



Bruxelles, 7.6.2016.
COM(2016) 374 final

IZVJEŠĆE KOMISIJE EUROPSKOM PARLAMENTU I VIJEĆU

IZVJEŠĆE O KONVERGENCIJI ZA 2016.

(pripremljeno u skladu s člankom 140. stavkom 1. Ugovora o funkcioniranju Europske
unije)
{SWD(2016) 191 final}

1. SVRHA IZVJEŠĆA

Člankom 140. stavkom 1. Ugovora o funkcioniranju Europske unije (dalje u tekstu: UFEU) od Komisije i Europske središnje banke (ESB) traži se da najmanje jednom svake dvije godine ili na zahtjev države članice s odstupanjem¹, izvješćuju Vijeće o napretku koji su države članice ostvarile u ispunjivanju svojih obveza u odnosu na ostvarenje ekonomske i monetarne unije. Zadnja Izvješća o konvergenciji Komisije i ESB-a donesena su u lipnju 2014.

Izvješće o konvergenciji za 2016. obuhvaća sljedećih sedam država članica s odstupanjem: Bugarsku, Češku, Hrvatsku, Mađarsku, Poljsku, Rumunjsku i Švedsku.² Detaljnija ocjena stanja konvergencije tih država članica nalazi se u Tehničkom prilogu ovom Izvješću.

Sadržaj izvješća koja su pripremili Komisija i ESB određen je člankom 140. stavkom 1. UFEU-a. Tim se člankom zahtijeva da izvješća obuhvaćaju provjeravanje usklađenosti nacionalnog zakonodavstva, uključujući statute nacionalne središnje banke, s člancima 130. i 131. UFEU-a i Statutom Europskog sustava središnjih banaka i Europske središnje banke (dalje u tekstu: Statut ESSB-a i ESB-a). Izvješćima se ujedno mora provjeriti je li predmetna država članica postigla visok stupanj održive konvergencije s obzirom na ispunjivanje kriterija konvergencije (stabilnost cijena, javne financije, stabilnost deviznog tečaja, dugoročne kamatne stope) te uzimajući u obzir i druge čimbenike navedene u zadnjem podstavku članka 140. stavka 1. UFEU-a. Ta su četiri kriterija konvergencije razrađena u Protokolu koji je priložen Ugovorima (Protokol br. 13. o konvergencijskim kriterijima).

Financijskom i gospodarskom krizom u kombinaciji s krizom državnog duga u europodručju otkriveni su jazovi u sustavu gospodarskog upravljanja ekonomske i monetarne unije (EMU) te se pokazalo da je njezine instrumente potrebno sveobuhvatnije upotrebljavati. S ciljem osiguravanja održivog funkcioniranja EMU-a poduzeto je opće jačanje gospodarskog upravljanja u Uniji. Ocjena konvergencije stoga je usklađena sa širim pristupom europskog semestra kojim se na integrirani način gleda na izazove gospodarske politike s kojima je EMU suočen pri osiguravanju fiskalne održivosti, konkurentnosti, stabilnosti financijskih tržišta i gospodarskog rasta. Ključne inovacije u području reforme upravljanja kojima se podupire ocjena postupka konvergencije svake države članice i njezine održivosti obuhvaćaju, među ostalim, i jačanje postupka u slučaju prekomjernog deficita u okviru reforme Pakta o stabilnosti i rastu iz 2011. te nove instrumente u području nadzora nad makroekonomskim neravnotežama. Ovim se Izvješćem posebno uzimaju u obzir ocjena Programa konvergencije za 2016. i zaključci u okviru postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža.³

¹ Države članice koje još nisu ispunile neophodne uvjete za uvođenje eura nazivaju se „državama članicama s odstupanjem”. Danska i Ujedinjena Kraljevina dogovorile su izuzeće prije donošenja Ugovora iz Maastrichta i ne sudjeluju u trećoj fazi EMU-a.

² Danska i Ujedinjena Kraljevina nisu izrazile namjeru da uvedu euro te stoga nisu obuhvaćene ovom ocjenom.

³ Komisija je peto Izvješće o mehanizmu upozoravanja (IMU) objavila u studenome 2015., a zaključke odgovarajućih detaljnih preispitivanja u ožujku 2016.

Konvergenijski kriteriji

Provjeravanje **usklađenosti nacionalnog zakonodavstva**, uključujući statute nacionalne središnje banke, s člankom 130. i s obvezom usklađenosti u skladu s člankom 131. UFEU-a obuhvaća ocjenu poštovanja zabrane monetarnog financiranja (članak 123.) i zabrane povlaštenog pristupa (članak 124.), usklađenosti s ciljevima (članak 127. stavak 1.) i zadacima ESSB-a (članak 127. stavak 2.) i ocjenu drugih svojstava u vezi s integracijom nacionalne središnje banke u ESSB.

Kriterij stabilnosti cijena definiran je u članku 140. stavku 1. prvoj alineji UFEU-a: „*postizanje visokog stupnja stabilnosti cijena; to će biti vidljivo iz stope inflacije koja je blizu stope zabilježene u najviše trima državama članicama koje su najuspješnije u smislu stabilnosti cijena*”.

