

Βρυξέλλες, 7.6.2016
COM(2016) 374 final

**ΕΚΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ
ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ**

ΕΚΘΕΣΗ ΣΥΓΚΛΙΣΗΣ 2016

**(εκπονήθηκε σύμφωνα με το άρθρο 140 παράγραφος 1 της Συνθήκης για τη λειτουργία
της Ευρωπαϊκής Ένωσης)
{SWD(2016) 191 final}**

1. ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΕΚΘΕΣΗΣ

Σύμφωνα με το άρθρο 140 παράγραφος 1 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (εφεξής ΣΛΕΕ), τουλάχιστον ανά διετία, ή μετά από αίτημα κράτους μέλους για το οποίο ισχύει παρέκκλιση¹, η Επιτροπή και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) υποβάλλουν στο Συμβούλιο έκθεση για την πρόοδο που έχουν επιτελέσει τα κράτη μέλη στην εκπλήρωση των υποχρεώσεών τους για την επίτευξη της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης. Οι τελευταίες εκθέσεις της Επιτροπής και της ΕΚΤ για τη σύγκλιση εγκρίθηκαν τον Ιούνιο 2014.

Η έκθεση σύγκλισης του 2016 καλύπτει τα ακόλουθα επτά κράτη μέλη για τα οποία ισχύει παρέκκλιση: Βουλγαρία, Τσεχική Δημοκρατία, Κροατία, Ουγγαρία, Πολωνία, Ρουμανία και Σουηδία². Λεπτομερέστερη αξιολόγηση της πορείας σύγκλισης των εν λόγω κρατών μελών παρέχεται σε τεχνικό παράρτημα της παρούσας έκθεσης (SWD(2014) 177).

Το περιεχόμενο των εκθέσεων που συντάσσονται από την Επιτροπή και την ΕΚΤ διέπεται από το άρθρο 140 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ. Το εν λόγω άρθρο προβλέπει ότι οι εκθέσεις περιλαμβάνουν εξέταση της συμβατότητας της εθνικής νομοθεσίας, συμπεριλαμβανομένου του καταστατικού της εθνικής κεντρικής τράπεζας, με τα άρθρα 130 και 131 της ΣΛΕΕ και με το καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (εφεξής καταστατικό ΕΣΚΤ/ΕΚΤ). Οι εκθέσεις αυτές πρέπει επίσης να εξετάζουν εάν έχει επιτευχθεί υψηλός βαθμός διατηρήσιμης σύγκλισης στα σχετικά κράτη μέλη με γνώμονα την επίτευξη των κριτηρίων σύγκλισης (σταθερότητα τιμών, δημοσιονομική κατάσταση της χώρας, σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας, μακροπρόθεσμα επιτόκια) και λαμβάνοντας υπόψη διάφορους παράγοντες που αναφέρονται στο τελευταίο εδάφιο του άρθρου 140 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ. Τα τέσσερα κριτήρια σύγκλισης αποσαφηνίζονται περαιτέρω σε πρωτόκολλο που προσαρτάται στις Συνθήκες (Πρωτόκολλο 13 σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης).

Η οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση, παράλληλα με την κρίση δημοσίου χρέους στη ζώνη του ευρώ, έχει αποκαλύψει κενά στο σύστημα οικονομικής διακυβέρνησης της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ) και έχει καταδείξει ότι χρειάζεται να γίνεται ουσιαστικότερη χρήση των υφιστάμενων μέσων της. Έκτοτε, έχει αναληφθεί προσπάθεια συνολικής ενίσχυσης της οικονομικής διακυβέρνησης της Ένωσης με στόχο τη διασφάλιση της βιώσιμης λειτουργίας της ΟΝΕ. Η αξιολόγηση της σύγκλισης ευθυγραμμίζεται συνεπώς με την ευρύτερη προσέγγιση του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου. Στο πλαίσιο της εν λόγω διαδικασίας πραγματοποιείται μια ολοκληρωμένη επισκόπηση των προκλήσεων οικονομικής πολιτικής που αντιμετωπίζει η ΟΝΕ για τη διασφάλιση της δημοσιονομικής βιωσιμότητας, της ανταγωνιστικότητας, της σταθερότητας των χρηματοπιστωτικών αγορών και της οικονομικής ανάπτυξης. Οι βασικές καινοτομίες στον τομέα της μεταρρύθμισης της διακυβέρνησης, οι οποίες ενισχύουν την αξιολόγηση της διαδικασίας σύγκλισης κάθε κράτους μέλους και της βιωσιμότητάς της, περιλαμβάνουν, μεταξύ άλλων, την ενίσχυση της διαδικασίας υπερβολικού

¹ Τα κράτη μέλη που δεν πληρούν ακόμη τις απαιτούμενες προϋποθέσεις για την υιοθέτηση του ευρώ αναφέρονται ως «κράτη μέλη με παρέκκλιση». Η Δανία και το Ηνωμένο Βασίλειο διαπραγματεύθηκαν ρυθμίσεις που προβλέπουν την εξαίρεσή τους πριν από την υιοθέτηση της συνθήκης του Μάαστριχτ και δεν συμμετέχουν στο τρίτο στάδιο της ΟΝΕ.

² Η Δανία και το Ηνωμένο Βασίλειο δεν εξέφρασαν πρόθεση να υιοθετήσουν το ευρώ, και κατά συνέπεια δεν περιλαμβάνονται στην αξιολόγηση.

ελλείμματος, με τη μεταρρύθμιση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης το 2011, και τα νέα μέσα στον τομέα της εποπτείας των μακροοικονομικών ανισορροπιών. Ειδικότερα, η παρούσα έκθεση λαμβάνει υπόψη την αξιολόγηση των προγραμμάτων σύγκλισης του 2016, καθώς και τα συμπεράσματα στο πλαίσιο της διαδικασίας μακροοικονομικών ανισορροπιών³.

³ Η Επιτροπή δημοσίευσε την πέμπτη της έκθεση του μηχανισμού επαγρύπνησης (EME) τον Νοέμβριο του 2015 και τα συμπεράσματα των αντίστοιχων εμπεριστατωμένων επισκοπήσεων τον Μάρτιο του 2016.

Κριτήρια σύγκλισης

Η εξέταση της **συμβατότητας της εθνικής νομοθεσίας**, συμπεριλαμβανομένου του καταστατικού της εθνικής κεντρικής τράπεζας, με το άρθρο 130 και με την υποχρέωση συμμόρφωσης, δυνάμει του άρθρου 131 της ΣΛΕΕ, περιλαμβάνει αξιολόγηση της τήρησης της απαγόρευσης της νομισματικής χρηματοδότησης (άρθρο 123) και της απαγόρευσης της προνομιακής πρόσβασης (άρθρο 124)· εξέταση της συνέπειας με τους στόχους του ΕΣΚΤ (άρθρο 127 παράγραφος 1) και τα καθήκοντά του (άρθρο 127 παράγραφος 2) και άλλων πτυχών που σχετίζονται με την ενσωμάτωση της εθνικής κεντρικής τράπεζας στο ΕΣΚΤ.

Το κριτήριο της **σταθερότητας των τιμών** ορίζεται στο άρθρο 140 παράγραφος 1 πρώτη περίπτωση της ΣΛΕΕ: «*η επίτευξη υψηλού βαθμού σταθερότητας των τιμών [...] καταδεικνύεται από ένα ποσοστό πληθωρισμού που προσεγγίζει το αντίστοιχο ποσοστό των τριών, το πολύ, κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών*».

Το άρθρο 1 του Πρωτοκόλλου σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης ορίζει περαιτέρω ότι «*το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών [...] σημαίνει ότι ένα κράτος μέλος έχει σταθερές επιδόσεις στο θέμα των τιμών και μέσο ποσοστό πληθωρισμού, καταγεγραμμένο επί ένα έτος πριν από τον έλεγχο, που δεν υπερβαίνει εκείνο των τριών, το πολύ, κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών, περισσότερο από 1 1/2 ποσοστιαία μονάδα. Ο πληθωρισμός υπολογίζεται βάσει του δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ) ή σε συγκρίσιμη βάση, λαμβάνοντας υπόψη τις διαφορές των εθνικών ορισμών*»⁴. Η απαίτηση της βιωσιμότητας σημαίνει ότι οι ικανοποιητικές επιδόσεις ως προς τον πληθωρισμό θα πρέπει ουσιαστικά να αποδίδονται στην κατάλληλη εξέλιξη του κόστους των εισροών και σε άλλους παράγοντες που επηρεάζουν την πορεία των τιμών κατά διαρθρωτικό τρόπο, και όχι στην επιρροή προσωρινών παραγόντων. Ω εκ τούτου, η εξέταση της σύγκλισης περιλαμβάνει την αξιολόγηση των παραγόντων που έχουν επιπτώσεις στις προοπτικές του πληθωρισμού και συμπληρώνεται με παραπομπή στις πλέον πρόσφατες προβλέψεις για τον πληθωρισμό από τις υπηρεσίες της Επιτροπής⁵. Σχετικά με το σημείο αυτό, στην έκθεση εξετάζεται επίσης κατά πόσον η χώρα είναι πιθανό να επιτύχει την οριζόμενη τιμή αναφοράς κατά τους προσεχείς μήνες.

Η τιμή αναφοράς για τον πληθωρισμό υπολογίστηκε σε 0,7 % τον Απρίλιο του 2016⁶, με τη Βουλγαρία, τη Σλοβενία και την Ισπανία να είναι τα τρία «κράτη μέλη με τις καλύτερες επιδόσεις»⁷.

Είναι δικαιολογημένο να αποκλείονται από τα «κράτη μέλη με τις καλύτερες επιδόσεις» οι χώρες των οποίων τα ποσοστά πληθωρισμού δεν μπορούν να

⁴ Για τους σκοπούς του κριτηρίου της σταθερότητας των τιμών, ο πληθωρισμός υπολογίζεται με τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), ο οποίος ορίζεται στον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 2494/95 του Συμβουλίου.

⁵ Όλες οι προβλέψεις για τον πληθωρισμό και τις άλλες μεταβλητές στην παρούσα έκθεση έχουν ληφθεί από τις εαρινές προβλέψεις του 2016 των υπηρεσιών της Επιτροπής. Οι προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής βασίζονται σε μια σειρά κοινών παραδοχών όσον αφορά τις εξωτερικές μεταβλητές και στην παραδοχή ότι δεν θα αλλάξει η ακολουθούμενη πολιτική, ενώ παράλληλα λαμβάνονται υπόψη τα μέτρα που έχουν ήδη γίνει επαρκώς γνωστά.

⁶ Η τελευταία ημερομηνία συλλογής στοιχείων για την έκθεση αυτή ήταν η 18η Μαΐου 2016.

⁷ Τα αντίστοιχα μέσα ποσοστά πληθωρισμού σε 12μηνη βάση ήταν -1,0 %, -0,8 % και -0,6 %.

θεωρηθούν αξιόλογα σημεία αναφοράς για τα άλλα κράτη μέλη⁸. Τέτοιες ακραίες τιμές είχαν επισημανθεί κατά το παρελθόν στις εκθέσεις σύγκλισης⁹ του 2004, του 2010 και του 2014. Στην παρούσα συγκυρία, κρίνεται δικαιολογημένο να χαρακτηριστούν η Κύπρος και η Ρουμανία ως έκτοπες περιπτώσεις, δεδομένου ότι οι ρυθμοί πληθωρισμού τους παρουσίασαν μεγάλη απόκλιση από τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ και ο συνυπολογισμός τους θα επηρέαζε αδικαιολόγητα την τιμή αναφοράς και, συνεπώς, την αμεροληψία του κριτηρίου¹⁰. Στην περίπτωση της Κύπρου, ο έντονα αρνητικός πληθωρισμός αντανακλούσε κυρίως τις σοβαρές ανάγκες προσαρμογής και την έκτακτη κατάσταση της οικονομίας. Στην περίπτωση της Ρουμανίας, αυτό οφειλόταν κατά κύριο λόγο σε μεγάλες μειώσεις του συντελεστή ΦΠΑ. Στο πλαίσιο αυτό, χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό της τιμής αναφοράς η Βουλγαρία, η Σλοβενία και η Ισπανία, ως τα επόμενα κράτη μέλη με το χαμηλότερο μέσο ποσοστό πληθωρισμού.

Το **κριτήριο σύγκλισης που αφορά τα δημόσια οικονομικά** ορίζεται στη δεύτερη περίπτωση του άρθρου 140 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ ως «*η σταθερότητα των δημόσιων οικονομικών: αυτό καταδεικνύεται από την επίτευξη δημοσιονομικής κατάστασης χωρίς υπερβολικό δημοσιονομικό έλλειμμα κατά την έννοια του άρθρου 126 παράγραφος 6*». Επιπλέον, το άρθρο 2 του πρωτοκόλλου για τα κριτήρια σύγκλισης ορίζει ότι «*τη στιγμή της εξέτασης δεν έχει ληφθεί απόφαση του Συμβουλίου, για το κράτος μέλος, όπως αναφέρεται στο άρθρο 126 παράγραφος 6 της εν λόγω Συνθήκης, όσον αφορά την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος*». Στο πλαίσιο συνολικής ενίσχυσης της οικονομικής διακυβέρνησης στην ΟΝΕ, το παράγωγο δίκαιο που σχετίζεται με τα δημόσια οικονομικά ενισχύθηκε το 2011, εμπλεκώντας ειδικότερα τους νέους κανονισμούς για την τροποποίηση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης¹¹.

