, navnlig med hensyn til de indikatorer, der måler stemme og ansvarlighed, lovgivningskvalitet og kontrol med korruption. Landet klarer sig også dårligere end gennemsnittet for euroområdet med hensyn til regeringens effektivitet og retsstatsprincippet. Ungarns finansielle system er kendetegnet ved en stor tilstedeværelse af udenlandske kapitalinteresser, som ikke udfører finansiell formidling i den indenlandske økonomi. Når man ser bort fra disse, er Ungarns finansielle system mindre udviklet end euroområdet. Ungarns banksektor repræsenterer en stor og forholdsvis stabil andel af den finansielle sektor og er godt integreret i euroområdets finansielle system på grund af en forholdsvis stor andel af udenlandsk ejerskab. Egenkapital- og gældsmarkederne er små og relativt mindre udviklede. I forbindelse med proceduren med hensyn til makroøkonomiske ubalancer konkluderede Kommissionen i sin rapport om varslingsmekanismen for 2024, at det var nødvendigt at foretage en dybdegående analyse for Ungarn. Sidstnævnte konkluderede, at Ungarn er berørt af makroøkonomiske ubalancer. Sårbarhederne vedrører stærkt pris- og omkostningspres, offentlige og eksterne finansieringsbehov samt boligpriser.

Ungarns genopretnings- og resiliensplan omfatter foranstaltninger til at imødegå en række strukturelle udfordringer i synergi med andre EU-fonde, herunder fondene under EU's samhørighedspolitik, for at styrke landets konkurrenceevne og stimulere bæredygtig vækst og mindske landets territoriale og sociale forskelle. Midlerne fra genopretnings- og resiliensfaciliteten sikrer Ungarn tilskud på 10,4 mia. EUR i perioden 2021-2026. Gennemførelsen af den ungarske genopretnings- og resiliensplan står over for betydelige forsinkelser. Ungarn har indtil videre ikke indsendt nogen betalingsanmodninger. Strukturelle udfordringer i forbindelse med gennemførelsen af de foranstaltninger, der er nødvendige for at sikre beskyttelsen af EU's finansielle interesser, kræver en hurtig indsats med henblik på rettidigt gennemførte reformer og investeringer.

Herudover sikres Ungarn 21,7 mia. EUR inden for rammerne af samhørighedspolitikken i perioden 2021-2027. Midlerne knyttet til samhørighedspolitikken har til formål yderligere at støtte Ungarns konkurrenceevne, herunder innovation og anvendelse af avancerede teknologier, grøn omstilling og opadgående social konvergens, herunder at hindre fattigdom og udvikle uddannelsessystemer og færdigheder. Ungarn har gjort fremskridt med gennemførelsen af samhørighedspolitikken, men der er stadig udfordringer, og der er fortsat betydelige sociale og regionale forskelle.

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 den polske centralbank (NBP-loven) og Polens forfatning – er ikke fuldt forenelig med kravene i artikel 131 i TEUF. Uforenelighederne vedrører centralbankens

uafhængighed, forbuddet mod monetær finansiering og centralbankens integration i ESCB ved euroens indførelse. NBP-loven er desuden forbundet med mangler med hensyn til centralbankens uafhængighed og NBP's integration i ESCB ved indførelsen af euroen, hvad angår NBP's mål og de ESCB-opgaver, der er fastlagt i artikel 127, stk. 2, i TEUF og artikel 3 i ESCB/ECB-statutten.

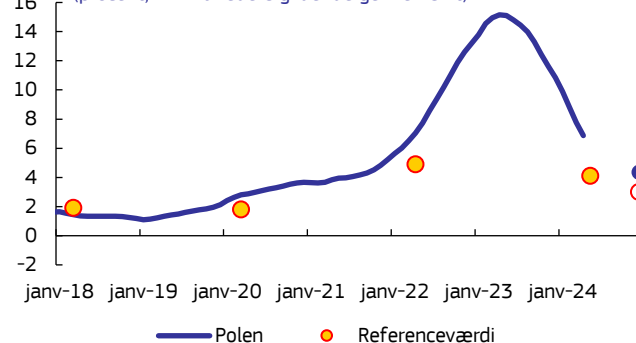
Polen opfylder ikke kriteriet om prisstabilitet. Den gennemsnitlige inflationstakt i Polen i de 12 måneder op til maj 2024 var 6,1 %, dvs. et godt stykke over referenceværdien på 4,1 %. Den forventes at ligge under referenceværdien i de kommende måneder.