Člankom 1. Protokola o konvergenijskim kriterijima dodatno je predviđeno da „*Kriterij stabilnosti cijena [...] znači da država članica ima razinu stabilnosti cijena koja je održiva te prosječnu stopu inflacije, promatrano tijekom jedne godine prije ispitivanja, koja ne prelazi za više od 1,5 postotnih poena stopu inflacije u najviše trima državama članicama koje su ostvarile najbolje rezultate s obzirom na stabilnost cijena. Inflacija se mjeri indeksom potrošačkih cijena na usporednoj osnovi uzimajući pritom u obzir razlike u nacionalnim definicijama*”.⁴ Uvjet održivosti pretpostavlja da se zadovoljavajuće rezultate inflacije mora u osnovi moći pripisati ulaznim troškovima i drugim čimbenicima koji utječu na razvoj cijena na strukturni način, a ne utjecaju privremenih čimbenika. Stoga ispitivanje konvergenije obuhvaća ocjenu čimbenika koji utječu na razvoj inflacije koja je dodatno dopunjena upućivanjem na najnovije prognoze službi Komisije u pogledu inflacije.⁵ Povezano s time, u izvješću se ujedno procjenjuje je li vjerojatno da će država postići referentnu vrijednost tijekom idućih mjeseci.

U travnju 2016.⁶ referentna vrijednost inflacije iznosila je 0,7 %, a tri „države članice s najboljim rezultatima” bile su Bugarska, Slovenija i Španjolska.⁷

Iz država s „najboljim rezultatima” opravdano je isključiti države čije se stope inflacije ne mogu smatrati smislenim referentnim mjerilima za druge države članice.⁸ Takva su odstupanja ranije utvrđena u izvješćima o konvergenciji iz 2004., 2010., 2013. i 2014.⁹ U ovom trenutku opravdano je Cipar i Rumunjsku smatrati državama s netipičnim vrijednostima jer njihove stope inflacije znatno odstupaju od prosjeka za europodručje i njihovo bi uključivanje neopravdano utjecalo na referentnu vrijednost te stoga i na pravednost kriterija.¹⁰ U slučaju Cipra, izrazito negativna inflacija uglavnom odražava potrebe za prilagodbom i iznimnu gospodarsku situaciju. U slučaju Rumunjske, ona je rezultat prije svega velikih smanjenja stope PDV-a. U tom

⁴ Inflacija se za potrebe utvrđivanja kriterija stabilnosti cijena mjeri harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HIPC) određenim u Uredbi Vijeća (EZ) br. 2494/95.

⁵ Sve prognoze inflacije i drugih varijabli u trenutačnom izvješću uzete su iz proljetne prognoze službi Komisije za 2016. Prognoze službi Komisije temelje se na nizu zajedničkih pretpostavki u pogledu vanjskih varijabli i na pretpostavci da se politika neće mijenjati te uzimaju u obzir mjere koje su dovoljno poznate.

⁶ U tom izvješću upotrijebljeni su podaci prikupljeni završno s 18. svibnjem 2016.

⁷ Odgovarajuće prosječne 12-mjesečne stope inflacije iznosile su -1,0 %, -0,8 % and -0,6 %.

⁸ Uporaba termina „s najboljim rezultatima u pogledu stabilnosti cijena” trebala bi se tumačiti u smislu članka 140. stavka 1. UFEU-a te ona ne predstavlja općenitu ocjenu kvalitete gospodarskih rezultata države članice.

⁹ U 2004. za Litvu, 2010. za Irsku, 2013. za Grčku, a u 2014. za Grčku, Bugarsku i Cipar.

¹⁰ U travnju 2016. prosječna 12-mjesečna stopa inflacije za Cipar iznosila je -1,8 %, za Rumunjsku -1,3 %, a za europodručje 0,1 %.

se kontekstu u svrhu izračunavanja referentne vrijednosti upotrebljavaju Bugarska, Slovenija i Španjolska kao države članice koje su iduće po najnižim prosječnim stopama inflacije.

Konvergencijski **kriterij u pogledu javnih financija** definiran je u članku 140. stavku 1. drugoj alineji UFEU-a kao „*održivost stanja javnih financija; to će biti vidljivo iz proračuna države u kojem neće biti prekomjernog deficita kako je određen u skladu s člankom 126. stavkom 6.*”. Nadalje, člankom 2. Protokola o konvergencijskim kriterijima određeno je da taj kriterij znači da „*u trenutku provjere država članica nije predmetom odluke Vijeća prema članku 126. stavku 6. navedenog Ugovora o postojanju prekomjernog deficita u dotičnoj državi članici*”. U okviru općeg jačanja gospodarskog upravljanja u EMU-u, sekundarno zakonodavstvo povezano s javnim financijama ojačano je 2011., među ostalim i novim propisima kojima se mijenja Pakt o stabilnosti i rastu.¹¹

U UFEU-u se **kriterij deviznog tečaja** navodi u članku 140. stavku 1. trećoj alineji kao „*pridržavanje uobičajenih granica fluktuacije predviđenih tečajnim mehanizmom Europskog monetarnog sustava tijekom najmanje dvije godine, bez devalvacije u odnosu na euro*”.