Η ΣΛΕΕ αναφέρεται στο **κριτήριο της συναλλαγματικής ισοτιμίας** στο άρθρο 140 παράγραφος 1 τρίτη περίπτωση ως «*τήρηση των κανονικών περιθωρίων διακύμανσης που προβλέπονται από τον μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος επί δύο τουλάχιστον χρόνια, χωρίς υποτίμηση έναντι του ευρώ*».

Το άρθρο 3 του πρωτοκόλλου σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης ορίζει ότι: «*Το κριτήριο της συμμετοχής στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος (...) σημαίνει ότι ένα κράτος μέλος έχει τηρήσει τα κανονικά περιθώρια διακύμανσης που προβλέπει ο μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος χωρίς σοβαρή ένταση κατά τα δύο,*

⁸ Η χρήση του όρου «καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών» πρέπει να νοείται υπό την έννοια του άρθρου 140 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ και δεν προορίζεται να αποτελέσει γενική ποιοτική κρίση σχετικά με τις οικονομικές επιδόσεις ενός κράτους μέλους.

⁹ Η Λιθουανία, η Ιρλανδία και η Ελλάδα αντιστοιχα. Στη συνέχεια, το 2014, η Ελλάδα, η Βουλγαρία και η Κύπρος.

¹⁰ Τον Απρίλιο του 2016, το μέσο ποσοστό πληθωρισμού σε δωδεκάμηνη βάση στην Κύπρο και τη Ρουμανία ήταν αντιστοιχα -1,8 % και -1,3 %, ενώ αυτό της ζώνης του ευρώ 0,1 %.

¹¹ Μια οδηγία σχετικά με τις ελάχιστες απαιτήσεις για τα εθνικά δημοσιονομικά πλαίσια, δύο νέοι κανονισμοί σχετικά με τη μακροοικονομική εποπτεία και τρεις κανονισμοί για την τροποποίηση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΣΣΑ) τέθηκαν σε ισχύ στις 13 Δεκεμβρίου 2011 (ο ένας στους δύο νέους κανονισμούς σχετικά με τη μακροοικονομική εποπτεία και ένας από τους τρεις κανονισμούς για την τροποποίηση του ΣΣΑ περιλαμβάνουν νέους μηχανισμούς επιβολής της νομοθεσίας για τα κράτη μέλη της ζώνης ευρώ). Εκτός από τη βελτίωση της λειτουργικότητας του κριτηρίου του χρέους στη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος, οι τροποποιήσεις εισήγαγαν μια σειρά σημαντικών καινοτομιών στο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης, και ιδίως ένα κριτήριο δαπανών που συμπληρώνει την αξιολόγηση της προόδου προς την επίτευξη του μεσοπρόθεσμου δημοσιονομικού στόχου για κάθε χώρα.

τουλάχιστον, τελευταία έτη πριν από την εξέταση. Ειδικότερα, το κράτος μέλος δεν πρέπει να έχει υποτιμήσει την κεντρική διμερή ισοτιμία του νομίσματος έναντι του ευρώ με δική πρωτοβουλία μέσα στο ίδιο χρονικό διάστημα»¹².

Η σχετική διετής περίοδος για την αξιολόγηση της σταθερότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας στην παρούσα έκθεση καλύπτει το διάστημα από 19 Μαΐου 2014 έως 18 Μαΐου 2016. Κατά την αξιολόγηση του κριτηρίου της σταθερότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας, η Επιτροπή λαμβάνει υπόψη τις εξελίξεις σε βοηθητικούς δείκτες, όπως η πορεία των συναλλαγματικών διαθεσίμων και των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων, καθώς και τον ρόλο μέτρων πολιτικής, περιλαμβανομένων των παρεμβάσεων στην αγορά συναλλάγματος και της διεθνούς χρηματοδοτικής συνδρομής, κατά περίπτωση, για τη διατήρηση της σταθερότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Επί του παρόντος, κανένα από τα αξιολογούμενα στην παρούσα έκθεση σύγκλισης δεν συμμετέχει στον ΜΣΙ ΙΙ. Η είσοδος στον ΜΣΙ ΙΙ αποφασίζεται με συναίνεση όλων των συμμετεχόντων στον ΜΣΙ ΙΙ κατόπιν σχετικού αιτήματος κράτους μέλους.

Η τέταρτη περίπτωση του άρθρου 140 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ προβλέπει ότι η «*διάρκεια της σύγκλισης που θα έχει επιτευχθεί από το κράτος μέλος για το οποίο ισχύει παρέκκλιση και της συμμετοχής του στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών αντανακλώμενη στα επίπεδα των μακροπρόθεσμων επιτοκίων*». Το άρθρο 4 του Πρωτοκόλλου σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης ορίζει περαιτέρω ότι «*το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων (...) σημαίνει ότι το υπό παρατήρηση κράτος μέλος, επί διάστημα ενός έτους πριν από την εξέταση, έχει μέσο ονομαστικό μακροπρόθεσμο επιτόκιο το οποίο δεν υπερβαίνει εκείνο των τριών, το πολύ, κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών, περισσότερο από 2 ποσοστιαίες μονάδες. Τα επιτόκια υπολογίζονται βάσει μακροπροθέσμων ομολόγων του δημοσίου ή συγκρίσιμων χρεογράφων, λαμβάνοντας υπόψη τις διαφορές των εθνικών ορισμών*».

Η τιμή αναφοράς του επιτοκίου υπολογίστηκε σε 4,0 % τον Απρίλιο του 2016¹³.

Το άρθρο 140 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ απαιτεί επίσης την εξέταση και **άλλων παραγόντων** που συνδέονται με την οικονομική ολοκλήρωση και τη σύγκλιση. Οι πρόσθετοι αυτοί παράγοντες περιλαμβάνουν την ολοκλήρωση των αγορών, την εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και την εξέλιξη του κατά μονάδα κόστους εργασίας και άλλων δεικτών τιμών. Οι τελευταίοι αυτοί παράγοντες καλύπτονται στην εξέταση της σταθερότητας των τιμών. Οι πρόσθετοι παράγοντες αποτελούν σημαντικούς δείκτες του ότι η ένταξη ενός κράτους μέλους στη ζώνη του ευρώ θα πραγματοποιηθεί χωρίς δυσκολίες και διευρύνουν την ανάλυση όσον αφορά τη διατηρησιμότητα της σύγκλισης.

2. ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ

Λαμβάνοντας υπόψη την αξιολόγησή της σχετικά με τη νομική συμβατότητα και την εκπλήρωση των κριτηρίων σύγκλισης, και συνεκτιμώντας τους

¹² Κατά την αξιολόγηση της συμμόρφωσης με το κριτήριο της συναλλαγματικής ισοτιμίας, η Επιτροπή εξετάζει κατά πόσον η συναλλαγματική ισοτιμία παρέμεινε σε επίπεδα που προσεγγίζουν την κεντρική ισοτιμία του ΜΣΙ ΙΙ, ενώ ενδέχεται να ληφθούν υπόψη λόγοι ανατίμησης, σύμφωνα με την Κοινή δήλωση για τις προσχωρούσες χώρες και τον ΜΣΙ2 του άτυπου Συμβουλίου ECOFIN, το οποίο πραγματοποιήθηκε στην Αθήνα στις 5 Απριλίου 2003.

¹³ Η τιμή αναφοράς για τον Απρίλιο του 2016 υπολογίζεται ως ο απλός μέσος όρος των μέσων μακροπρόθεσμων επιτοκίων στη Βουλγαρία (2,5 %), τη Σλοβενία (1,8 %) και την Ισπανία (1,8 %), προσαυξημένος κατά δύο εκατοστιαίες μονάδες.

πρόσθετους συναφείς παράγοντες, η Επιτροπή θεωρεί ότι η Βουλγαρία δεν πληροί τις προϋποθέσεις για την υιοθέτηση του ευρώ.

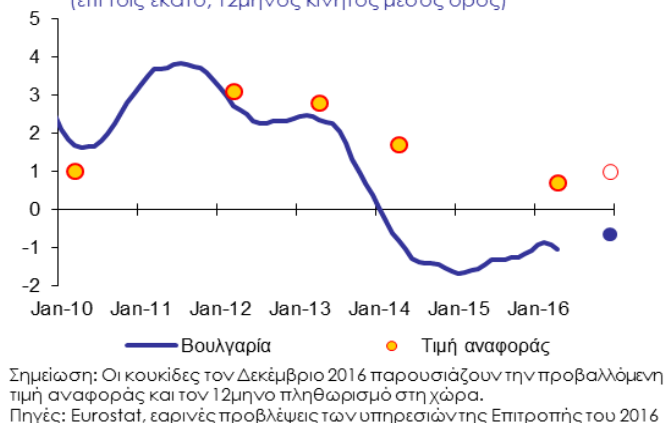
Η νομοθεσία στη Βουλγαρία - ιδίως ο νόμος για την Εθνική Τράπεζα της Βουλγαρίας - **δεν είναι πλήρως συμβατή** με τις υποχρεώσεις συμμόρφωσης βάσει του άρθρου 131 της ΣΛΕΕ. Προβλήματα συμβατότητας και ατέλειες υφίστανται στους τομείς της ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας, της απαγόρευσης της χρηματοδότησης με νομισματικά μέσα και της ενσωμάτωσης της κεντρικής τράπεζας στο ΕΣΚΤ κατά την υιοθέτηση του ευρώ, όσον αφορά τα καθήκοντα όπως περιγράφονται στο άρθρο 127 παράγραφος 2 της ΣΛΕΕ και στο άρθρο 3 του καταστατικού του ΕΣΚΤ/της ΕΚΤ.

Η Βουλγαρία πληροί το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών. Ο μέσος πληθωρισμός στη Βουλγαρία τους 12 τελευταίους μήνες έως τον Απρίλιο του 2016 ήταν -1,0 %, δηλαδή σαφώς χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς του 0,7 %. Προβλέπεται να παραμείνει σαφώς κάτω από την τιμή αναφοράς κατά τους προσεχείς μήνες.

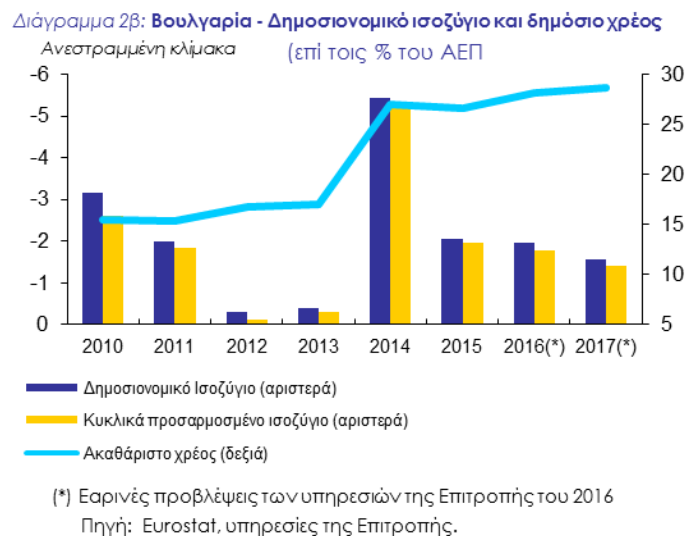
Το ετήσιο ποσοστό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στη Βουλγαρία ήταν αρνητικό από το καλοκαίρι του 2013, με την πτωτική πορεία να έχει προκληθεί από έναν ασυνήθιστα έντονο συνδυασμό αντιπληθωριστικών παραγόντων. Ο πληθωρισμός έφτασε στο κατώτατο σημείο του -2,4 % τον Ιανουάριο του 2015 και στη συνέχεια αυξήθηκε σε -0,3 % τον Μάιο του 2015, για να μειωθεί εκ νέου. Ο δομικός πληθωρισμός ήταν αρνητικός κατά το μεγαλύτερο διάστημα της τελευταίας διετίας, συμπεριλαμβανομένων των αρχών του 2016. Ο αρνητικός πληθωρισμός συντηρήθηκε μεταξύ άλλων από τη χαμηλή εγχώρια ζήτηση και τη μείωση των τιμών των εισαγωγών. Τον Απρίλιο του 2016, ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ διαμορφώθηκε στο -2,5 %.

Ο πληθωρισμός αναμένεται να αυξηθεί σταδιακά, καθώς ο αντίκτυπος από τη μείωση των τιμών των βασικών προϊόντων φθίνει με αργούς ρυθμούς, αν και αναμένεται να παραμείνει αρνητικός κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2016. Στις εαρινές τους προβλέψεις για το 2016, οι υπηρεσίες της Επιτροπής αναφέρουν συνεπώς μέσο ετήσιο πληθωρισμό -0,7 % για το 2016 και 0,9 % για το 2017. Τα χαμηλά επίπεδα τιμών στη Βουλγαρία (47% του μέσου όρου της ζώνης ευρώ το 2014) υποδηλώνουν σημαντικές δυνατότητες περαιτέρω σύγκλισης του επιπέδου των τιμών μακροπρόθεσμα.