Polen oplevede en betydelig og bredt funderet stigning i den årlige HICP-inflation i 2022 efterfulgt af en hurtig disinflation i anden halvdel af 2023. Den samlede inflation lå i gennemsnit på 13,2 % i 2022 og på 10,9 % i 2023. I 2022 skyldtes inflationen stigende energi- og fødevarerpriser samt stigende HICP-inflation ekskl. energi og fødevarer. Forbrugerenergi- og fødevarerpriserne steg til trods for betydelige statslige foranstaltninger, der havde til formål at dæmme op for energiprisstigningerne, og en nedsættelse af moms på visse fødevarer (begge blev indført i begyndelsen af året). Den årlige inflation toppede i februar 2023 med 17,2 pct. og faldt gradvist til 6,2 pct. ved udgangen af 2023 som følge af et aftagende energi- og fødevarerprispress. Den aftog fortsat i de første tre måneder af 2024. HICP-inflationen steg dog igen som følge af ophævelsen af momssatsen på nul i april. I 2022 og 2023 var den årlige HICP-inflation i Polen vedvarende højere end i euroområdet.

Ifølge Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024 vil den årlige HICP-inflation i gennemsnit ligge på 4,3 % i 2024 og på 4,2 % i 2025. Disinflationen forventes at fortsætte, men inflationen vil fortsat være høj som følge af en gradvis frigivelse af energipriserne (det antages, at de globale energipriser vil svækkes yderligere). En lempelse af den monetære politik i september og oktober 2023 forventes at påvirke inflationen med forsinkelse og kan fremme prisvæksten i 2024-2025. Inflationsudsigterne er fortsat usikre på grund af de nedadgående risici som følge af en svagere indenlandsk efterspørgsel end forventet og, i opadgående retning, et stramt arbejdsmarked. Det forholdsvis lave prisniveau i Polen (57 % af gennemsnittet i euroområdet i 2022) tyder på, at der er store muligheder for konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Graf 5a: Polen – inflationskriterium

(procent, 12-måneders glidende gennemsnit)

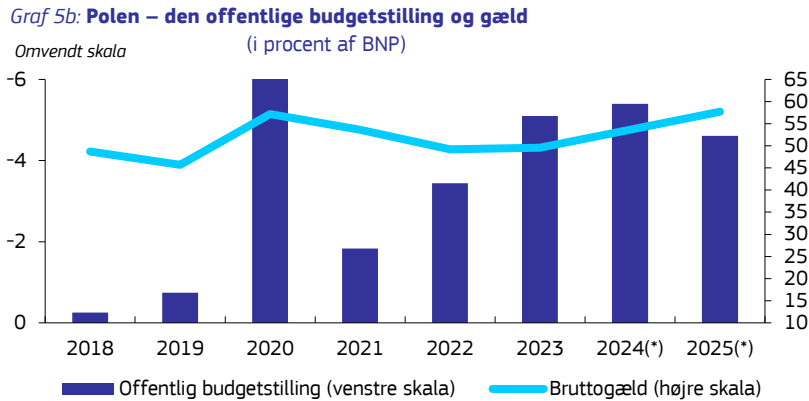


Bemærk: Prikkerne i højre side af diagrammet viser landets forventede referenceværdi og 12-måneders gennemsnitlige inflationstakt i december 2024. Referenceværdierne for 2018, 2020 og 2022 henviser til de referenceværdier, der er beregnet i de foregående konvergensberetninger.

Kilde: Eurostat, Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024.

I Kommissionens rapport i henhold til artikel 126, stk. 3, konkluderes det, at Kommissionen efter behandling af Det Økonomiske og Finansielle Udvalgs udtalelse agter at foreslå at indlede en procedure i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud over for Polen ved at foreslå Rådet at vedtage en afgørelse i henhold til artikel 126, stk. 6, om konstatering af, at der foreligger et uforholdsmæssigt stort underskud. Den 19. juni 2024 vedtog Kommissionen en rapport i medfør af artikel 126, stk. 3, i TEUF. I rapporten blev der redegjort for budgetsituationen i Polen, eftersom landets offentlige underskud i 2023 oversteg traktatens referenceværdi på 3 % af BNP. I rapporten blev det konkluderet, at det offentlige underskud i 2023 oversteg og ikke lå tæt på traktatens referenceværdi på 3 % af BNP. Overskridelsen af traktatens referenceværdi blev ikke anset for at være exceptionel og forventedes ikke at være midlertidig. Det offentlige underskud steg til 3,4 % af BNP i 2022 og yderligere til 5,1 % i 2023. Ifølge Kommissionens

økonomiske forårsprognose 2024 vil det offentlige underskud stige til 5,4 % af BNP i 2024 (hvilket afspejler høje udgifter til forsvar, lønstigninger i den offentlige sektor og nye sociale ydelser), inden det igen falder til 4,6 % af BNP i 2025. Den offentlige gældskvotesteg fra 49,2 % i 2022 til 49,6 % i 2023, og den forventes at stige yderligere til 53,7 % i 2024 og 57,7 % i 2025. Risiciene for Polens gældsholdbarhed synes at være middelstore på mellemlang sigt. Den offentlige gæld forventes at stige støt fra ca. 54 % i 2024 til ca. 85 % af BNP i 2034. De finanspolitiske rammer i Polen er generelt stærke, og de numeriske finanspolitiske regler udgør centrum for rammerne.