Člankom 3. Protokola o konvergencijskim kriterijima predviđeno je sljedeće: „*Kriterij sudjelovanja u tečajnom mehanizmu Europskog monetarnog sustava (...) znači da je država članica poštovala normalan raspon fluktuacija tečajnog mehanizma Europskog monetarnog sustava bez ozbiljnih napetosti tijekom barem dviju posljednjih godina prije provjere. Osobito, države članice neće samoinicijativno devalvirati bilateralnu središnju stopu svoje valute u odnosu na euro tijekom istog razdoblja.*”¹²

Mjerodavno je dvogodišnje razdoblje za ocjenu stabilnosti deviznog tečaja u ovom izvješću razdoblje od 19. svibnja 2014. do 18. svibnja 2016. U ocjeni kriterija stabilnosti deviznog tečaja Komisija uzima u obzir razvoj pomoćnih pokazatelja kao što su kretanje deviznih pričuva i kratkoročne kamatne stope te uloga mjera politike, uključujući intervencije u devizni tečaj i međunarodnu financijsku pomoć kad god je ona relevantna, pri održavanju stabilnosti deviznog tečaja. Trenutačno nijedna od država članica ocijenjenih u ovom Izvješću o konvergenciji ne sudjeluje u mehanizmu ERM II. O ulasku u ERM II. odlučuje se na temelju zahtjeva države članice konsenzusom svih sudionika u ERM-u II.

U članku 140. stavku 1. četvrtoj alineji UFEU-a zahtijeva se „*trajnost konvergencije koju je ostvarila država članica s odstupanjem te njezina sudjelovanja u tečajnom mehanizmu koje se odražava u razinama dugoročnih kamatnih stopa*”. Člankom 4. Protokola o konvergencijskim kriterijima dodatno se određuje: „*Kriterij konvergencije kamatnih stopa (...) znači da je, tijekom jedne promatrane godine*

¹¹ Direktiva o minimalnim uvjetima za nacionalne proračunske okvire, dvije nove uredbe o makroekonomskom nadzoru i tri uredbe kojima se mijenja Pakt o stabilnosti i rastu stupile su na snagu 13. prosinca 2011. (jedna od dviju novih uredbi o makroekonomskom nadzoru i jedna od triju uredbi kojima se mijenja Pakt o stabilnosti i rastu sadržavaju nove mehanizme provedbe za države članice europodručja). Osim operacionalizacije kriterija duga u postupku u slučaju prekomjernog deficita izmjenama je uveden i niz važnih novosti u Pakt o stabilnosti i rastu, a pogotovo referentno mjerilo rashoda kao dopuna ocjeni napretka prema srednjoročnim proračunskim ciljevima po državama članicama.

¹² Pri procjeni usklađenosti s kriterijem deviznog tečaja, Komisija provjerava je li devizni tečaj ostao blizu srednjeg tečaja mehanizma ERM II, pri čemu je potrebno uzeti u obzir razloge za povećanje vrijednosti u skladu sa Zajedničkom izjavom o državama pristupnicama i ERM-u 2 koju je donijelo Neformalno vijeće ECOFIN-a u Ateni 5. travnja 2003.

prije provjere, država članica imala prosječnu nominalnu dugoročnu kamatnu stopu, koja ne prelazi za više od dva postotna poena stopu u najviše trima državama članicama koje su ostvarile najbolje rezultate s obzirom na stabilnost cijena. Kamatne se stope mjere na temelju dugoročnih državnih obveznica ili usporedivih vrijednosnih papira, vodeći pritom računa o razlikama nacionalnih definicija.”

U travnju 2016. izračunana je referentna vrijednost kamatne stope od 4,0 %.¹³

Člankom 140. stavkom 1. UFEU-a ujedno se zahtijeva i provjera **drugih čimbenika** koji su mjerodavni za gospodarsku integraciju i konvergenciju. Ti dodatni čimbenici obuhvaćaju integraciju tržišta, razvoj platnih bilanci tekućeg računa i razvoj jediničnih troškova rada i ostalih indeksa cijena. Ovaj zadnji čimbenik obuhvaćen je ocjenom stabilnosti cijena. Ti dodatni čimbenici važni su pokazatelji da će integracija države članice u europodručje napredovati bez poteškoća i proširuju perspektivu održivosti konvergencije.

2. BUGARSKA

U svjetlu ocjene pravne usklađenosti i ispunjivanja konvergencijskih kriterija te uzimajući u obzir dodatne mjerodavne čimbenike, Komisija smatra da Bugarska ne ispunjuje uvjete za uvođenje eura.

Zakonodavstvo u Bugarskoj – a posebno Zakon o Bugarskoj nacionalnoj banci – **nije u potpunosti u skladu** s obvezom usklađenosti prema članku 131. UFEU-a. Neusklađenosti i nesavršenosti postoje u područjima nezavisnosti središnje banke, zabrane monetarnog financiranja i integracije središnje banke u ESSB u trenutku uvođenja eura u pogledu zadataka propisanih člankom 127. stavkom 2. UFEU-a i člankom 3. Statuta ESSB-a i ESB-a.

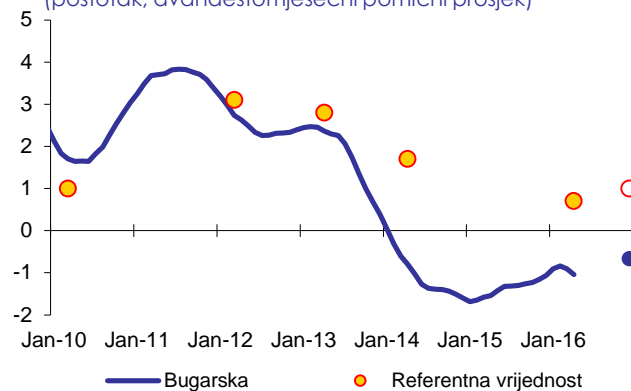
Bugarska ispunjuje kriterij stabilnosti cijena. Prosječna stopa inflacije u Bugarskoj tijekom dvanaest mjeseci do travnja 2016. iznosila je -1,0 %, što je bitno niže od referentne vrijednosti od 0,7 %. Predviđa se da će ona ostati bitno niža od referentne vrijednosti u idućim mjesecima.