Διάγραμμα 2α: Βουλγαρία- Κριτήριο πληθωρισμού από το 2010
(επί τοις εκατό, 12μηνος κινητός μέσος όρος)



Η Βουλγαρία πληροί το κριτήριο της δημοσιονομικής κατάστασης. Η Βουλγαρία δεν αποτελεί αντικείμενο απόφασης του Συμβουλίου σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκε από 0,8 % του ΑΕΠ το 2013 σε 5,4 % του ΑΕΠ το 2014, κυρίως λόγω μέτρων στήριξης του χρηματοπιστωτικού τομέα. Ο δείκτης του ελλείμματος προς το ΑΕΠ ήταν 2,1 % το 2015 και, σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2016, αναμένεται να μειωθεί σε 2,0 % το 2016 και σε 1,6 % το 2017, με βάση την παραδοχή της αμετάβλητης πολιτικής, με τη στήριξη που παρέχει η οικονομική ανάκαμψη. Ο δείκτης του ακαθάριστου δημόσιου χρέους μειώθηκε σε 26,7 % του ΑΕΠ το 2015, ενώ προβλέπεται να αυξηθεί σε 28,1 % του ΑΕΠ το 2016 και σε 28,7 % του ΑΕΠ το 2017. Βάσει της αξιολόγησης από την Επιτροπή του προγράμματος σύγκλισης του 2016, η Βουλγαρία αναμένεται, σε γενικές γραμμές, να συμμορφωθεί με τις διατάξεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Εντούτοις, θα χρειασθούν περαιτέρω μέτρα για να εξασφαλιστεί η συμμόρφωση τόσο το 2016 όσο και το 2017. Το δημοσιονομικό πλαίσιο της Βουλγαρίας έχει πρόσφατα ενισχυθεί με διαδοχικά νομοθετικά μέτρα, και το κέντρο βάρους μετατοπίζεται πλέον στην υλοποίηση.



Η Βουλγαρία δεν πληροί το κριτήριο της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το βουλγαρικό λεβ δεν συμμετέχει στον ΜΣΙ ΙΙ. Η Εθνική Τράπεζα της Βουλγαρίας επιδιώκει τον κύριο στόχο της που είναι η σταθερότητα των τιμών, μέσω πρόσδεσης της συναλλαγματικής ισοτιμίας στο πλαίσιο του καθεστώτος νομισματικού συμβουλίου (CBA). Η Βουλγαρία θέσπισε το καθεστώς αυτό το 1997, με την πρόσδεση του βουλγαρικού λεβ στο γερμανικό μάρκο και αργότερα στο ευρώ. Πρόσθετοι δείκτες, όπως οι εξελίξεις των αποθεμάτων συναλλάγματος και των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων, υποδηλώνουν ότι οι αντιλήψεις περί επενδυτικού κινδύνου όσον αφορά τη Βουλγαρία παρέμειναν θετικές. Σημαντικά επίσημα ρυθμιστικά αποθέματα συνεχίζουν να υποστηρίζουν την αντοχή του καθεστώτος νομισματικού συμβουλίου. Κατά τη διάρκεια της διετούς περιόδου αξιολόγησης, το βουλγαρικό λεβ διατηρήθηκε απολύτως σταθερό έναντι του ευρώ, σε συμφωνία με τη λειτουργία του καθεστώτος νομισματικού συμβουλίου.

Η Βουλγαρία πληροί το κριτήριο της σύγκλισης των μακροπρόθεσμων επιτοκίων. Το μέσο μακροπρόθεσμο επιτόκιο στη Βουλγαρία κατά τη δωδεκάμηνη περίοδο μέχρι τον Απρίλιο του 2016 ήταν 2,5 %, κάτω από την τιμή αναφοράς του 4,0 %. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στη Βουλγαρία μειώθηκαν από περίπου 3,5 %

στις αρχές του 2014 σε 2,5 % περίπου στις αρχές του 2015. Οι διαφορές των αποδόσεων έναντι των μακροπρόθεσμων ομολόγων αναφοράς της ζώνης του ευρώ¹⁴ αυξήθηκαν σημαντικά κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2014, εν μέρει λόγω των τραπεζικών προβλημάτων της Βουλγαρίας, αλλά στη συνέχεια μειώθηκε το 2015. Η διαφορά επιτοκίου έναντι του γερμανικού ομολόγου αναφοράς διευρύνθηκε εκ νέου σε 230 μονάδες βάσης περίπου στις αρχές του 2016.

Εξετάστηκαν επίσης **πρόσθετοι παράγοντες**, μεταξύ άλλων η εξέλιξη του ισοζυγίου πληρωμών και η ολοκλήρωση των αγορών. Το εξωτερικό ισοζύγιο της Βουλγαρίας παρουσίασε σημαντικό πλεόνασμα το 2015. Οι βελτιώσεις όσον αφορά το εμπόριο και τα ισοζύγια κίνησης κεφαλαίων από το 2013 έως το 2015 υπεραντιστάθμισαν την επιδείνωση του λογαριασμού δευτερογενούς εισοδήματος. Η οικονομία της Βουλγαρίας είναι καλά ενταγμένη στη ζώνη του ευρώ μέσω των εμπορικών συναλλαγών και των επενδύσεων. Βάσει επιλεγμένων δεικτών που σχετίζονται με το επιχειρηματικό περιβάλλον, οι επιδόσεις της Βουλγαρίας υπολείπονται εκείνων των περισσότερων κρατών μελών της ζώνης του ευρώ. Ο χρηματοπιστωτικός τομέας της Βουλγαρίας είναι καλά ενταγμένος στον χρηματοπιστωτικό τομέα της ΕΕ, κυρίως χάρη στη μεγάλη ιδιοκτησιακή συμμετοχή ξένων κεφαλαίων στο τραπεζικό της σύστημα. Στο πλαίσιο της διαδικασίας μακροοικονομικών ανισορροπιών, η Βουλγαρία αποτέλεσε αντικείμενο εμπειριστατωμένης επισκόπησης το 2016, κατά την οποία διαπιστώθηκε ότι η Βουλγαρία εξακολουθεί να αντιμετωπίζει μακροοικονομικές ανισορροπίες. Η οικονομία χαρακτηρίζεται από εναπομένουσες αδυναμίες του χρηματοπιστωτικού τομέα και υψηλό εταιρικό δανεισμό σε συνθήκες περιορισμένης προσαρμογής της αγοράς εργασίας.

3. ΤΣΕΧΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ

Λαμβάνοντας υπόψη την αξιολόγησή της σχετικά με τη νομική συμβατότητα και την εκπλήρωση των κριτηρίων σύγκλισης, και συνεκτιμώντας τους πρόσθετους σχετικούς παράγοντες, η Επιτροπή θεωρεί ότι η Τσεχική Δημοκρατία δεν πληροί τις προϋποθέσεις για την υιοθέτηση του ευρώ.

Η νομοθεσία της Τσεχικής Δημοκρατίας, και ιδίως ο νόμος του Τσεχικού Εθνικού Συμβουλίου αριθ. 6/1993 Coll. για την Česká národní banka (νόμος για την ČNB), **δεν είναι πλήρως συμβατή** με τις υποχρεώσεις συμμόρφωσης βάσει του άρθρου 131 της ΣΛΕΕ. Τα προβλήματα συμβατότητας αφορούν την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας και την ενσωμάτωσης της κεντρικής τράπεζας στο ΕΣΚΤ κατά την υιοθέτηση του ευρώ, όσον αφορά τους στόχους της ČNB και τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ όπως περιγράφονται στο άρθρο 127 παράγραφος 2 της ΣΛΕΕ και στο άρθρο 3 του καταστατικού του ΕΣΚΤ/της ΕΚΤ. Επιπλέον, ο νόμος για την ČNB περιλαμβάνει επίσης ατέλειες σχετικά με την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ.

Η Τσεχική Δημοκρατία πληροί το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών. Ο μέσος πληθωρισμός στην Τσεχική Δημοκρατία σε δωδεκάμηνη βάση τον Απρίλιο του 2016 ήταν 0,4 %, δηλαδή κάτω από την τιμή αναφοράς του 0,7 %. Προβλέπεται να παραμείνει κάτω από την τιμή αναφοράς κατά τους προσεχείς μήνες.

¹⁴ Οι διαφορές μακροπρόθεσμων επιτοκίων των χωρών έναντι των μακροπρόθεσμων ομολόγων αναφοράς της ζώνης του ευρώ (σημ.: το γερμανικό ομόλογο αναφοράς χρησιμοποιείται ως δείκτης για τη ζώνη του ευρώ) υπολογίζονται με τη βοήθεια της μηνιαίας σειράς «αποδόσεις ομολόγων για το κριτήριο σύγκλισης της ΟΝΕ» που δημοσιεύει η Eurostat. Η σειρά δημοσιεύεται επίσης από την ΕΚΤ με τίτλο «Εναρμονισμένο μακροπρόθεσμο επιτόκιο για τους σκοπούς της αξιολόγησης της σύγκλισης».

Η αύξηση των τιμών μετριάστηκε σημαντικά το 2014, με το ετήσιο ποσοστό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ να έχει επιβραδυνθεί σε 0,4 % κατά μέσο όρο. Αυτό οφείλεται κυρίως στην υψηλή αρνητική συμβολή από τις τιμές της ενέργειας, γεγονός που αντικατοπτρίζει τη μετακύλιση της σημαντικής μείωσης της τιμής του πετρελαίου στις εγχώριες τιμές καυσίμων, ενώ παράλληλα η πορεία των τιμών στα τρόφιμα και τις υπηρεσίες συνέβαλε επίσης στη μείωση του πληθωρισμού. Ο πληθωρισμός επιταχύνθηκε ελαφρώς κατά το πρώτο εξάμηνο του 2015, αλλά στη συνέχεια επιβραδύνθηκε εκ νέου κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους λόγω της νέας μείωσης των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας. Το ετήσιο ποσοστό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ, κυμάνθηκε κατά μέσο όρο σε 0,3 % το 2015. Αυξήθηκε κάπως στις αρχές του 2016 και ανήλθε σε 0,5 % τον Απρίλιο του 2016.

Ο πληθωρισμός προβλέπεται ότι θα παραμείνει χαμηλός το 2016, δεδομένου ότι η μείωση στις τιμές του πετρελαίου και των τροφίμων κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2015 θα συνεχίσει να έχει πτωτική επίδραση στο ετήσιο ποσοστό πληθωρισμού. Ταυτόχρονα, οι πιέσεις στις εγχώριες τιμές αναμένεται να γίνουν ισχυρότερες μέσα στον χρονικό ορίζοντα των προβλέψεων, ιδίως όσον αφορά την αύξηση τις τιμές των υπηρεσιών. Ως εκ τούτου, στις εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής για το 2016 αναφέρεται μέσο ετήσιο ποσοστό πληθωρισμού, όπως μετράται με τον ΕνΔΤΚ, 0,5 % το 2016 και 1,4 % το 2017. Το επίπεδο των τιμών στην Τσεχική Δημοκρατία (περίπου 63 % της ζώνης του ευρώ κατά μέσο όρο το 2014) υποδηλώνει δυνατότητες σύγκλισης του επιπέδου των τιμών μακροπρόθεσμα.

Γράφημα 3α: Τσεχική Δημοκρατία- Κριτήριο πληθωρισμού από το 2010
(επί τοις εκατό, 12μηνος κινητός μέσος όρος)

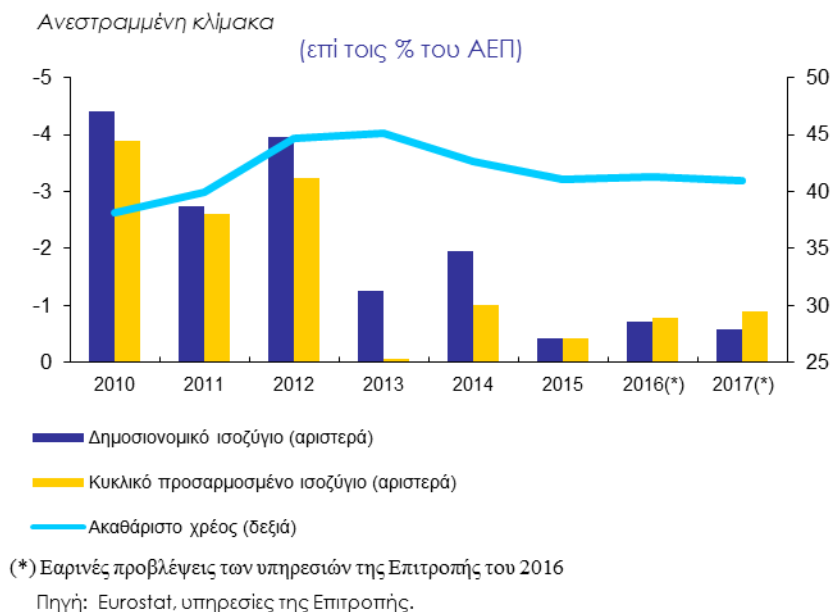


Σημείωση: Οι κουκίδες τον Δεκέμβριο 2016 παρουσιάζουν την προβαλλόμενη τιμή αναφοράς και τον 12μηνο πληθωρισμό στη χώρα.
Πηγές: Eurostat, εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2016.