(*) Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024.

Kilde: Eurostat, Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024.

Polen opfylder ikke valutakurskriteriet. Den polske zloty deltager ikke i ERM II. Polen har en frit flydende valutakursordning, hvor centralbanken kan intervenere på valutakursmarkedet. I hele 2022 lå zlotyen på det svageste niveau over for euroen i næsten to årtier, hvilket skyldtes større risikoaversion som følge af Ruslands omfattende invasion af Ukraine. Dette blev efterfulgt af en periode med omfattende opskrivning i 2023, hvilket afspejlede investorerens øgede tillid. I de første fem måneder af 2024 stabiliserede valutakursen sig til ca. 4,30 PLN/EUR svarende til niveauet før pandemien. I maj 2024 var zlotyen ca. 8,6 % stærkere over for euroen end to år tidligere. Det korte rentespænd til euroområdet steg kraftigt i 2022 som følge af NBP's tidlige og kraftige strammingscyklus. Det toppede med ca. 710 basispoint i juni 2022, inden det igen faldt i takt med ECB's egen strammingscyklus. I 2023 fortsatte tremåneders renten i euroområdet med at stige, mens den polske tremåneders rente stabiliserede sig, hvilket bidrog til yderligere fald i spændet. Efter NBP's nedsættelser af den pengepolitiske rente i september og oktober 2023 stabiliserede rentespændet sig på ca. 190 basispoint. Spændet steg til lidt over 200 basispoint i maj 2024.

Polen opfylder ikke kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i de 12 måneder inden maj 2024 var 5,6 %, dvs. en smule over referenceværdien på 5,5 %. Polens lange rente fortsatte sin opadgående tendens i 2022 og toppede med 7,8 % i oktober – det højeste niveau siden 2002. Dette afspejlede stigninger i den pengepolitiske rente, et stærkt inflationspres og større risikoaversion som følge af Ruslands omfattende invasion af Ukraine. I den periode nåede det lange rentespænd til den tyske toneangivende obligation gentagne gange rekordniveauer, om end med kraftige udsving. I oktober 2022 var der et vendepunkt, der faldt sammen med afslutningen af NBP's stigningscyklus, hvorefter den lange rente oplevede en periode med gradvis nedgang og nåede 5,7 % i maj 2024. Spændet til den tyske toneangivende obligation indsnævredes fra det højeste niveau på ca. 570 basispoint i juni 2022 til ca. 315 basispoint i maj 2024.

Kommissionen har også undersøgt **yderligere faktorer**, herunder udviklingen i betalingsbalancen, markedintegrationen og det institutionelle miljø. Polens balance over for udlandet (de samlede løbende poster og kapitalposterne) var volatil i 2022-2023, herunder som følge af udsving i råvarepriserne. Underskuddet i 2022 (-1,9 % af BNP) ændredes til et overskud i 2023 (1,8 % af BNP). Den polske økonomi er godt integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. Udvalgte indikatorer vedrørende det institutionelle miljø viser, at Polen klarede sig dårligere end mange medlemsstater i euroområdet, navnlig med hensyn til de indikatorer, der måler stemme og ansvarlighed, samt regeringens effektivitet. Den finansielle sektor i Polen er mindre og ikke så udviklet som i euroområdet. Den domineres i høj grad af banker, som er velintegreret i euroområdets finansielle system gennem et betydeligt udenlandsk ejerskab. Markedsbaseret finansiering er mindre

udviklet, og dette afspejles i de meget små markeder for egenkapital og gæld i den private sektor. I forbindelse med proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer konkluderede Kommissionen i sin rapport om varslingsmekanismen for 2024, at det ikke var nødvendigt at foretage en dybdegående gennemgang for Polen.

Polens genopretnings- og resiliensplan er i gang med at blive gennemført, men en rettidig færdiggørelse kræver øgede indsatser. Polen har indgivet én betalingsanmodning svarende til opfyldelse af 38 milepæle og mål i planen, og det har resulteret i en udbetaling på 6,3 mia. EUR den 15. april 2024. Kommissionen har hidtil udbetalt i alt 11,4 mia. EUR til Polen, heraf er 8,1 mia. EUR blevet udbetalt som lån, herunder 5,1 mia. EUR i forfinansieringsbetalinger. Gennemførelsen af den polske genopretnings- og resiliensplan står over for nye forsinkelser. Planens størrelse og kompleksitet og de udfordringer, der er forbundet med absorberingskapaciteten, kræver fremskyndede investeringer og imødegåelse af nye forsinkelser, samtidig med at den administrative kapacitet styrkes for at sikre en rettidig gennemførelse af reformer og investeringer. Polen træffer visse foranstaltninger for at afhjælpe manglen på administrativ kapacitet, men der er fortsat udfordringer med hensyn til at afslutte de største investeringer inden for genopretnings- og resiliensfacilitetens levetid.