U Bugarskoj je godišnja stopa inflacije HIPC-a bila negativna od ljeta 2013., a pad je potaknut neuobičajeno snažnom kombinacijom dezinflacijskih čimbenika. Inflacija je u siječnju 2015. dosegla najnižu vrijednost od -2,4 %, a zatim je u svibnju 2015. porasla na -0,3 %, nakon čega se opet smanjila. Temeljna inflacija bila je negativna u većem dijelu proteklih dviju godina, uključujući početkom 2016. Negativnu inflaciju održavaju, među ostalim, slaba domaća potražnja i pad cijena uvoza. Godišnja inflacija HIPC-a u travnju 2016. iznosila je -2,5 %.

Očekuje se da će inflacija postepeno rasti sa sporim ublažavanjem učinka pada cijena robe, iako bi trebala ostati negativna u većem dijelu 2016. U skladu s time, proljetnom prognozom službi Komisije za 2016. predviđa se prosječna godišnja inflacija od -0,7 % za 2016. i od 0,9 % za 2017. Niska razina cijena u Bugarskoj (47 % prosjeka europodručja u 2014.) sugerira znatan potencijal za daljnju dugoročnu konvergenciju razine cijena.

¹³ Referentna vrijednost za travanj 2016. izračunana je kao običan prosjek prosječnih dugoročnih kamatnih stopa Bugarske (2,5 %), Slovenije (1,8 %) i Španjolske (1,8 %) kojem se dodaju dva postotna boda.

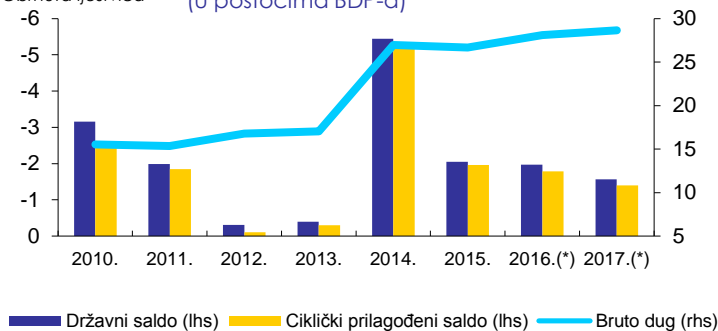
Grafikon 2.a: Bugarska - kriterij inflacije od 2010.
(postotak, dvanaestomjesečni pomični prosjek)



Napomena: Točke u prosincu 2016. prikazuju predviđenu referentnu vrijednost i dvanaestomjesečnu prosječnu inflaciju u državi.
Izvori: Eurostat, proljetna prognoza službi Komisije za 2016.

Bugarska ispunjuje kriterij javnih financija. Bugarska nije predmet odluke Vijeća o postojanju prekomjernog deficita. Deficit opće države povećao se s 0,8 % BDP-a u 2013. na 5,4 % u 2014., uglavnom zbog mjera potpore financijskom sektoru. Udio deficita u BDP-u iznosio je 2,1 % u 2015., a prema proljetnoj prognozi službi Komisije za 2016. predviđa se da će se smanjiti na 2,0 % BDP-a u 2016. te na 1,6 % u 2017., uz pretpostavku da se neće mijenjati politika, uz podršku gospodarskog oporavka. Bruto udio javnog duga smanjio se na 26,7 % BDP-a u 2015., a očekuje se da će se povećati na 28,1 % BDP-a u 2016. te na 28,7 % BDP-a u 2017. Na temelju Komisijine ocjene Programa konvergencije za 2016. očekuje se da će Bugarska uglavnom ispuniti odredbe Pakta o stabilnosti i rastu. No za osiguranje njihova ispunjivanja u 2016. i 2017. ipak će biti potrebne dodatne mjere. Fiskalni okvir Bugarske nedavno je pojačan nizom zakonodavnih mjera, a sada se pozornost preusmjerava na provedbu.

Grafikon 2.b: Bugarska - proračunski saldo države i javni dug
Obrnuta ljestvica (u postocima BDP-a)



(*) Proljetna prognoza službi Komisije za 2016.

Izvor: Eurostat, službe Komisije.

Bugarska ne ispunjuje kriterij deviznog tečaja. Bugarski lev ne sudjeluje u mehanizmu ERM II. Bugarska nacionalna banka radi na postizanju svojeg primarnog cilja stabilnosti cijena na temelju učvršćivanja deviznog tečaja u kontekstu Dogovora o valutnom odboru (CBA). Bugarska je uvela svoj Dogovor o valutnom odboru 1997. povezujući bugarski lev s njemačkom markom i kasnije s eurom. Dodatni pokazatelji, kao što su kretanje deviznih pričuva i kratkoročnih kamatnih stopa upućuju na to da investitori i dalje imaju povoljan stav u pogledu procjene rizika za Bugarsku. Znatne službene zaštitne rezerve nastavljaju jačati otpornost Dogovora o

valutnom odboru. Tijekom dvogodišnjeg razdoblja ocjenjivanja bugarski lev ostao je potpuno stabilan u odnosu na euro, u skladu s radom Dogovora o valutnom odboru.