Η Τσεχική Δημοκρατία πληροί το κριτήριο για τα δημόσια οικονομικά. Η Τσεχική Δημοκρατία δεν αποτελεί αντικείμενο απόφασης του Συμβουλίου σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε σημαντικά από 1,9 % του ΑΕΠ το 2014 σε 0,4 % του ΑΕΠ το 2015. Σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2016, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται σε 0,7 % του ΑΕΠ το 2016 και σε 0,6 % το 2017, με την παραδοχή αμετάβλητης πολιτικής. Ο δείκτης του ακαθάριστου δημόσιου χρέους υποχώρησε από 45,1 % του ΑΕΠ το 2013 σε 41,1 % του ΑΕΠ το 2015. Προβλέπεται να μειωθεί σε 40,9 % του ΑΕΠ το 2017. Βάσει της αξιολόγησης του προγράμματος σύγκλισης του 2016 από την Επιτροπή, η Τσεχική Δημοκρατία αναμένεται να συμμορφωθεί με τις διατάξεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Το δημοσιονομικό πλαίσιο της Τσεχικής Δημοκρατίας συγκαταλέγεται μεταξύ των λιγότερο ικανοποιητικών στην ΕΕ. Η έγκριση της δέσμης μεταρρυθμίσεων με στόχο την ενίσχυσή του έχει καθυστερήσει επανειλημμένα, αναστέλλοντας την ολοκλήρωση της μεταφοράς της οδηγίας για τα εθνικά

δημοσιονομικά πλαίσια στην τσεχική έννομη τάξη, η οποία έπρεπε να έχει ολοκληρωθεί έως το τέλος του 2013.

Διάγραμμα 3β: Τσεχ. Δημοκρατία - Δημοσιονομικό ισοζύγιο και δημόσιο χρέος



Η Τσεχική Δημοκρατία δεν πληροί το κριτήριο της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Η τσεχική κορώνα δεν συμμετέχει στον ΜΣΙ II. Τσεχική Δημοκρατία εφαρμόζει ένα καθεστώς κυμαινόμενης συναλλαγματικής ισοτιμίας, επιτρέποντας παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος από την κεντρική τράπεζα. Στις 7 Νοεμβρίου 2013, η ČNB ανακοίνωσε ότι θα παρενέβαινε στην αγορά συναλλάγματος για την αποδυνάμωση της κορώνας, ούτως ώστε η συναλλαγματική της ισοτιμία έναντι του ευρώ να υπερβεί τις 27 CZK/EUR. Συνεπεία της παρέμβασης αυτής, η κορώνα υποτιμήθηκε ταχέως από 26 CZK/EUR σε άνω των 27 CZK/EUR. Η ισοτιμία της κορώνας κινήθηκε κατά μέσον όρο γύρω στις 27,5 CZK/EUR καθ' όλη τη διάρκεια του 2014 και στο πρώτο ήμισυ του 2015, εν μέσω χαμηλής μεταβλητότητας. Ενισχύθηκε κοντά στις 27 CZK/EUR στα μέσα του 2015 και στη συνέχεια παρέμεινε κοντά το κατώτατο όριο που έθεσε η ČNB κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2015 και στις αρχές του 2016. Κατά τη διάρκεια της διετούς περιόδου που προηγήθηκε της εν λόγω αξιολόγησης, η κορώνα ανατιμήθηκε έναντι του ευρώ περίπου κατά 1,6 %.

Η Τσεχική Δημοκρατία πληροί το κριτήριο της σύγκλισης των μακροπρόθεσμων επιτοκίων.

Το μέσο μακροπρόθεσμο επιτόκιο της Τσεχικής Δημοκρατίας το δωδεκάμηνο έως τον Απρίλιο του 2016 ήταν 0,6 %, δηλαδή σαφώς χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς του 4 %. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Τσεχική Δημοκρατία ακολούθησαν πτωτική τάση από τις αρχές του 2014 έως τον Απρίλιο του 2015, αφού μειώθηκε από πάνω από 2,4 % σε κάτω από 0,3 %. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια αυξήθηκαν σε ποσοστό άνω του 1 % κατά τη διάρκεια του Ιουνίου 2015, αλλά στη συνέχεια μειώθηκαν και πάλι σταδιακά κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2015. Η διαφορά επιτοκίου έναντι του γερμανικού ομολόγου αναφοράς κινήθηκε σε περίπου 25 μονάδες βάσης στις αρχές του 2016.

Εξετάστηκαν επίσης **πρόσθετοι παράγοντες**, μεταξύ άλλων η εξέλιξη του ισοζυγίου πληρωμών και η ολοκλήρωση των αγορών. Το εξωτερικό ισοζύγιο της Τσεχικής Δημοκρατίας παρέμεινε πλεονασματικό τα τελευταία δύο χρόνια, αυξανόμενο από κάτω του 1 % του ΑΕΠ το 2014 σε άνω του 3 % του ΑΕΠ το 2015. Η τσεχική οικονομία παρουσιάζει υψηλό βαθμό ένταξης στη ζώνη του ευρώ μέσω εμπορικών

και επενδυτικών δεσμών. Βάσει επιλεγμένων δεικτών που σχετίζονται με το επιχειρηματικό περιβάλλον, οι βαθμολογίες που έλαβε η Τσεχική Δημοκρατία στις διεθνείς κατατάξεις έχουν βελτιωθεί τα τελευταία χρόνια, συγκλίνοντας προς τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ. Ο χρηματοπιστωτικός τομέας της Τσεχίας είναι ενταγμένος σε μεγάλο βαθμό στον χρηματοπιστωτικό τομέα της ΕΕ, κυρίως μέσω υψηλής αλλοδαπής ιδιοκτησιακής συμμετοχής σε ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς.

4. ΚΡΟΑΤΙΑ

Λαμβάνοντας υπόψη την αξιολόγησή της σχετικά με τη νομική συμβατότητα και την εκπλήρωση των κριτηρίων σύγκλισης και συνεκτιμώντας τους πρόσθετους σχετικούς παράγοντες, η Επιτροπή θεωρεί ότι η Κροατία δεν πληροί τις προϋποθέσεις για την υιοθέτηση του ευρώ.

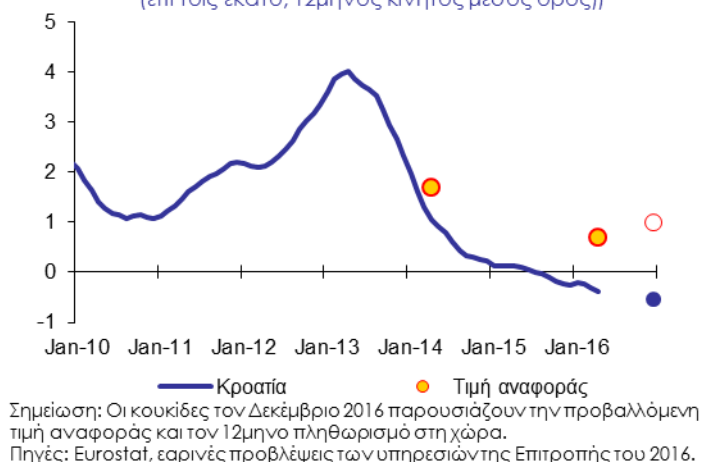
Η νομοθεσία της Κροατίας είναι πλήρως συμβατή με τις υποχρεώσεις συμμόρφωσης βάσει του άρθρου 131 της ΣΛΕΕ.

Η Κροατία πληροί το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών. Ο μέσος πληθωρισμός στην Κροατία τους τελευταίους δώδεκα μήνες έως τον Απρίλιο του 2016 ήταν -0,4 %, δηλαδή κάτω από την τιμή αναφοράς του 0,7 %. Προβλέπεται να μειωθεί πολύ κάτω από την τιμή αναφοράς κατά τους προσεχείς μήνες.

Ο ετήσιος πληθωρισμός στην Κροατία, όπως μετράται με τον ΕνΔΤΚ, κυμάνθηκε κατά μέσο όρο σε 0,2 % το 2014, καθώς η μείωση των τιμών των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών και των μη μεταποιημένων τροφίμων οδήγησε σε περιορισμό της αύξησης του ονομαστικού ποσοστού. Το ποσοστό του πληθωρισμού μειώθηκε σε αρνητικό επίπεδο τον Δεκέμβριο του 2014 και στη συνέχεια παρέμεινε αρνητικό κατά το μεγαλύτερο διάστημα του 2015 λόγω της ταχείας πτώσης των τιμών ενέργειας. Ο πληθωρισμός, όπως μετράται με τον ΕνΔΤΚ, κυμάνθηκε κατά μέσο όρο σε -0,3% το 2015. Μειώθηκε περαιτέρω στις αρχές του 2016 και τον Απρίλιο του 2016 ανήλθε σε -0,9 %.

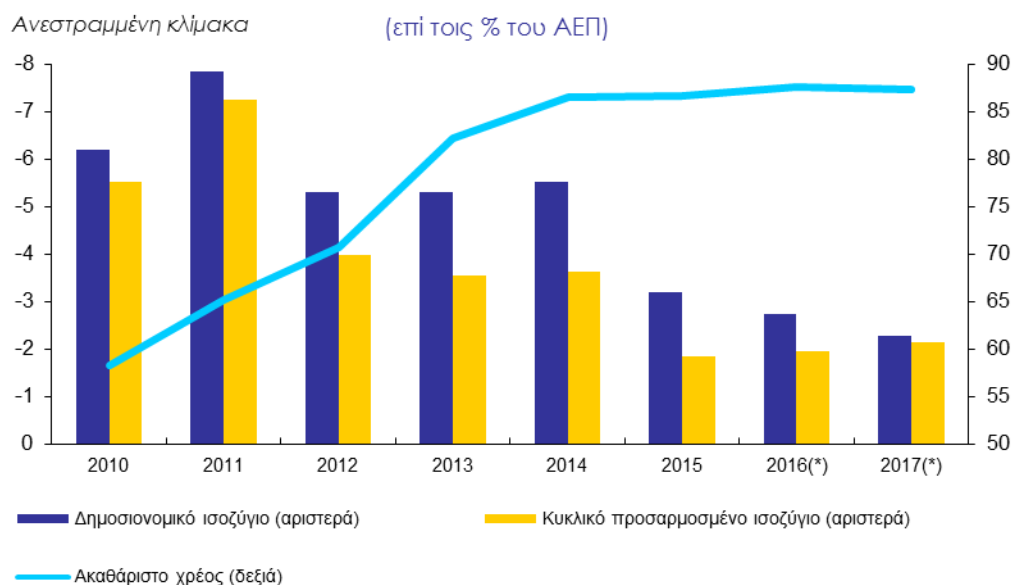
Σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις του 2016 των υπηρεσιών της Επιτροπής, το ετήσιο ποσοστό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ αναμένεται να παραμείνει αρνητικό καθ' όλη τη διάρκεια του 2016, κυρίως λόγω της πτώσης των τιμών της ενέργειας. Αναμένεται να γίνει θετικό το 2017 καθώς θα εξασθενεί ο αρνητικός αντίκτυπος από τις χαμηλότερες τιμές ενέργειας, ενώ η συνεχιζόμενη οικονομική επέκταση θα πρέπει να υποστηρίξει την αύξηση των τιμών καταναλωτή. Το ετήσιο ποσοστό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ προβλέπεται συνεπώς να είναι κατά μέσο όρο -0,6 % το 2016 και 0,7 % το 2017. Το σχετικά χαμηλό επίπεδο τιμών στην Κροατία (περίπου 65 % του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ το 2014) υποδηλώνει δυνατότητες για περαιτέρω σύγκλιση του επιπέδου των τιμών μακροπρόθεσμα.

Διάγραμμα 4α: Κροατία - Κριτήριο πληθωρισμού από το 2010
(επί τοις εκατό, 12μηνος κινητός μέσος όρος)



Η Κροατία δεν πληροί το κριτήριο δημοσίων οικονομικών. Η Κροατία αποτελεί επί του παρόντος αντικείμενο απόφασης του Συμβουλίου για την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος (απόφαση του Συμβουλίου της 28ης Ιανουαρίου 2014)· το Συμβούλιο συνέστησε τη διόρθωση του ελλείμματος μέχρι το 2016. Αφού αυξήθηκε σε 5,5 % του ΑΕΠ το 2014, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης υποχώρησε σε 3,2 % του ΑΕΠ το 2015. Σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2016, το έλλειμμα αναμένεται να μειωθεί στο 2,7 % του ΑΕΠ το 2016 και στο 2,3 % του ΑΕΠ το 2017. Ο δείκτης του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ αναμένεται να κορυφωθεί στο 87,6 % του ΑΕΠ το 2016 και στη συνέχεια να μειωθεί ελαφρά το 2017. Βάσει της αξιολόγησης του προγράμματος σύγκλισης του 2016 από την Επιτροπή, υπάρχει πιθανότητα να μην συμμορφωθεί η Κροατία με τις διατάξεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Ως εκ τούτου, θα χρειασθούν περαιτέρω μέτρα το 2017 για τη διασφάλιση της συμμόρφωσης. Παρά ορισμένες πρόσφατες βελτιώσεις, το δημοσιονομικό πλαίσιο της Κροατίας εξακολουθεί να παραμένει σχετικά αδύναμο όσον αφορά τον σχεδιασμό και την εκτέλεση, κυρίως λόγω του μεγέθους και της συχνότητας των αναθεωρήσεων του προϋπολογισμού, της έκτασης των εκτός προϋπολογισμού συναλλαγών και των ανεπαρκών εγγυήσεων σχετικά με την ανεξαρτησία του εθνικού φορέα παρακολούθησης.