Herudover sikres Polen 75,5 mia. EUR inden for rammerne af samhørighedspolitikken i perioden 2021-2027. Midlerne knyttet til samhørighedspolitikken har til formål yderligere at støtte Polens konkurrenceevne ved at fremme F&U-investeringer og eksport af højteknologiske produkter, digitalisering, den grønne og retfærdige omstilling samt udvikling af færdigheder og offentlige tjenester, herunder adgang til formel børnepasning af børn under tre år. Polen har gjort fremskridt med gennemførelsen af samhørighedspolitikken, men der er fortsat udfordringer, og de regionale forskelle mellem de østlige regioner og resten af landet er løbende blevet større.

6. RUMÆNIEN

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

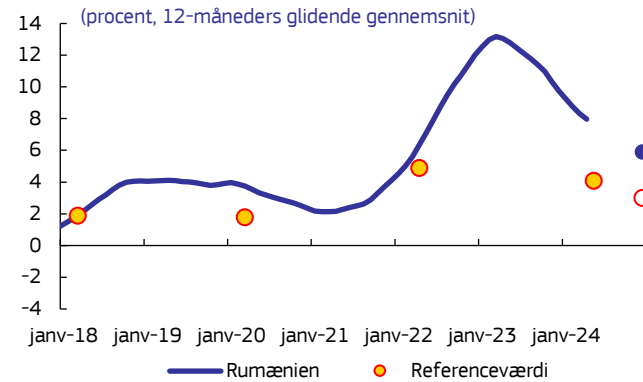
Lovgivningen i Rumænien – navnlig lov nr. 312 om den rumænske centralbanks statut af 28. juni 2004 (BNR-loven) – **er ikke fuldt forenelig** med bestemmelserne i artikel 131 i TEUF. Uforenelighederne vedrører centralbankens uafhængighed, forbuddet mod monetær finansiering og centralbankens integration 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 op til maj 2024 var 7,6 %, dvs. et godt stykke over referenceværdien på 4,1 %. Det forventes, at den i de kommende måneder vil ligge et godt stykke over referenceværdien.

Den årlige HICP-inflation i Rumænien lå i gennemsnit på 9,7 % i 2023 og var faldet fra 12 % i 2022. I 2022 tiltog den årlige HICP-inflation, idet den kraftige stigning i priserne på olie, gas og fødevarer på de globale markeder blev overført til den indenlandske industri og detailpriserne på fødevarer og energi. Den årlige inflationstakt toppede i november 2022 med 14,6 %. Den er siden aftaget, hvilket afspejler faldet i energipriserne og en strammere monetær politik og finansielle forhold. Den samlede inflation blev igen encifret medio 2023 og nåede op på 7,0 % i december 2023. Den fortsatte med at falde i de første fem måneder af 2024 og nåede op på 5,8 % i maj 2024. Den årlige HICP-inflationstakt i Rumænien i 2022 og 2023 var i gennemsnit højere end i euroområdet som helhed.

Ifølge Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024 forventes den årlige gennemsnitlige inflationstakt at falde til 5,9 % i 2024 og falde yderligere til 4,0 % i 2025, understøttet af forholdsvis lave energipriser og moderate importpriser. Det forholdsvis lave prisniveau i Rumænien (ca. 56 % af gennemsnittet i euroområdet i 2022) tyder på, at der er muligheder for konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Graf 6a: Rumænien – inflationskriterium

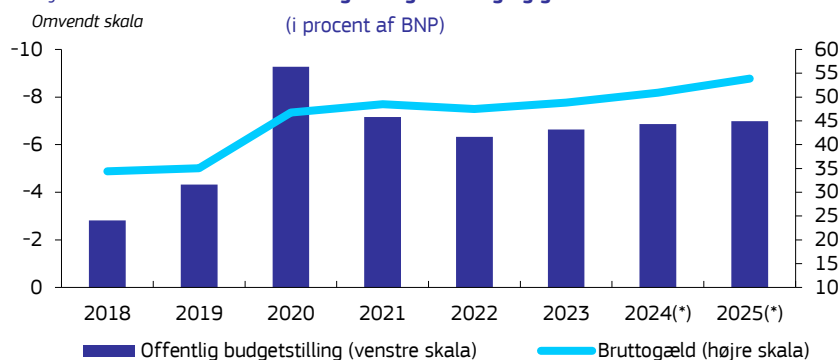


Bemærk: Prikkerne i højre side af diagrammet viser landets forventede referenceværdi og 12-måneders gennemsnitlige inflationstakt i december 2024. Referenceværdierne for 2018, 2020 og 2022 henviser til de referenceværdier, der er beregnet i de foregående konvergensberetninger.