Bugarska ispunjuje kriterij konvergencije dugoročnih kamatnih stopa. Prosječna dugoročna kamatna stopa u Bugarskoj tijekom godine dana do travnja 2016. iznosila je 2,5 %, što je niže od referentne vrijednosti od 4,0 %. Dugoročne kamatne stope u Bugarskoj pale su s otprilike 3,5 % početkom 2014. na otprilike 2,5 % početkom 2015. Rasponi prihoda u odnosu na dugoročne referentne obveznice europodručja¹⁴ znatno su se povećali u drugoj polovini 2014., djelomično zbog problema povezanih s bankama u Bugarskoj, ali su se zatim smanjili u 2015. Raspon prema referentnim njemačkim obveznicama opet se proširio na nekih 230 baznih bodova početkom 2016.

Provjeravaju se i **dodatni čimbenici** koji obuhvaćaju razvoj platnih bilanci i integraciju tržišta. Vanjska bilanca Bugarske zabilježila je znatan višak 2015. Poboljšanjem trgovinske bilance i stanja kapitalnog računa od 2013. do 2015. uvelike je uravnoteženo pogoršanje računa sekundarnog dohotka. Bugarsko je gospodarstvo dobro integrirano u europodručje putem trgovinskih i investicijskih veza. Na temelju odabranih pokazatelja koji se odnose na poslovno okruženje, Bugarska ima lošije rezultate od većine država članica u europodručju. Financijski sektor u Bugarskoj dobro je integriran u financijski sektor EU-a, a pogotovo zato što je njezin bankarski sustav u velikoj mjeri u stranom vlasništvu. U kontekstu postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža Bugarska je 2016. bila podvrgnuta detaljnom preispitivanju u kojem je ustanovljeno da u toj zemlji i dalje postoje prekomjerne makroekonomske neravnoteže. Gospodarstvo je obilježeno preostalim slabostima u financijskom sektoru i visokom korporativnom zaduženošću u kontekstu ograničene prilagodbe tržišta rada.

3. ČEŠKA

U svjetlu ocjene pravne usklađenosti i ispunjavanja konvergencijskih kriterija te uzimajući u obzir dodatne mjerodavne čimbenike, Komisija smatra da Češka ne ispunjuje uvjete za uvođenje eura.

Zakonodavstvo u Češkoj – a pogotovo Zakon Češkog nacionalnog vijeća br. 6/1993 zb. o Češkoj nacionalnoj banci (Zakon o ČNB-u) – **nije u potpunosti u skladu** s obvezom usklađenosti prema članku 131. UFEU-a. Neusklađenosti se odnose na nezavisnost središnje banke i integraciju središnje banke u ESSB u trenutku uvođenja eura u pogledu ciljeva ČNB-a i zadataka ESSB-a propisanih člankom 127. stavkom 2. UFEU-a i člankom 3. Statuta ESSB-a i ESB-a. Osim toga, Zakon o ČNB-u sadržava i nesavršenosti koje se odnose na zabranu monetarnog financiranja i na zadatke ESSB-a.

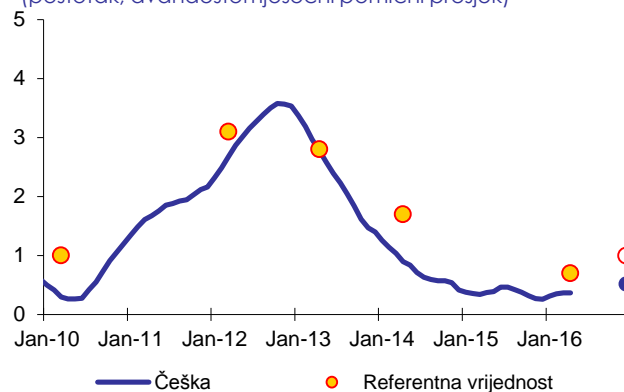
Češka ispunjuje kriterij stabilnosti cijena. Prosječna stopa inflacije u Češkoj tijekom dvanaest mjeseci do travnja 2016. iznosila je 0,4 %, što je niže od referentne vrijednosti od 0,7 %. Predviđa se da će ona ostati niža od referentne vrijednosti u idućim mjesecima.

¹⁴ Rasponi dugoročnih kamata država u odnosu na dugoročne referentne obveznice europodručja (napomena: njemačka referentna obveznica upotrebljava se kao predstavnik za europodručje) izračunavaju se uporabom mjesečnog niza „prihoda od obveznica za EMU-ov konvergencijski kriterij” koji objavljuje Eurostat. Taj niz objavljuje i ESB pod nazivom „Usklađena dugoročna kamatna stopa u svrhu ocjene konvergencije”.

Rast cijena znatno se ublažio u 2014., a rast godišnje stope inflacije HIPC-a usporen je te iznosi prosječno 0,4 %. Razlog tome je prije svega negativan doprinos cijena energije jer se velik pad cijena nafte odrazio na cijene goriva u domaćinstvima, a smanjio se i doprinos hrane i usluga inflaciji. Inflacija se donekle ubrzala u prvoj polovini 2015., ali se zatim opet usporila u drugoj polovini godine zbog novog pada cijena hrane i energije. Stoga je prosječna godišnja stopa inflacije HIPC-a iznosila 0,3 % u 2015. Početkom 2016. blago se povećala te je u travnju 2016. iznosila 0,5 %.

Predviđa se da će inflacija ostati niska u 2016. jer će pad cijena nafte i hrane u drugoj polovini 2015. i dalje ublažavati učinak na godišnjoj razini. Istovremeno, očekuje se pojačanje domaćih pritisaka na cijene u razdoblju prognoze, posebno u pogledu cijena usluga. Kao rezultat toga proljetnom prognozom službi Komisije za 2016. predviđa se prosječna godišnja inflacija HIPC-a od 0,5 % za 2016. i od 1,4 % za 2017. Razina cijena u Češkoj (otprilike 63 % prosjeka europodručja u 2014.) sugerira potencijal za dugoročnu konvergenciju razine cijena.