Διάγραμμα 4β: Κροατία-Δημοσιονομικό ισοζύγιο και δημόσιο χρέος



(*) Εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2016

Πηγή: Eurostat, υπηρεσίες της Επιτροπής.

Η Κροατία δεν πληροί το κριτήριο της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το κούνα Κροατίας δεν συμμετέχει στον ΜΣΙ II. Η HNB (Εθνική Τράπεζα της Κροατίας) εφαρμόζει καθεστώς αυστηρά ελεγχόμενης διακύμανσης της συναλλαγματικής ισοτιμίας, με τη χρήση της συναλλαγματικής ισοτιμίας ως του κυριότερου σημείου ονομαστικής πρόσδεσης για την επίτευξη του πρωταρχικού της στόχου ήτοι της σταθερότητας των τιμών. Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα που κατέχει η HNB υπερέβησαν τα 12 δισ. EUR καθ' όλη τη διάρκεια του 2014. Αυξήθηκαν σε άνω των 14 δισ. EUR κατά το πρώτο τρίμηνο του 2015, αλλά στη συνέχεια μειώθηκαν εκ νέου και ανήλθαν σε 13,7 δισεκατομμύρια περίπου EUR (31 % του ΑΕΠ) στο τέλος του 2015. Η συναλλαγματική ισοτιμία του κούνα έναντι του ευρώ παρέμεινε γενικότερα σταθερή τα τελευταία δύο χρόνια, περίπου στα επίπεδα των 7,6

HRK/EUR. Συνέχισε να ακολουθεί ένα συνεκτικό υπόδειγμα διακύμανσης εντός του έτους, με ανατίμηση την άνοιξη λόγω συναλλαγματικών εισροών από τον τομέα του τουρισμού

Η Κροατία πληροί το κριτήριο της σύγκλισης των μακροπρόθεσμων επιτοκίων.

Το μέσο μακροπρόθεσμο επιτόκιο στην Κροατία σε ετήσια βάση μέχρι τον Απρίλιο του 2016 ήταν 3,7 %, κάτω από την τιμή αναφοράς του 4 %. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Κροατία μειώθηκαν από άνω του 5 % στις αρχές του 2014 σε περίπου 3 % κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2015, αλλά στη συνέχεια αυξήθηκαν και πάλι σε περίπου 3,9 % κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2015. Η διαφορά επιτοκίου έναντι του γερμανικού ομολόγου αναφοράς ανήλθε σε περίπου 350 μονάδες βάσης στις αρχές του 2016.

Εξετάστηκαν επίσης **πρόσθετοι παράγοντες**, μεταξύ άλλων η εξέλιξη του ισοζυγίου πληρωμών και η ολοκλήρωση των αγορών. Το εξωτερικό πλεόνασμα της Κροατίας (δηλ. ο συνδυασμός του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κίνησης κεφαλαίων) αυξήθηκε σημαντικά από 1 % του ΑΕΠ το 2014 σε περίπου 5,6 % του ΑΕΠ το 2015, εν μέρει ως αποτέλεσμα των απωλειών που υπέστησαν τράπεζες αλλοδαπής ιδιοκτησίας εξαιτίας της νομοθεσίας σχετικά με την μετατροπή των δανείων σε ελβετικά φράγκα. Η οικονομία της Κροατίας είναι καλά ενταγμένη στη ζώνη του ευρώ μέσω των εμπορικών συναλλαγών και των επενδύσεων. Βάσει επιλεγμένων δεικτών που σχετίζονται με το επιχειρηματικό περιβάλλον, οι επιδόσεις της Κροατίας υπολείπονται των επιδόσεων των κρατών μελών της ζώνης του ευρώ. Ο χρηματοπιστωτικός τομέας είναι σε μεγάλο βαθμό ενταγμένος στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της ΕΕ μέσω της αλλοδαπής ιδιοκτησίας εγχώριων τραπεζών. Στο πλαίσιο της διαδικασίας μακροοικονομικών ανισορροπιών, η Κροατία αποτέλεσε αντικείμενο εμπεριστατωμένης επισκόπησης το 2016, κατά την οποία διαπιστώθηκε ότι η Κροατία εξακολουθεί να αντιμετωπίζει μακροοικονομικές ανισορροπίες. Οι ευπάθειες συνδέονταν με τα υψηλά επίπεδα δημοσίου, εταιρικού και εξωτερικού χρέους, σε ένα πλαίσιο υψηλής ανεργίας.

5. ΟΥΓΓΑΡΙΑ

Λαμβάνοντας υπόψη την αξιολόγησή της σχετικά με τη νομική συμβατότητα και την εκπλήρωση των κριτηρίων σύγκλισης και συνεκτιμώντας τους πρόσθετους σχετικούς παράγοντες, η Επιτροπή θεωρεί ότι η Ουγγαρία δεν πληροί τις προϋποθέσεις για την υιοθέτηση του ευρώ.

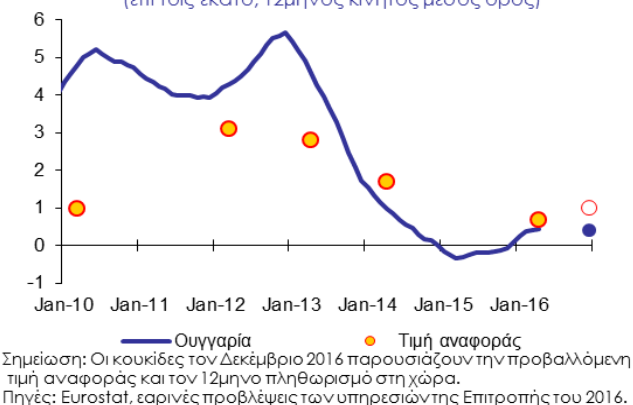
Η νομοθεσία της Ουγγαρίας - ιδίως ο νόμος για την Magyar Nemzeti Bank (MNB) - **δεν είναι πλήρως συμβατή** με τις υποχρεώσεις συμμόρφωσης βάσει του άρθρου 131 της ΣΛΕΕ. Τα προβλήματα συμβατότητας αφορούν κυρίως τους τομείς της ανεξαρτησίας της ΜΝΒ, της απαγόρευσης της χρηματοδότησης με νομισματικά μέσα και της ενσωμάτωσης της κεντρικής τράπεζας στο ΕΣΚΤ κατά την υιοθέτηση του ευρώ όσον αφορά τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ, όπως περιγράφονται στο άρθρο 127 παράγραφος 2 της ΣΛΕΕ και στο άρθρο 3 του καταστατικού του ΕΣΚΤ/της ΕΚΤ. Επιπλέον, ο νόμος για την ΜΝΒ περιέχει επίσης περαιτέρω ατέλειες όσον αφορά την ένταξή της στο ΕΣΚΤ.

Η Ουγγαρία πληροί το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών. Ο μέσος πληθωρισμός στην Ουγγαρία τους τελευταίους δώδεκα μήνες έως τον Απρίλιο του 2016 ήταν 0,4 %, δηλαδή κάτω από την τιμή αναφοράς του 0,7 %. Προβλέπεται να παραμείνει κάτω από την τιμή αναφοράς κατά τους προσεχείς μήνες.

Το ετήσιο ποσοστό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στην Ουγγαρία κατά τη διάρκεια των δύο τελευταίων ετών αντανakλά κυρίως τις παγκόσμιες τάσεις και ήταν κυρίως αποτέλεσμα της πτώσης των τιμών του πετρελαίου. Κινήθηκε γύρω στο μηδέν το 2014 και έφτασε στο κατώτατο σημείο του -1,4 % στις αρχές του 2015, καθώς η εγχώρια ζήτηση δεν άσκησε πληθωριστικές πιέσεις, στο πλαίσιο ιστορικά χαμηλών πληθωριστικών προσδοκιών. Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ αυξήθηκε στο 1 % στα τέλη του 2015, εν μέρει λόγω των τιμών των μη μεταποιημένων τροφίμων. Στις αρχές του 2016, ο πληθωρισμός μειώθηκε εκ νέου, κυρίως λόγω μείωσης του ΦΠΑ σε ορισμένα προϊόντα κρέατος και νέας μείωσης των τιμών του πετρελαίου. Τον Απρίλιο του 2016, ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ διαμορφώθηκε στο 0,3 %.

Ο πληθωρισμός προβλέπεται να αυξηθεί σε 0,4 % το 2016 και σε 2,3 % το 2017, σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2016, κυρίως λόγω των λιγότερο ευνοϊκών εξελίξεων στις τιμές των βασικών εμπορευμάτων και της ενίσχυσης της εγχώριας ζήτησης. Το σχετικά χαμηλό επίπεδο των τιμών στην Ουγγαρία (περίπου 57 % του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ το 2014) υποδηλώνει δυνατότητες για περαιτέρω σύγκλιση του επιπέδου των τιμών μακροπρόθεσμα.

Διάγραμμα 5α: Ουγγαρία - Κριτήριο πληθωρισμού από το 2010
(επί τοις εκατό, 12μηνος κινητός μέσος όρος)

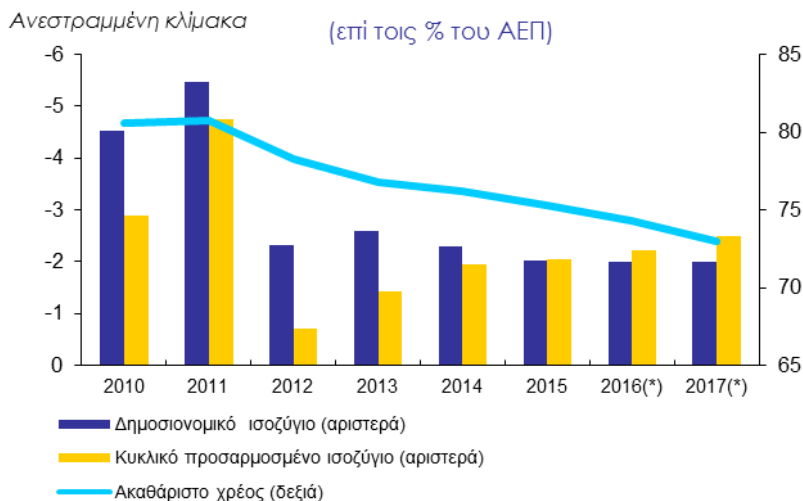


Η Ουγγαρία πληροί το κριτήριο των δημόσιων οικονομικών. Η Ουγγαρία δεν αποτελεί αντικείμενο απόφασης του Συμβουλίου περί υπερβολικού ελλείμματος. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε από 2,6 % του ΑΕΠ το 2013 σε 2,3 % του ΑΕΠ το 2014, κυρίως λόγω αύξησης των εσόδων. Ο δείκτης του ελλείμματος προς το ΑΕΠ μειώθηκε περαιτέρω σε 2,0 % το 2015 και, σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2016, αναμένεται να διατηρηθεί στο επίπεδο αυτό το 2016 και το 1,6%, με βάση την παραδοχή της αμετάβλητης πολιτικής. Ο δείκτης του ακαθάριστου δημόσιου χρέους μειώθηκε σε 75,3 % του ΑΕΠ το 2015, ενώ προβλέπεται να μειωθεί περαιτέρω σε 74,3 % του ΑΕΠ το 2016 και σε 73 % του ΑΕΠ το 2017¹⁵. Βάσει της αξιολόγησης του προγράμματος σύγκλισης του 2016 από την Επιτροπή, υπάρχει υψηλή πιθανότητα μη συμμόρφωσης της Ουγγαρίας με τις διατάξεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, δεδομένου ότι υφίσταται υψηλός κίνδυνος σημαντικής απόκλισης από την απαιτούμενη προσαρμογή το 2016, καθώς και, αν δεν υπάρξει μεταβολή πολιτικής, το 2016 και το 2017 από κοινού. Ως εκ τούτου, θα χρειασθούν περαιτέρω

¹⁵ Η Eurostat εξέφρασε επιφύλαξη όσον αφορά την ποιότητα των δημοσιονομικών στοιχείων που υποβλήθηκαν από την Ουγγαρία στην κοινοποίηση του Απριλίου 2016. Αυτό έχει σχέση με τον τομέα στον οποίο ταξινομείται η Eximbank και θα είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση του ύψους του δημόσιου χρέους για όλα τα έτη.

μέτρα για τη διασφάλιση της συμμόρφωσης και για τα δύο έτη. Η ευρεία αναμόρφωση του συγγραφικού δημοσιονομικού πλαισίου που άρχισε το 2011 κοντεύει να ολοκληρωθεί, αλλά η αποτελεσματικότητά του δεν έχει ακόμη τεκμηριωθεί.