Kilde: Eurostat, Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024.

Rumænien opfylder ikke kriteriet vedrørende de offentlige finanser. Rumænien er omfattet af en procedure i forbindelse med et uforholdsmæssigt stort underskud. Den 18. juni 2021 vedtog Rådet en henstilling i henhold til artikel 126, stk. 7, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF) med henblik på senest i 2024 at bringe situationen med et uforholdsmæssigt stort offentligt underskud i Rumænien til ophør. Den 19. juni 2024 anbefalede Kommissionen en rådsafgørelse til konstatering af, at Rumænien ikke havde truffet effektive foranstaltninger som reaktion på henstillingen i henhold til artikel 126, stk. 7. Det offentlige underskud var fortsat højt i 2023 og nåede op på 6,6 % af BNP. Dette skyldtes hovedsagelig en fortsat høj vækst i de offentlige udgifter, navnlig inden for varer og tjenester, sociale overførsler og personaleudgifter. En nedgang i de offentlige indtægter som følge af en lavere nominal BNP-vækst end forventet spillede også ind. Ifølge Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024 vil det offentlige underskud stige til 6,9 % af BNP i 2024. Det forventes at stige yderligere til 7,0 % af BNP i 2025 under antagelse af en uændret politik. Den offentlige gældskvote steg fra 47,5 % i 2022 til 48,8 % i 2023, og den forventes at stige yderligere til 50,9 % i 2024 og 53,9 % i 2025. Risiciene for Rumæniens gældsholdbarhed synes at være høje på mellemlang sigt, navnlig fordi den offentlige gæld forventes at stige hurtigt til ca. 103 % af BNP i 2034. Rumænien har passende lovgivningsmæssige rammer, men gennemførelsen af landets finanspolitiske rammer har generelt været svag og er ikke blevet forbedret siden den sidste beretning.

Graf 6b: Rumænien – den offentlige budgetstilling og gæld



(*) Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024.

Kilde: Eurostat, Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024.

Rumænien opfylder ikke valutakurskriteriet. Den rumænske leu deltager ikke i ERM II. Rumænien har en valutakursordning baseret på gradvis justering, hvor centralbanken kan intervenere på valutakursmarkedet. BNR har benyttet sig af valutakursstabilitet som en vigtig mekanisme til at sikre finansiell stabilitet og forankre inflationsforventninger. Leuen faldt i værdi over for euroen i 2022 og 2023. I maj 2024 var leuen ca. 0,6 % svagere over for euroen end to år tidligere. Det korte rentespænd til euroområdet steg betydeligt (med ca. 400 basispoint) mellem januar og august 2022, hvilket

afspejler stigningen i BNR's pengepolitiske rente i denne periode. Det korte rentespænd toppede i august 2022 med ca. 760 basispoint. Efterfølgende faldt spændet støt i løbet af de sidste fire måneder af 2022 og i hele 2023, hvilket afspejler ECB's pengepolitiske stramning i denne periode og det betydelige likviditetsoverskud på Rumæniens pengemarked. Det lå på omkring 225 basispoint i maj 2024.

Rumænien opfylder ikke kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i de 12 måneder inden maj 2024 var 6,4 %, dvs. over referenceværdien på 5,5 %. Den lange rente i Rumænien steg kraftigt i første halvdel af 2022, fra 5,4 % i januar 2022 til 9,3 % i juli 2022, hvilket hovedsagelig afspejlede den pengepolitiske stramning og inflationsstigningen samt den øgede markedsrisikoaversion. Den lange rente faldt derefter betydeligt i anden halvdel af 2022 og i det meste af 2023, hvilket afspejlede forventningerne om en lavere inflation. I de første fem måneder af 2024 var Rumæniens lange rente stort set stabil og lå på 6,3 % i maj 2024. Det lange spænd til den tyske toneangivende obligation nåede op på 377 basispoint i denne måned, sammenlignet med 818 basispoint i juli 2022.