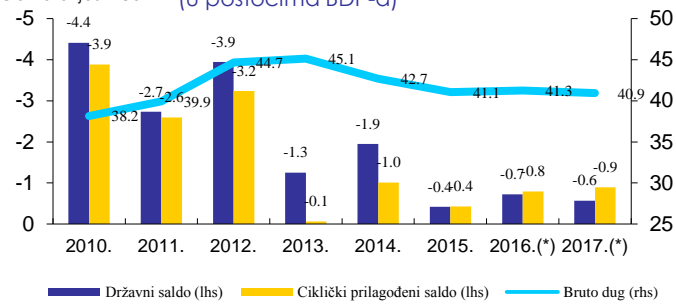
Grafikon 3.a: Češka - kriterij inflacije od 2010.
(postotak, dvanaestomjesečni pomični prosjek)



Napomena: Točke u prosincu 2016. prikazuju predviđenu referentnu vrijednost i dvanaestomjesečnu prosječnu inflaciju u državi.
Izvori: Eurostat, proljetna prognoza službi Komisije za 2016.

Češka ispunjuje kriterij javnih financija. Češka nije predmet odluke Vijeća o postojanju prekomjernog deficita. Deficit opće države znatno se smanjio s 1,9 % BDP-a u 2014. na 0,4 % BDP-a u 2015. Prema proljetnoj prognozi službi Komisije za 2016. predviđa se da će deficit opće države iznositi 0,7 % BDP-a u 2016. te 0,6 % u 2017., uz pretpostavku da se politika neće mijenjati. Bruto udio javnog duga smanjio se s najviše vrijednosti od 45,1 % BDP-a u 2013. na 41,1 % BDP-a u 2015. Predviđa se da će pasti na 40,9 % BDP-a u 2017. Na temelju Komisijine ocjene Programa konvergencije za 2016. očekuje se da će Češka ispuniti odredbe Pakta o stabilnosti i rastu. Češki fiskalni okvir među najslabijima je u Europi. Više je puta odgođeno donošenje paketa reformi za njegovo jačanje, čime je stavljeno na čekanje prenošenje Direktive o nacionalnim proračunskim okvirima u češki pravni poredak, koje je trebalo biti dovršeno do kraja 2013.

Grafikon 3.b: Češka - proračunski saldo države i javni dug
Obrnuta ljestvica (u postocima BDP-a)



(*) Prolječna prognoza službi Komisije za 2016.

Izvor: Eurostat, službe Komisije.

Češka ne ispunjuje kriterij deviznog tečaja. Češka kruna ne sudjeluje u mehanizmu ERM II. Češka se koristi fluktuirajućim deviznim tečajem koji dopušta intervencije središnje banke na deviznom tržištu. ČNB je 7. studenoga 2013. objavio da će intervenirati na tržištu deviznog tečaja kako bi oslabio češku krunu, tako da će njezina tečajna vrijednost prema euru biti veća od 27 CZK/EUR. Rezultat toga je da je češka kruna brzo oslabila od vrijednosti niže od 26 CZK/EUR na vrijednost višu od 27 CZK/EUR. Tijekom 2014. i u prvoj polovini 2015. češka kruna se razmjenjivala po tečaju od otprilike 27,5 CZK/EUR u ozračju niske volatilnosti. Sredinom 2015. kruna je ojačala i dostigla vrijednost od približno 27 CZK/EUR, a zatim je u drugoj polovini 2015. i početkom 2016. ostala na toj donjoj granici koju je utvrdio ČNB. Tijekom dvije godine prije ove ocjene vrijednost češke krune prema euru povećala se za otprilike 1,6 %.

Češka ispunjuje kriterij konvergencije dugoročnih kamatnih stopa. Prosječna dugoročna kamatna stopa u Češkoj tijekom godine dana do travnja 2016. iznosila je 0,6 %, što je bitno niže od referentne vrijednosti od 4 %. Dugoročne kamatne stope u Češkoj bilježile su silazno kretanje od početka 2014. do travnja 2015. te su se smanjile s više od 2,4 % na manje od 0,3 %. Dugoročne kamatne stope skočile su na više od 1 % u lipnju 2015., a zatim se opet postupno smanjivale u drugoj polovini 2015. Raspon prema referentnim njemačkim obveznicama oscilirao je oko otprilike 25 baznih bodova početkom 2016.

Provjeravaju se i **dodatni čimbenici** koji obuhvaćaju razvoj platnih bilanci i integraciju tržišta. Vanjska bilanca Češke i dalje je bilježila višak u protekle dvije godine, odnosno povećala se s manje od 1 % BDP-a u 2014. na više od 3 % BDP-a u 2015. Češko je gospodarstvo vrlo dobro integrirano u europodručje putem trgovinskih i investicijskih veza. Na temelju odabranih pokazatelja koji se odnose na poslovno okruženje, rezultati Češke u međunarodnim rangiranjima poboljšali su se proteklih godina te se približavaju prosjeku europodručja. Financijski sektor u Češkoj vrlo je dobro integriran u financijski sektor EU-a, a pogotovo zato što su financijski posrednici u velikoj mjeri u stranom vlasništvu.

4. HRVATSKA

U svjetlu ocjene pravne usklađenosti i ispunjivanja konvergencijskih kriterija te uzimajući u obzir dodatne mjerodavne čimbenike, Komisija smatra da Hrvatska ne ispunjuje uvjete za uvođenje eura.