Διάγραμμα 5β: Ουγγαρία-Δημοσιονομικό ισοζύγιο και δημόσιο χρέος



(*) Εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2016, βλ. επίσης υποσ. 15.
 Πηγή: Eurostat, υπηρεσίες της Επιτροπής.

Η Ουγγαρία δεν πληροί το κριτήριο της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το ουγγρικό φιορίνι δεν συμμετέχει στον ΜΣΙ II. Η Ουγγαρία εφαρμόζει καθεστώς κυμαινόμενης συναλλαγματικής ισοτιμίας, επιτρέποντας παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος από την κεντρική τράπεζα. Το φιορίνι υποτιμήθηκε το καλοκαίρι του 2014 περίπου σε 314 HUF/EUR, αλλά ανέκτησε τις εν λόγω απώλειες το φθινόπωρο, καθώς ο κύκλος των υποτιμήσεων ανεστάλη στην Ουγγαρία και η MNB παρείχε συναλλαγματική ρευστότητα για συνδεδεμένες με ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια μετατροπές νομισμάτων. Το φιορίνι υποχώρησε εκ νέου τον Ιανουάριο του 2015 (σε 316,5 HUF/EUR), μετά την απόφαση της SNB (εθνική τράπεζα της Ελβετίας) μην εμποδίζει την ανατίμηση του ελβετικού φράγκου. Στη συνέχεια ανέκαμψε σε περίπου 299 HUF/EUR τον Απρίλιο μετά από περαιτέρω χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ, έως ότου η MNB απάντησε με μείωση του βασικού επιτοκίου τον Ιούνιο του 2015. Έκτοτε, το φιορίνι παρέμεινε σε γενικές γραμμές σταθερό έναντι του ευρώ, την ισοτιμία να κυμαίνεται από 310 έως 315 HUF/EUR. Κατά τη διάρκεια της διετούς περιόδου που προηγείται της παρούσας αξιολόγησης, το φιορίνι υποτιμήθηκε έναντι του ευρώ σχεδόν κατά 1 %.

Η Ουγγαρία πληροί το κριτήριο της σύγκλισης των μακροπρόθεσμων επιτοκίων. Το μέσο μακροπρόθεσμο επιτόκιο κατά το δωδεκάμηνο έως τον Απρίλιο του 2016 ήταν 3,4 %, δηλαδή κατώτερο από την τιμή αναφοράς του 4,0 %. Το μηνιαίο μέσο μακροπρόθεσμο επιτόκιο μειώθηκε από περίπου 6 % στις αρχές του 2014 σε σχεδόν 3 % στις αρχές του 2015, χάρη στη βελτίωση της εμπιστοσύνης των αγορών σε ένα πλαίσιο παγκόσμιας αναζήτησης αποδόσεων. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια αυξήθηκαν προσωρινά σχεδόν σε 3,9 % στα μέσα του 2015, μαζί με αύξηση των αποδόσεων στις ΗΠΑ και στη ζώνη του ευρώ, και στη συνέχεια κυμάνθηκαν γύρω στο 3,3 % από το φθινόπωρο του 2015. Η μακροπρόθεσμη απόκλιση έναντι του γερμανικού ομολόγου αναφοράς ανήλθε σε περίπου 290 μονάδες βάσης τον Απρίλιο του 2016.

Εξετάστηκαν επίσης **πρόσθετοι παράγοντες**, μεταξύ άλλων η εξέλιξη του ισοζυγίου πληρωμών και η ολοκλήρωση των αγορών. Το ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών κατέγραψε μεγάλα πλεονάσματα κατά τα δύο τελευταία χρόνια, αυξανόμενο από περίπου 6 % του ΑΕΠ το 2014 σε σχεδόν 9 % του ΑΕΠ το 2015, εξέλιξη που αντικατοπτρίζει κυρίως την υψηλή απορρόφηση των κονδυλίων της ΕΕ. Η ενίσχυση για τη στήριξη του ισοζυγίου πληρωμών που χορηγήθηκε στην Ουγγαρία από την ΕΕ και το ΔΝΤ το φθινόπωρο του 2008 αποπληρώθηκε στο ακέραιο στα τέλη του 2016. Η ουγγρική οικονομία παρουσιάζει υψηλό βαθμό ένταξης στη ζώνη του ευρώ μέσω εμπορικών και επενδυτικών δεσμών. Βάσει επιλεγμένων δεικτών που σχετίζονται με το επιχειρηματικό περιβάλλον, οι επιδόσεις της Ουγγαρίας υπολείπονται εκείνων των περισσότερων κρατών μελών της ζώνης του ευρώ. Ο χρηματοπιστωτικός τομέας της Ουγγαρίας είναι ικανοποιητικά ενταγμένος στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της ΕΕ.

6. ΠΟΛΩΝΙΑ

Λαμβάνοντας υπόψη την αξιολόγησή της σχετικά με τη νομική συμβατότητα και την εκπλήρωση των κριτηρίων σύγκλισης και συνεκτιμώντας τους πρόσθετους σχετικούς παράγοντες, η Επιτροπή θεωρεί ότι η Πολωνία δεν πληροί τις προϋποθέσεις για την υιοθέτηση του ευρώ.

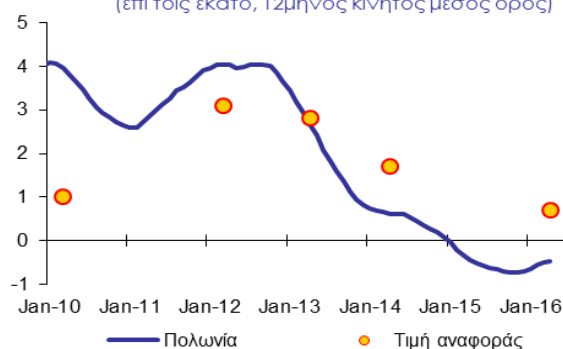
Η νομοθεσία της Πολωνίας, και ειδικότερα ο νόμος για την Narodowy Bank Polski (NBP) και το σύνταγμα της Δημοκρατίας της Πολωνίας, **δεν είναι πλήρως συμβατή** με τις υποχρεώσεις που επιβάλλει το άρθρο 131 της ΣΛΕΕ. Τα προβλήματα συμβατότητας αφορούν την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, την απαγόρευση της χρηματοδότησης με νομισματικά μέσα και την ένταξη της κεντρικής τράπεζας στο ΕΣΚΤ κατά τον χρόνο υιοθέτησης του ευρώ. Επιπλέον, ο νόμος για την NBP περιέχει επίσης ορισμένες ατέλειες που αφορούν την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας και την ένταξη της NBP στο ΕΣΚΤ κατά τον χρόνο υιοθέτησης του ευρώ.

Η Πολωνία πληροί το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών. Ο μέσος πληθωρισμός στην Πολωνία κατά την περίοδο των δώδεκα μηνών έως τον Απρίλιο του 2016 ήταν -0,5 %, δηλαδή κάτω από την τιμή αναφοράς του 0,7 %. Προβλέπεται να παραμείνει κάτω από την τιμή αναφοράς κατά τους προσεχείς μήνες.

Το ετήσιο ποσοστό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ τον Αύγουστο του 2014 ήταν αρνητικό και έφθασε στην ελάχιστη τιμή του -1,3 % τον Φεβρουάριο του 2015, για να ανακάμψει σταδιακά στις αρχές του 2016. Αυτές οι εξελίξεις ήταν κυρίως αποτέλεσμα της πτώσης των παγκόσμιων τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων. Τον Απρίλιο του 2016, ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ διαμορφώθηκε στο -0,5 %.

Ο πληθωρισμός αναμένεται να αυξηθεί σταδιακά σε 0,0 % το 2016 και σε 1,6 % το 2017, σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2016. Τα χαμηλά ποσοστά πληθωρισμού παγκοσμίως και οι χαμηλές τιμές των βασικών εμπορευμάτων αναμένεται ότι θα αντισταθμίσουν τις ανοδικές πιέσεις από την αναμενόμενη αύξηση των μισθών. Το σχετικά χαμηλό επίπεδο των τιμών στην Πολωνία (πλησίον του 55 % του μέσου όρου της ζώνης ευρώ το 2014) υποδηλώνει τη δυνατότητα περαιτέρω σύγκλισης του επιπέδου των τιμών μακροπρόθεσμα.

Διάγραμμα 6α: Πολωνία - Κριτήριο πληθωρισμού από το 2010
(επί τοις εκατό, 12μηνος κινητός μέσος όρος)

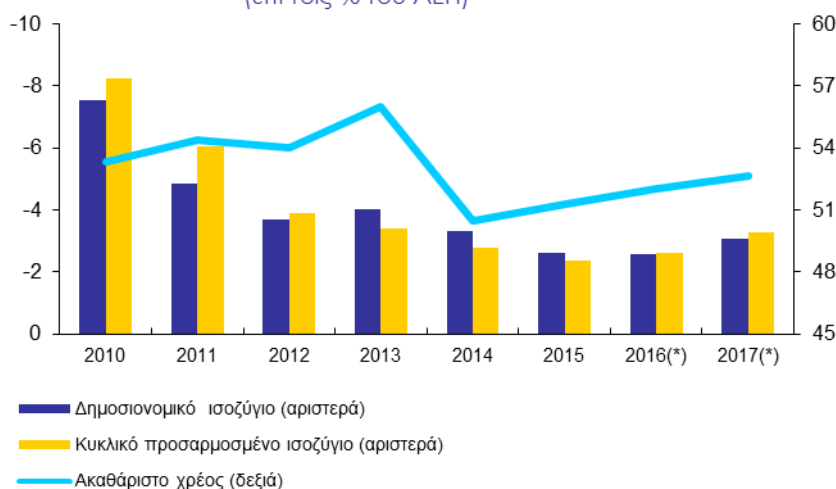


Σημείωση: Οι κουκίδες τον Δεκέμβριο 2016 παρουσιάζουν την προβαλλόμενη τιμή αναφοράς και τον 12μηνο πληθωρισμό στη χώρα.
Πηγές: Eurostat, εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2016.

Η Πολωνία πληροί το κριτήριο των δημόσιων οικονομικών. Η Πολωνία δεν αποτελεί αντικείμενο απόφασης του Συμβουλίου σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης υποχώρησε από 4,0 % του ΑΕΠ το 2013 σε 3,3 % του ΑΕΠ το 2014, κυρίως λόγω των μέτρων δημοσιονομικής εξυγίανσης. Ο δείκτης του ελλείμματος προς το ΑΕΠ βελτιώθηκε σε 2,6 % το 2015 και, σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2016, αναμένεται να διατηρηθεί στο 2,6 % του ΑΕΠ το 2016 και να αυξηθεί σε 3,1 % το 2017, με βάση την παραδοχή της αμετάβλητης πολιτικής. Ο δείκτης χρέους γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ προβλέπεται να αυξηθεί από 51,3 % το 2015 σε 52,7 % το 2017. Βάσει της αξιολόγησης του προγράμματος σύγκλισης του 2016 από την Επιτροπή, υπάρχει πιθανότητα μη συμμόρφωσης της Πολωνίας με τις διατάξεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, δεδομένου ότι υφίσταται κίνδυνος σημαντικής απόκλισης από τη συνιστώμενη προσαρμογή το 2016 και το 2017, αν δεν υπάρξει μεταβολή πολιτικής. Ως εκ τούτου, θα χρειασθούν περαιτέρω μέτρα για να διασφαλιστεί η συμμόρφωση το 2016 και το 2017. Η Πολωνία είναι η μόνη χώρα της ΕΕ που δεν έχει και δεν σχεδιάζει να συστήσει ανεξάρτητο δημοσιονομικό συμβούλιο.

Διάγραμμα 6β: Πολωνία - Δημοσιονομικό ισοζύγιο και δημόσιο χρέος

Ανεστραμμένη κλίμακα (επί τοις % του ΑΕΠ)



(*) Εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2016
Πηγή: Eurostat, υπηρεσίες της Επιτροπής.

Η Πολωνία δεν πληροί το κριτήριο της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το πολωνικό ζλότυ δεν συμμετέχει στον ΜΣΙ ΙΙ. Η Πολωνία εφαρμόζει καθεστώς κυμαινόμενης συναλλαγματικής ισοτιμίας, παρέχοντας τη δυνατότητα παρεμβάσεων στην αγορά συναλλάγματος από την κεντρική τράπεζα. Μετά την ευρύτερη σταθεροποίηση της ισοτιμίας μέχρι τα τέλη του 2014 μεταξύ 4,1 και 4,3 PLN/EUR, το ζλότυ ανατιμήθηκε απότομα έως τον Απρίλιο του 2015 σε 4,0 PLN/EUR, υποστηριζόμενο από την επιτάχυνση της οικονομικής ανάπτυξης, τα μέτρα νομισματικής χαλάρωσης της ΕΚΤ και το τέλος του κύκλου χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής στην Πολωνία. Στη συνέχεια, η τάση αυτή αντιστράφηκε, επηρεαζόμενη από την εγχώρια πολιτική αβεβαιότητα. Η αστάθεια των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις αρχές του 2016 προκλήθηκε από παράγοντες όπως η υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας, οι παγκόσμιοι κίνδυνοι και η συμπίεση των ασφαλιστρών κινδύνου. Η Πολωνία επωφελείται από το 2009 από μια ρύθμιση ευέλικτου πιστωτικού ορίου με το ΔΝΤ. Σε σύγκριση με τον Απρίλιο του 2014, η συναλλαγματική ισοτιμία του ζλότυ έναντι του ευρώ εξασθένησε κατά περίπου 2,9% τον Απρίλιο του 2016.