Kommissionen har også undersøgt **yderligere faktorer**, herunder udviklingen i betalingsbalancen, markedsintegrationen og det institutionelle miljø. Rumæniens balance over for udlandet (de samlede løbende poster og kapitalposterne) forbedredes fra -6,7 % af BNP i 2022 til -4,9 % i 2023, hovedsagelig som følge af et betydeligt fald i underskuddet på varehandelen, der skyldtes en lavere eksternt energiregning og stort set flad import som følge af en markant nedgang i den indenlandske efterspørgsel. Men underskuddet på de løbende poster er fortsat stort, hovedsagelig på grund af høje og stigende offentlige underskud, og det forventes ikke at blive bedre i år og næste år. Den rumænske økonomi er godt integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. Udvalgte indikatorer vedrørende det institutionelle miljø viser, at Rumænien klarer sig dårligere end mange medlemsstater i euroområdet. De vigtigste hindringer for investerings- og produktivitetsvækst omfatter mangel på arbejdskraft og færdigheder og misforhold mellem udbudte og efterspurgte kvalifikationer, ustabile skatte- og lovgivningsmæssige rammer, visse aspekter vedrørende retsvæsenets funktion, utilstrækkelig konkurrence inden for udbud, dårlig uddannelses- og erhvervsuddannelseskvalitet og store huller i transportinfrastrukturen. Den finansielle sektor i Rumænien er mindre og ikke så udviklet som i euroområdet. Rumæniens banksektor er godt integreret i det finansielle system i euroområdet, navnlig som følge af en høj grad af udenlandske ejerskaber i banksystemet. Markedsbaseret finansiering er dog mindre udviklet, og dette afspejles i de meget små markeder for egenkapital og gæld i den private sektor. I forbindelse med proceduren med hensyn til makroøkonomiske ubalancer konkluderede Kommissionen i sin rapport om varslingsmekanismen for 2024, at det var nødvendigt at foretage en dybdegående analyse for Rumænien. Det blev her konkluderet, at Rumænien befinder sig i en situation med voldsomme makroøkonomiske ubalancer. Sårbarhederne vedrører de eksterne poster og er hovedsagelig forbundet med store offentlige underskud, mens pris- og omkostningspresset er steget med en potentiel negativ indvirkning på omkostningskonkurrenceevnen. Samtidig har den politiske indsats været svag.

Rumæniens genopretnings- og resiliensplan omfatter foranstaltninger til at imødegå en række strukturelle udfordringer i synergi med andre EU-fonde, herunder fondene under EU's samhørighedspolitik, for at styrke dets konkurrenceevne og stimulere bæredygtig vækst og mindske landets territoriale og sociale forskelle. Midlerne fra genopretnings- og resiliensfaciliteten sikrer Rumænien tilskud på 28,5 mia. EUR i perioden 2021-2026. Rumænien har indgivet tre betalingsanmodninger, der resulterede i en samlet udbetaling på 9,4 mia. EUR den 29. september 2023. Gennemførelsen af den rumænske genopretnings- og resiliensplan står over for betydelige forsinkelser. Strukturelle udfordringer hænger sammen med begrænset administrativ kapacitet og mangel på specifikke foranstaltninger for at sikre, at reformer og investeringer kan gennemføres til tiden.

Herudover sikres Polen 31 mia. EUR inden for rammerne af samhørighedspolitikken i perioden 2021-2027. Midlerne knyttet til samhørighedspolitikken har til formål yderligere at støtte Rumæniens konkurrenceevne opadgående social konvergens, herunder innovation og digitalisering, den grønne og retfærdige omstilling, moderniseringen af de offentlige arbejdsformidlinger, udviklingen af færdigheder og mere kvalitet og inkludering i uddannelsesstilbud samt nedbringelsen af fattigdom. Rumænien har gjort fremskridt med gennemførelsen af samhørighedspolitikken, men der er stadig udfordringer, og der er fortsat betydelige territoriale forskelle på investerings- og

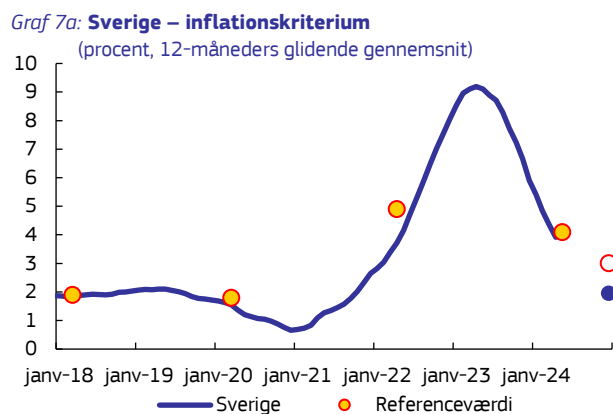
beskæftigelsesområdet mellem hovedstadsregionen og de øvrige regioner samt mellem byområder og områder uden for byerne.

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 den nye Riksbank-lov – **er ikke fuldt forenelig** med kravene i artikel 131 i TEUF. Der forekommer uforeneligheder og mangler med hensyn til centralbankens uafhængighed, forbuddet mod monetær finansiering og privilegeret adgang og centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, hvad angår Riksbankens mål og ESCB's opgaver som fastsat i artikel 127, stk. 2, i TEUF og artikel 3 i ESCB/ECB-statutten.