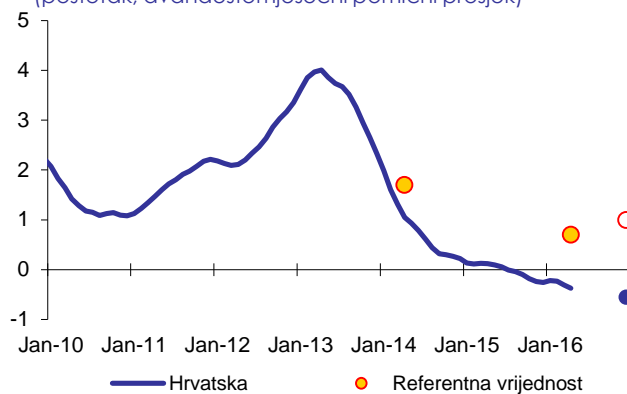
Zakonodavstvo u Hrvatskoj u potpunosti je u skladu s obvezom usklađenosti prema članku 131. UFEU-a.

Hrvatska ispunjuje kriterij stabilnosti cijena. Prosječna stopa inflacije u Hrvatskoj tijekom dvanaest mjeseci do travnja 2016. iznosila je -0,4 %, što je niže od referentne vrijednosti od 0,7 %. Očekuje se da će ona pasti bitno ispod referentne vrijednosti u idućim mjesecima.

Godišnja inflacija HIPC-a u Hrvatskoj prosječno je iznosila 0,2 % u 2014. jer je smanjenje cijena neenergetske industrijske robe i neprerađene hrane ograničilo rast opće stope. U prosincu 2014. stopa inflacije postala je negativna i ostala takva tijekom većeg dijela 2015. zbog brzog pada cijena energije. Stoga je inflacija HIPC-a prosječno iznosila -0,3 % u 2015. Početkom 2016. dodatno se smanjila te je u travnju 2016. iznosila -0,9 %.

Prema proljetnoj prognozi službi Komisije za 2016. predviđa se da će godišnja inflacija HIPC-a ostati negativna u 2016., uglavnom zbog pada cijena energije. Očekuje se da će u 2017. prijeći u pozitivnu jer će nestati negativan učinak nižih cijena energije, a kontinuirano gospodarsko širenje trebalo bi poduprijeti rast potrošačkih cijena. Stoga se predviđa da će godišnja inflacija HIPC-a prosječno iznositi -0,6 % u 2016. i 0,7 % u 2017. Razina cijena u Hrvatskoj (otprilike 65 % prosjeka europodručja u 2014.) sugerira potencijal za daljnju dugoročnu konvergenciju razine cijena.

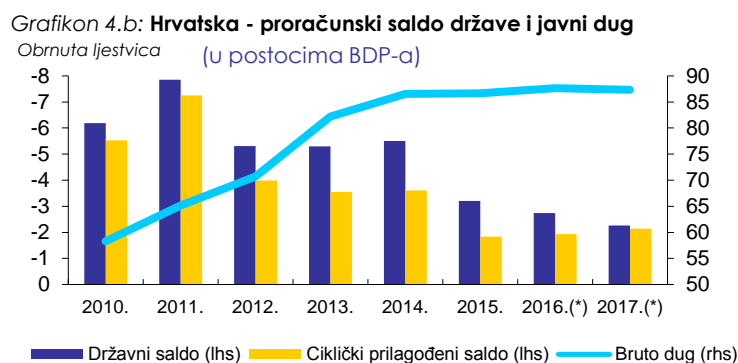
Grafikon 4.a: Hrvatska - kriterij inflacije od 2010.
(postotak, dvanaestomjesečni pomični prosjek)



Napomena: Točke u prosincu 2016. prikazuju predviđenu referentnu vrijednost i dvanaestomjesečnu prosječnu inflaciju u državi.
Izvori: Eurostat, proljetna prognoza službi Komisije za 2016.

Hrvatska ne ispunjuje kriterij javnih financija. Hrvatska je trenutačno predmet odluke Vijeća o postojanju prekomjernog deficita (Odluka Vijeća od 28. siječnja 2014.), za koji je Vijeće preporučilo da ga se smanji do 2016. Nakon što se 2014. povećao na 5,5 % BDP-a, deficit opće države smanjio se na 3,2 % BDP-a u 2015. Proljetnom prognozom službi Komisije za 2016. predviđa se da će se deficit smanjiti na 2,7 % BDP-a u 2016. i 2,3 % BDP-a u 2017. Predviđa se da će udio duga opće države u BDP-u dosegnuti najvišu razinu od 87,6 % BDP-a u 2016., nakon čega

će neznatno pasti u 2017. Na temelju Komisijine ocjene Programa konvergencije za 2016. postoji rizik da Hrvatska neće ispuniti odredbe Pakta o stabilnosti i rastu. Stoga će za osiguravanje njihova ispunjivanja u 2017. biti potrebne dodatne mjere. Unatoč određenim nedavnim poboljšanjima fiskalni okvir Hrvatske i dalje je relativno slab u smislu ustroja i provedbe, uglavnom zbog opsežnih i učestalih revizija proračunskog plana, velikih izvanproračunskih transakcija i nedovoljnih zaštitnih mjera u pogledu neovisnosti nacionalnog nadzornog tijela.



(*) Proljetna prognoza službi Komisije za 2016.
Izvor: Eurostat, službe Komisije.