Η Πολωνία πληροί το κριτήριο της σύγκλισης των μακροπρόθεσμων επιτοκίων. Το μέσο μακροπρόθεσμο επιτόκιο κατά το δωδεκάμηνο έως τον Απρίλιο του 2016 ήταν 2,9 %, δηλαδή κατώτερο από την τιμή αναφοράς του 4,0 %. Μειώθηκε από ποσοστό ανώτερο του 4 % στις αρχές του 2014, σε περίπου 3 % στις αρχές του 2015. Στη συνέχεια, υποχώρησε σε 2,7 % κατά τη διάρκεια του 2015 με τη βελτίωση του κλίματος εμπιστοσύνης της αγοράς και αυξήθηκε ελαφρά στις αρχές του 2016. Επακόλουθο αυτού ήταν οι αποκλίσεις των μακροπρόθεσμων επιτοκίων έναντι του γερμανικού ομολόγου αναφοράς να κυμαίνονται γύρω στις 280 μονάδες βάσης στις αρχές του 2016.

Εξετάστηκαν επίσης **πρόσθετοι παράγοντες**, μεταξύ άλλων η εξέλιξη του ισοζυγίου πληρωμών και η ολοκλήρωση των αγορών. Το εξωτερικό ισοζύγιο της Πολωνίας βελτιώθηκε σημαντικά κατά τα τελευταία έτη και εμφανίζει πλεόνασμα από το 2013, κυρίως λόγω ενίσχυσης του εμπορικού ισοζυγίου. Η οικονομία της Πολωνίας είναι καλά ενταγμένη στη ζώνη του ευρώ μέσω των εμπορικών συναλλαγών και των επενδύσεων. Βάσει επιλεγμένων δεικτών που σχετίζονται με το επιχειρηματικό περιβάλλον, οι επιδόσεις της Πολωνίας υπολείπονται εκείνων των περισσότερων κρατών μελών της ζώνης του ευρώ. Ο χρηματοπιστωτικός τομέας της Πολωνίας εμφανίζει υψηλό βαθμό ενσωμάτωσης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της ΕΕ, όπως επιβεβαιώνει το σημαντικό ποσοστό τραπεζών αλλοδαπής ιδιοκτησίας στη χώρα.

7. ΡΟΥΜΑΝΙΑ

Λαμβάνοντας υπόψη την αξιολόγησή της σχετικά με τη νομική συμβατότητα και την εκπλήρωση των κριτηρίων σύγκλισης και συνεκτιμώντας τους πρόσθετους σχετικούς παράγοντες, η Επιτροπή θεωρεί ότι η Ρουμανία δεν πληροί τις προϋποθέσεις για την υιοθέτηση του ευρώ.

Η νομοθεσία στη Ρουμανία, ιδίως ο νόμος 312 σχετικά με το καταστατικό της Τράπεζας της Ρουμανίας (ο νόμος BNR), **δεν είναι πλήρως συμβατή** με τις υποχρεώσεις συμμόρφωσης βάσει του άρθρου 131 της ΣΛΕΕ. Τα προβλήματα συμβατότητας αφορούν την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, την απαγόρευση της χρηματοδότησης με νομισματικά μέσα και την ένταξη της κεντρικής τράπεζας στο ΕΣΚΤ κατά τον χρόνο υιοθέτησης του ευρώ. Εξάλλου, ο νόμος BNR περιέχει

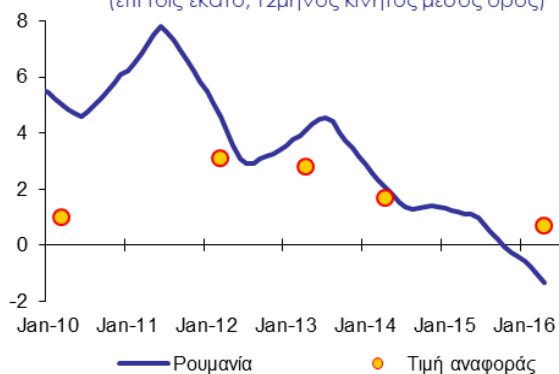
ατέλειες που αφορούν την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας και την ένταξη της κεντρικής τράπεζας στο ΕΣΚΤ κατά την υιοθέτηση του ευρώ, όσον αφορά τους στόχους της BNR και τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ όπως ορίζονται στο άρθρο 127 παράγραφος 2 της ΣΛΕΕ και στο άρθρο 3 του καταστατικού του ΕΣΚΤ/της ΕΚΤ.

Η Ρουμανία πληροί το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών. Ο μέσος πληθωρισμός στη Ρουμανία τους 12 τελευταίους μήνες έως τον Απρίλιο του 2016 ήταν -1,3 %, δηλαδή σαφώς χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς του 0,7 %. Προβλέπεται να παραμείνει σαφώς κάτω από την τιμή αναφοράς κατά τους προσεχείς μήνες.

Το ετήσιο ποσοστό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ ακολούθησε πτωτική πορεία κατά τα τελευταία δύο χρόνια, κυρίως χάρη στις διαδοχικές μειώσεις του ΦΠΑ και τις χαμηλές παγκόσμιες τιμές πετρελαίου, παρά την ενίσχυση των υποκειμένων πιέσεων στις τιμές σε ένα πλαίσιο ισχυρής εγχώριας ζήτησης υποστηριζόμενης από δημοσιονομικά μέτρα τόνωσης και υψηλή αύξηση των μισθών. Το ποσοστό του πληθωρισμού κυμάνθηκε από 1 % έως 2 % για το μεγαλύτερο μέρος του 2014 και υποχώρησε σε αρνητικό επίπεδο τον Ιούνιο του 2015 (-0,9 %), ως απόρροια της μείωσης του συντελεστή ΦΠΑ για ορισμένα τρόφιμα από 24 % σε 9 %. Το ετήσιο ποσοστό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ παραμένει έκτοτε αρνητικό. Ο πληθωρισμός ΕνΔΤΚ ωθήθηκε εκ νέου προς τα κάτω λόγω μείωσης του κανονικού συντελεστή ΦΠΑ κατά 4 π.μ. από τον Ιανουάριο του 2016 και ανήλθε σε -2,6 % τον Απρίλιο του 2016.

Σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2016, ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ εκτιμάται ότι θα ανέλθει σε -0,6 % κατά μέσο όρο το 2016 και θα σημειώσει άλμα στο 2,5 % το 2017, όταν εξασθενήσει η προσωρινή επίπτωση της μείωσης του συντελεστή ΦΠΑ στα είδη διατροφής, καθώς κλείνει το κενό παραγωγής και συσσωρεύονται οι εγχώριες πιέσεις. Οι κίνδυνοι ανοδικής απόκλισης συνδέονται κυρίως με μια μεγαλύτερη από την αναμενόμενη ενίσχυση των πιέσεων στις εγχώριες τιμές και επιτάχυνση της αύξησης των μισθών. Τα σχετικά χαμηλά επίπεδα τιμών στη Ρουμανία (52 % περίπου του μέσου όρου της ζώνης ευρώ το 2014) υποδηλώνουν σημαντικές δυνατότητες για περαιτέρω σύγκλιση του επιπέδου των τιμών μακροπρόθεσμα.

Διάγραμμα 7α: Ρουμανία - Κριτήριο πληθωρισμού από το 2010
(επί τοις εκατό, 12μηνος κινητός μέσος όρος)

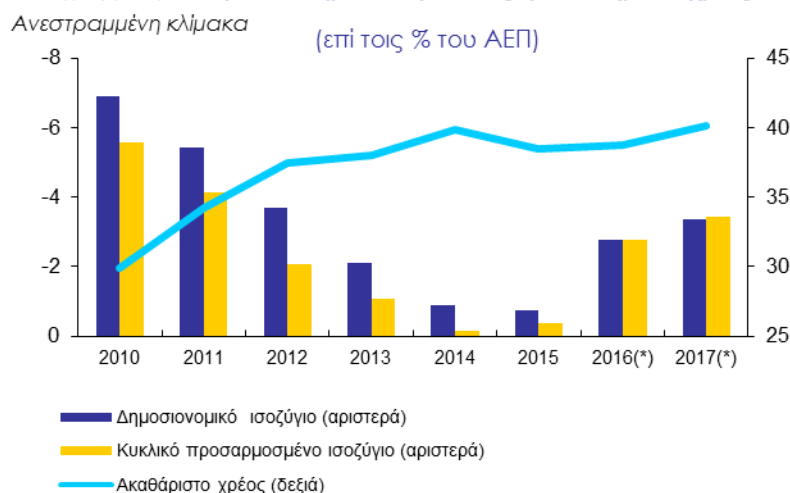


Σημείωση: Οι κουκίδες τον Δεκέμβριο 2016 παρουσιάζουν την προβαλλόμενη τιμή αναφοράς και τον 12μηνο πληθωρισμό στη χώρα.
Πηγές: Eurostat, εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2016.

Η Ρουμανία πληροί το κριτήριο των δημοσίων οικονομικών. Η Ρουμανία δεν αποτελεί αντικείμενο απόφασης του Συμβουλίου σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε από

2,1 % του ΑΕΠ το 2013 σε 0,9 % του ΑΕΠ το 2014, κυρίως χάρη στη συγκράτηση των δαπανών και τη βελτίωση στην είσπραξη των φόρων. Ο δείκτης του ελλείμματος προς το ΑΕΠ ήταν 0,7 % το 2015 και, σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2014, αναμένεται να επιδεινωθεί σε 2,8 % του ΑΕΠ το 2016 και σε 3,4 % το 2017, με βάση την παραδοχή αμετάβλητης πολιτικής. Ο δείκτης του χρέους της γενικής κυβέρνησης αναμένεται να αυξηθεί από 38,4 % του ΑΕΠ το 2015 στο 40,1 % του ΑΕΠ το 2017. Βάσει της αξιολόγησης του προγράμματος σύγκλισης του 2016 από την Επιτροπή, υπάρχει πιθανότητα μη συμμόρφωσης της Ρουμανίας με τις διατάξεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, δεδομένου ότι υφίσταται κίνδυνος σημαντικής απόκλισης τόσο το 2016 όσο και το 2017, εφόσον δεν υπάρξει μεταβολή πολιτικής. Ως εκ τούτου, θα χρειασθούν περαιτέρω μέτρα για να διασφαλιστεί η συμμόρφωση το 2016 και το 2017. Η Ρουμανία έχει θεσπίσει μια ολοκληρωμένη δέσμη συναφών με το δημοσιονομικό πλαίσιο διατάξεων, αλλά η ρυθμιστική τους επίδραση μειώνεται λόγω της αναποτελεσματικής εφαρμογής τους.

Διάγραμμα 7β: Ρουμανία - Δημοσιονομικό ισοζύγιο και δημόσιο χρέος



(*) Εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2016
 Πηγή: Eurostat, υπηρεσίες της Επιτροπής.

Η Ρουμανία δεν πληροί το κριτήριο της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το ρουμανικό λέου δεν συμμετέχει στον ΜΣΙ ΙΙ. Η Ρουμανία εφαρμόζει καθεστώς κυμαινόμενης συναλλαγματικής ισοτιμίας, που προβλέπει παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος από την κεντρική τράπεζα. Η συναλλαγματική ισοτιμία του λέου έναντι του ευρώ παρουσίασε σχετικά περιορισμένη διακύμανση μεταξύ της άνοιξης του 2014 και των αρχών του 2016, έχοντας τη στήριξη του προγράμματος χρηματοδοτικής συνδρομής ΕΕ-ΔΝΤ έως το τέλος του 2015. Κατά τη διάρκεια της περιόδου αξιολόγησης, η ισοτιμία του λέου έναντι του ευρώ κυμάνθηκε κυρίως μεταξύ 4,4-4,5 RON/EUR. Υποχώρησε κάπως στα τέλη του 2014, κυρίως λόγω αύξησης της τάσης ως προς την αποστροφή κινδύνου παγκοσμίως και ανέκαμψε ελαφρά στις αρχές του 2015, στηριζόμενη σε πρόσθετα μέτρα χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ. Υποχώρησε εκ νέου στο τέλος του 2015 λόγω της εγχώριας πολιτικής αβεβαιότητας αλλά ανέκαμψε στις αρχές του 2016. Σε σύγκριση με τα επίπεδα του Απριλίου 2014, η συναλλαγματική ισοτιμία του λέου έναντι του ευρώ παρέμεινε σε γενικές γραμμές αμετάβλητη τον Απρίλιο του 2016.