Sverige opfylder kriteriet om prisstabilitet. Den gennemsnitlige HICP-inflationstakt i Sverige i de 12 måneder inden maj 2024 var 3,6 %, dvs. under referenceværdien på 4,1 %. Kommissionen forventer, at den vil ligge under referenceværdien i de kommende måneder.



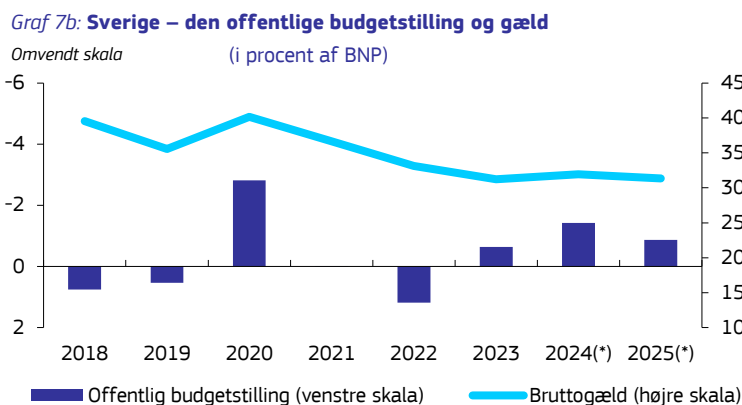
Bemærk: Prikkerne i højre side af diagrammet viser landets forventede referenceværdi og 12-måneders gennemsnitlige inflationstakt i december 2024. Referenceværdierne for 2018, 2020 og 2022 henviser til de referenceværdier, der er beregnet i de foregående konvergensberetninger.
Kilde: Eurostat, Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024.

Sveriges årlige inflationstakt nåede op på 5,9 % i 2023, hvilket er et fald fra 8,1 % i 2022. Efter en stigning i 2021 steg inflationen kraftigt i 2022 som følge af stigende energi- og fødevarerpriser i forbindelse med Ruslands omfattende invasion af Ukraine og på grund af forsyningsflaskehelse. Prisstigningerne bredte sig efterfølgende til andre dele af økonomien. Desuden bidrog svækkelsen af den effektive kronekurs fra 2021 til sidste kvartal af 2023 til prisstigninger på importerede varer og tjenester. Inflationen toppede i december 2022 med 10,8 % og faldt i december 2023 til lidt under 2 % som følge af lavere energipriser og brede basiseffekter. I begyndelsen af 2024 oplevede basiseffekterne vedrørende inflationen i energipriser og -tjenester en lille stigning i den samlede inflation, mens fødevarerpriserne aftog yderligere. I maj 2024 var den årlige HICP-inflation 2,5 %. Den årlige HICP-inflationstakt i Sverige i 2022 og 2023 var i gennemsnit stort set på linje med inflationen for euroområdet som helhed.

Ifølge Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024 forventer Kommissionen, at inflationen vil falde til ca. 1,9 % i 2024, før den falder yderligere en smule til 1,7 % i 2025, i takt med at økonomien normaliseres, og dette til trods for en vis prisstabilitet i opadgående retning (navnlig for tjenester). Priseniveauet i Sverige er relativt højt (omkring 116 % af gennemsnittet i euroområdet i 2022).

Sverige opfylder kriteriet vedrørende de offentlige finanser. Sverige er ikke omfattet af en rådsafgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud. Den offentlige budgetstilling forværredes fra et overskud på 1,2 % af BNP i 2022 til et underskud på 0,6 % af BNP i 2023 som følge af den

økonomiske afmatning og stigninger i de offentlige udgifter til poster såsom forsvar og højere pensionsomkostninger grundet den stigende inflation. Ifølge Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024 forventes den offentlige budgetstilling at nå op på -1,4 % af BNP i 2024 og -0,9 % i 2025, hvilket delvis afspejler faldende nominelle indtægter og øgede sociale overførsler til husholdningerne. Den offentlige gældskvote faldt fra 33,2 % i 2022 til 31,2 % i 2023, og den forventes at ligge på 32,0 % i 2024 og 31,3 % i 2025. Risiciene for Sveriges gældsholdbarhed synes at være lave på mellemlang sigt, navnlig fordi den offentlige gæld forventes at falde til ca. 22 % af BNP i 2034. Sverige har en stærk finanspolitisk ramme, der gennemgik reformer i 2019, som omfattede bevarelse af de centrale søjler i den tidligere struktur og styrkelse heraf med nye elementer (såsom et gældsanker på 35 % af BNP).



(*) Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024.

Kilde: Eurostat, Kommissionens økonomiske forårsprognose 2024.

Sverige opfylder ikke valutakurskriteriet. Den svenske krone deltager ikke i ERM II. Sverige har en frit flydende valutakursordning, hvor centralbanken kan intervenere på valutakursmarkedet. Kronen genoptog sin nedskrivningstendens over for euroen i 2022 og 2023 som følge af volatilitet, der også resulterede i midlertidige opskrivningsperioder. Fra november 2021 til september 2023 faldt kronen med ca. 15 % i værdi over for euroen og nåede et historisk lavpunkt på 12 SEK/EUR i september 2023. Det lykkedes den at indvinde noget af det tabte, og den lå i december 2023 i gennemsnit på 11,2 SEK/EUR. Kronen har siden begyndelsen af 2024 været genstand for en nedskrivning igen. I denne svækkelsesperiode steg spændet mellem tremåneders Stibor-renten og Euribor-renten fra ca. 50 basispoint ved udgangen af 2021 til 110 basispoint i juli 2022, hvorefter det faldt til ca. 15 basispoint i begyndelsen af 2024. Spændet havde i gennemsnit ligget på 66 basispoint i 2022 og 27 basispoint i 2023. I maj 2024 lå spændet på -2 basispoint, og valutakursen var 11,6 SEK/EUR, hvilket er 10 % svagere over for euroen end to år tidligere.

Sverige opfylder kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i Sverige i de 12 måneder inden maj 2024 var 2,5 %, dvs. et godt stykke under referenceværdien på 5,5 %. Den lange rente steg markant i 2022 og 2023 i overensstemmelse med tendenserne i euroområdet, hvilket afspejler den pengepolitiske stramning og det vedvarende inflationspres. Den lange svenske rente steg fra 0,1 % ved udgangen af 2021 til 3,0 % i oktober 2023. Den faldt til 2,2 % i begyndelsen af 2024, inden den igen steg en smule til 2,4 % i maj 2024. Spændet til den tyske toneangivende obligation var volatilt i 2022 og 2023. Det toppede med lidt over 80 basispoint i maj 2022 og faldt til et let negativt niveau ved udgangen af 2022. I maj 2024 lå spændet på -14 basispoint.

Kommissionen har også undersøgt **yderligere faktorer**, herunder udviklingen i betalingsbalancen, markedsintegrationen og det institutionelle miljø. Sveriges balance over for udlandet (de samlede løbende poster og kapitalposterne) forblev i overskud og lå på 5,5 % af BNP i 2022 og 6,8 % i 2023. Sveriges økonomi er godt integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. Udvalgte indikatorer vedrørende det institutionelle miljø viser, at Sverige klarer sig bedre end de fleste medlemsstater i euroområdet. Den finansielle sektor i Sverige er højt udviklet og velintegreret i euroområdets finansielle system. Banksektoren dominerer den finansielle sektor, men forsikrings- og

pensionsfondene udgør en integreret og betydelig størrelse. Desuden har Sverige et af de mest udviklede kredit- og aktiemarkeder i EU, og markedsfinansieringen er blandt de højeste blandt medlemsstaterne. I forbindelse med proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer konkluderede Kommissionen i sin rapport om varslingsmekanismen for 2024, at det var nødvendigt at foretage en dybdegående analyse for Sverige. Sidstnævnte konkluderede, at Sverige oplever makroøkonomiske ubalancer med hensyn til ejendomsmarkedet og høj privat gæld. Sårbarhederne vedrører høje faste ejendomspriser og høj privat gæld. Desuden er der risiko for yderligere korrektioner i værdiansættelserne af erhvervsejendomme.

Sveriges genopretnings- og resiliensplan omfatter foranstaltninger til at imødegå en række strukturelle udfordringer i synergi med andre EU-fonde, herunder fondene under EU's samhørighedspolitik, for at styrke landets konkurrenceevne og stimulere den bæredygtige vækst og mindske landets territoriale og sociale forskelle. Midlerne fra genopretnings- og resiliensfaciliteten sikrer Sverige tilskud på 3,4 mia. EUR i perioden 2021-2026. Sverige har indtil videre ikke indsendt nogen betalingsanmodninger. Gennemførelsen af Sveriges genopretnings- og resiliensplan står over for betydelige forsinkelser.

Herudover sikres Sverige 1,7 mia. EUR inden for rammerne af samhørighedspolitikken i perioden 2021-2027. Midlerne knyttet til samhørighedspolitikken har navnlig til formål yderligere at forbedre betingelserne for forskning og innovation, skabe muligheder for iværksætteri og industriel omstilling og støtte digitalisering, internationalisering og konkurrenceevne. Sverige har gjort fremskridt med gennemførelsen af samhørighedspolitikken, men der er stadig udfordringer, og der er fortsat forskelle mellem hovedstadsregionen og resten af landet.