Η Ρουμανία πληροί το κριτήριο της σύγκλισης των μακροπρόθεσμων επιτοκίων. Το μέσο μακροπρόθεσμο επιτόκιο στη Ρουμανία κατά το δωδεκάμηνο

έως τον Απρίλιο του 2016 ήταν 3,6 %, δηλαδή κάτω από την τιμή αναφοράς του 4,0 %. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια μειώθηκαν σταδιακά από άνω του 5 % την άνοιξη του 2014 σε κάτω από 4 % στα τέλη του 2014, και κινήθηκαν προσωρινά κάτω από 3 % τον Φεβρουάριο του 2015. Αυξήθηκαν εκ νέου στα μέσα του 2015 αγγίζοντας το 4 % και στη συνέχεια κυμάνθηκαν γύρω στο 3,5 %. Επακόλουθο αυτού ήταν να μειωθούν οι αποκλίσεις των μακροπρόθεσμων επιτοκίων έναντι του γερμανικού ομολόγου αναφοράς από 500 και πλέον μονάδες βάσης στα τέλη του 2012 σε περίπου 330 μονάδες βάσης τον Απρίλιο του 2016.

Εξετάστηκαν επίσης **πρόσθετοι παράγοντες**, μεταξύ άλλων η εξέλιξη του ισοζυγίου πληρωμών και η ολοκλήρωση των αγορών. Το εξωτερικό ισοζύγιο της Ρουμανίας παρουσιάζει πλεόνασμα από το 2013, αντικατοπτρίζοντας, ειδικότερα, ένα χαμηλότερο έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου. Η Ρουμανία ήταν αποδέκτης προγραμμάτων διεθνούς χρηματοδοτικής συνδρομής την περίοδο 2009-2015. Το πρώτο διετές πρόγραμμα χρηματοδοτικής στήριξης ΕΕ-ΔΝΤ το 2009 ακολουθήθηκε από δύο διάδοχα προγράμματα ΕΕ-ΔΝΤ, που χορηγήθηκαν το 2011 και το 2013. Σε αντίθεση με το πρώτο πρόγραμμα, είχαν προληπτικό χαρακτήρα και δεν ζητήθηκε χρηματοδότηση. Η οικονομία της Ρουμανίας είναι καλά ενταγμένη στη ζώνη του ευρώ μέσω εμπορικών συναλλαγών και επενδύσεων. Βάσει επιλεγμένων δεικτών που σχετίζονται με το επιχειρηματικό περιβάλλον, οι επιδόσεις της Ρουμανίας υπολείπονται εκείνων των περισσότερων κρατών μελών της ζώνης του ευρώ. Ο χρηματοπιστωτικός τομέας της Ρουμανίας έχει ενσωματωθεί ικανοποιητικά στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της ΕΕ, όπως επιβεβαιώνει το σημαντικό ποσοστό τραπεζών αλλοδαπής ιδιοκτησίας στη χώρα.

8. ΣΟΥΗΔΙΑ

Λαμβάνοντας υπόψη την αξιολόγησή της σχετικά με τη νομική συμβατότητα και την εκπλήρωση των κριτηρίων σύγκλισης και συνεκτιμώντας τους πρόσθετους σχετικούς παράγοντες, η Επιτροπή θεωρεί ότι η Σουηδία δεν πληροί τις προϋποθέσεις για την υιοθέτηση του ευρώ.

Η νομοθεσία της Σουηδίας, και ειδικότερα ο νόμος για την Sveriges Riksbank, η Πράξη Διακυβέρνησης και ο νόμος για τη συναλλαγματική πολιτική, **δεν είναι πλήρως συμβατή** με τις υποχρεώσεις συμμόρφωσης βάσει του άρθρου 131 της ΣΛΕΕ. Προβλήματα συμβατότητας και ατέλειες υφίστανται όσον αφορά την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, την απαγόρευση της χρηματοδότησης με νομισματικά μέσα και την ένταξη της κεντρικής τράπεζας στο ΕΣΚΤ κατά τον χρόνο υιοθέτησης του ευρώ.

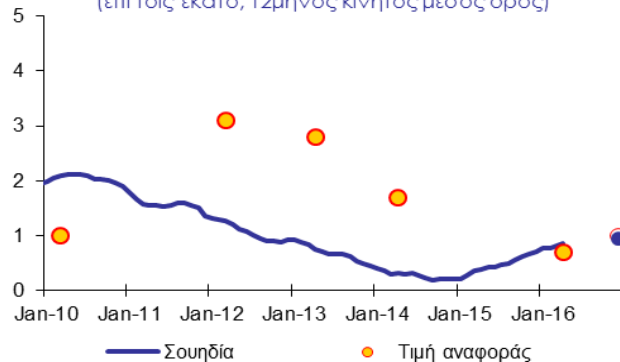
Η Σουηδία δεν πληροί το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών. Ο μέσος πληθωρισμός στη Σουηδία τους τελευταίους δώδεκα μήνες ως τον Απρίλιο του 2016 ήταν 0,9 %, πάνω από την τιμή αναφοράς του 0,7 %. Προβλέπεται να πέσει εκ νέου κάτω από την τιμή αναφοράς κατά τους προσεχείς μήνες.

Το μέσο ποσοστό πληθωρισμού στη Σουηδία ανήλθε σε 0,7 % το 2015, αυξημένο σε σύγκριση με το 0,2 % το 2014, κυρίως λόγω υποτίμησης της κορώνας, αύξησης των φόρων, καθώς και ανόδου της εγχώριας ζήτησης, η οποία ευνοήθηκε από τη χαλαρή νομισματική πολιτική. Τον Απρίλιο του 2016, ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ διαμορφώθηκε στο 1,0 %.

Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ είναι πιθανό να αυξηθεί ελαφρώς κατά τη διάρκεια του 2016 λόγω της τρέχουσας ισχυρής ανάπτυξης, ενώ οι χαμηλές τιμές του

πετρελαίου και των βασικών αγαθών έχουν επιβραδυντικό αποτέλεσμα. Δεν προβλέπεται ιδιαίτερη ανοδική πίεση από οποιαδήποτε συνιστώσα του ΕνΔΤΚ και η εξέλιξη των μισθών αναμένεται να παραμείνει συγκρατημένη. Στις εαρινές τους προβλέψεις για το 2016, οι υπηρεσίες της Επιτροπής αναφέρουν συνεπώς μέσο ετήσιο πληθωρισμό 0,9 % για το 2016 και 1,2 % για το 2017. Το επίπεδο τιμών καταναλωτή στη Σουηδία σε σχέση με εκείνο της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε σταδιακά μετά την προσχώρηση της Σουηδίας στην ΕΕ το 1995, και διαμορφώθηκε στο 124 % το 2014.

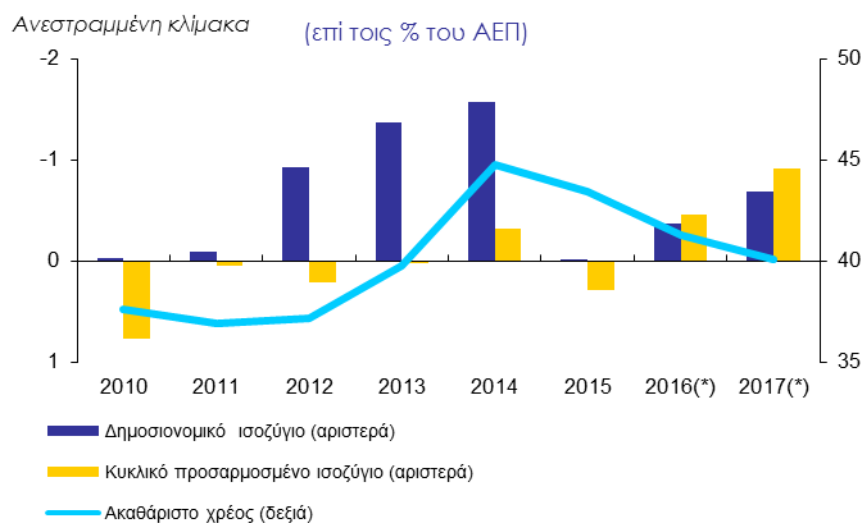
Διάγραμμα 8α: Σουηδία - Κριτήριο πληθωρισμού από το 2010
(επί τοις εκατό, 12μηνος κινητός μέσος όρος)



Σημείωση: Οι κουκίδες τον Δεκέμβριο 2016 παρουσιάζουν την προβαλλόμενη τιμή αναφοράς και τον 12μηνο πληθωρισμό στη χώρα.
Πηγές: Eurostat, εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2016.

Η Σουηδία πληροί το κριτήριο των δημοσίων οικονομικών. Η Σουηδία δεν αποτελεί αντικείμενο απόφασης του Συμβουλίου σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης βελτιώθηκε από 1,6 % του ΑΕΠ το 2014 σε 0,0 % του ΑΕΠ το 2015, αντικατοπτρίζοντας κυρίως την ισχυρή αύξηση των φορολογικών εσόδων λόγω της ζωηρής ιδιωτικής κατανάλωσης και των αυξήσεων της φορολογίας. Σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής το 2016, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης αναμένεται να ανέλθει σε 0,4 % του ΑΕΠ το 2016 και σε 0,7 % το 2017. Ο δείκτης του ακαθάριστου χρέους της γενικής κυβέρνησης ανήλθε σε 43,4 % του ΑΕΠ το 2015 και αναμένεται να μειωθεί σταδιακά τα επόμενα έτη σε 41,3 % του ΑΕΠ το 2016 και σε 40,1 % του ΑΕΠ το 2017. Βάσει της αξιολόγησης του προγράμματος σύγκλισης του 2016 από την Επιτροπή, η Σουηδία αναμένεται να συμμορφωθεί με τις διατάξεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Η Σουηδία έχει ένα ισχυρό εθνικό δημοσιονομικό πλαίσιο, το οποίο αποτυπώνεται επίσης στο εκτεταμένο ιστορικό της υγιών δημόσιων οικονομικών.

Διάγραμμα 8β: Σουηδία - Δημοσιονομικό ισοζύγιο και δημόσιο χρέος



(*) Εαρινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής του 2016

Πηγή: Eurostat, υπηρεσίες της Επιτροπής.

Η Σουηδία δεν πληροί το κριτήριο της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Η σουηδική κορώνα δεν συμμετέχει στον ΜΣΙ ΙΙ. Η Σουηδία εφαρμόζει καθεστώς κυμαινόμενης συναλλαγματικής ισοτιμίας, που προβλέπει παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος από την κεντρική τράπεζα. Μεταξύ των αρχών του 2013 και των αρχών του 2015, η κορώνα ακολούθησε πτωτική τάση, σημειώνοντας συνολική υποτίμηση έναντι του ευρώ περίπου κατά 14 %, σε ένα πλαίσιο αποφασιστικής χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής στη Σουηδία. Κατά τη διετή περίοδο που προηγείται της παρούσας αξιολόγησης, η κορώνα υποτιμήθηκε έναντι του ευρώ σχεδόν κατά 1,6 %, με την ισοτιμία να κυμαίνεται κατά μέσο όρο γύρω στις 9,30 SEK/EUR.

Η Σουηδία πληροί το κριτήριο της σύγκλισης των μακροπρόθεσμων επιτοκίων. Το μέσο μακροπρόθεσμο επιτόκιο στη Σουηδία κατά τη δωδεκάμηνη περίοδο έως τον Απρίλιο του 2016 ήταν 0,8 %, σαφώς κάτω από την τιμή αναφοράς του 4,0 %. Τα σουηδικά μακροπρόθεσμα επιτόκια συνέχισαν μειώνεται το 2014, φτάνοντας στο ιστορικά χαμηλότερο επίπεδο του 0,3 % τον Απρίλιο του 2015, προτού ανακάμψει κάπως κατά τους πρώτους μήνες του 2016. Η διαφορά επιτοκίου σε σχέση με το γερμανικό ομόλογο αναφοράς μειώθηκε από τις αρχές του 2014, λόγω της μερικής αντιστροφής των ροών ασφαλών τοποθετήσεων από τη ζώνη του ευρώ στο απόγειο της κρίσης. Η διαφορά ανήλθε σε περίπου 68 μονάδες βάσης στα τέλη Απριλίου 2016.

Εξετάστηκαν επίσης **πρόσθετοι παράγοντες**, μεταξύ άλλων η εξέλιξη του ισοζυγίου πληρωμών και η ολοκλήρωση των αγορών. Το πλεόνασμα του εξωτερικού ισοζυγίου της Σουηδίας είναι σχετικά σταθερό, περίπου 6 % από το 2010. Η σουηδική οικονομία έχει ενταχθεί στην ζώνη του ευρώ μέσω εμπορικών και επενδυτικών σχέσεων. Βάσει επιλεγμένων δεικτών που σχετίζονται με το επιχειρηματικό περιβάλλον, οι επιδόσεις της Σουηδίας είναι καλύτερες από τις επιδόσεις των περισσότερων κρατών μελών της ζώνης του ευρώ. Ο χρηματοπιστωτικός τομέας της Σουηδίας έχει ενταχθεί καλώς στον χρηματοπιστωτικό τομέα της ΕΕ, κυρίως μέσω διασυνδέσεων στο πλαίσιο της χρηματοπιστωτικής συνεργασίας των σκανδιναβικών χωρών και των χωρών της Βαλτικής. Στο πλαίσιο της διαδικασίας μακροοικονομικών ανισορροπιών, η Σουηδία αποτέλεσε αντικείμενο

εμπεριστατωμένης επισκόπησης το 2016, κατά την οποία διαπιστώθηκε ότι η Σουηδία εξακολουθεί να αντιμετωπίζει μακροοικονομικές ανισορροπίες.