Hrvatska ne ispunjuje kriterij deviznog tečaja. Hrvatska kuna ne sudjeluje u mehanizmu ERM II. HNB primjenjuje strogo upravljani fluktuirajući devizni tečaj te se njime koristi kao glavnim nominalnim sidrom za postizanje primarnog cilja stabilnosti cijena. Međunarodne pričuve HNB-a iznosile su više od 12 milijardi EUR u 2014. Njihov se iznos povećao na više od 14 milijardi EUR u prvom tromjesečju 2015., a zatim se smanjio te je do kraja 2015. iznosio otprilike 13,7 milijardi EUR (31 % BDP-a). Tečaj kune u odnosu na euro bio je uglavnom stabilan u protekle dvije godine te je fluktuirao oko 7,6 HRK/EUR. Nastavio je slijediti godišnji obrazac privremene aprecijacije u proljeće kao rezultat deviznog priljeva ostvarenog u sektoru turizma.

Hrvatska ispunjuje kriterij konvergencije dugoročnih kamatnih stopa. Prosječna dugoročna kamatna stopa u Hrvatskoj tijekom godine dana do travnja 2016. iznosila je 3,7 %, što je niže od referentne vrijednosti od 4 %. Dugoročne kamatne stope u Hrvatskoj smanjile su se s više od 5 % početkom 2014. na otprilike 3 % u drugom tromjesečju 2015., a zatim se se opet povećale na otprilike 3,9 % u drugoj polovini 2015. Raspon prema referentnim njemačkim obveznicama iznosio je oko 350 baznih bodova početkom 2016.

Provjeravaju se i **dodatni čimbenici** koji obuhvaćaju razvoj platnih bilanci i integraciju tržišta. Vanjski višak Hrvatske (tj. kombinirani tekući i kapitalni račun) znatno se povećao sa 1 % BDP-a u 2014. na otprilike 5,6 % BDP-a u 2015., djelomično kao rezultat gubitaka banaka u stranom vlasništvu zbog zakona o konverziji kredita u švicarskim francima. Hrvatsko je gospodarstvo dobro integrirano u europodručje putem trgovinskih i investicijskih veza. Na temelju odabranih pokazatelja koji se odnose na poslovno okruženje, Hrvatska ima lošije rezultate od većine država članica u europodručju. Financijski sektor vrlo je dobro integriran u financijski sustav EU-a s pomoću stranog vlasništva nad domaćim bankama. U kontekstu postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža, Hrvatska je bila podvrgnuta detaljnom preispitivanju 2016., u kojem je ustanovljeno da u Hrvatskoj i

dalje postoje prekomjerne makroekonomske neravnoteže. Slabe točke povezane su s visokom razinom javnog, korporativnog i vanjskog duga u kontekstu visoke nezaposlenosti.

5. MAĐARSKA

U svjetlu ocjene pravne usklađenosti i ispunjivanja konvergencijskih kriterija te uzimajući u obzir dodatne mjerodavne čimbenike, Komisija smatra da Mađarska ne ispunjuje uvjete za uvođenje eura.

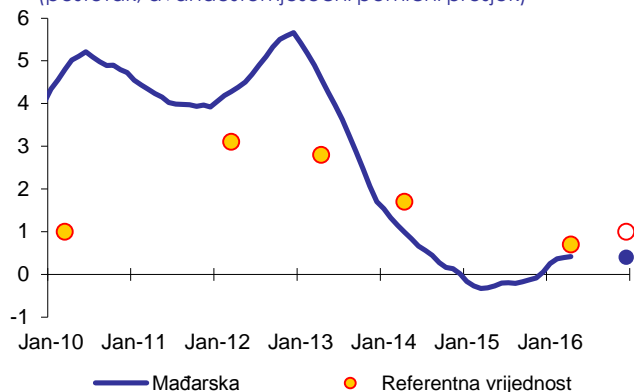
Zakonodavstvo u Mađarskoj – a posebno Zakon o banci Magyar Nemzeti Bank (MNB) – **nije u potpunosti u skladu** s obvezom usklađenosti prema članku 131. UFEU-a. Neusklađenosti se uglavnom odnose na nezavisnost MNB-a, zabranu monetarnog financiranja i integraciju središnje banke u ESSB u trenutku uvođenja eura u pogledu zadataka ESSB-a propisanih člankom 127. stavkom 2. UFEU-a i člankom 3. Statuta ESSB-a i ESB-a. Osim toga, Zakon o MNB-u sadržava i dodatne nesavršenosti u pogledu integracije MNB-a u ESSB.

Mađarska ispunjuje kriterij stabilnosti cijena. Prosječna stopa inflacije u Mađarskoj tijekom dvanaest mjeseci do travnja 2016. iznosila je 0,4 %, što je niže od referentne vrijednosti od 0,7 %. Predviđa se da će ona ostati niža od referentne vrijednosti u idućim mjesecima.

Godišnja inflacija HIPC-a u Mađarskoj u protekle dvije godine uglavnom je bila odraz globalnih trendova te je na nju ponajviše utjecao pad cijena nafte. Oscilirala je oko nule u 2014., a na početku 2015. dosegla je najnižu razinu od -1,4 % jer domaća potražnja nije vršila inflacijski pritisak u kontekstu povijesno niskih inflacijskih očekivanja. Inflacija HIPC-a povećala se na 1 % do kraja 2015., djelomično zbog cijena neprerađene hrane. Početkom 2016. inflacija je opet pala, uglavnom zahvaljujući smanjenju PDV-a na određene mesne proizvode i još jednom padu cijena nafte. Godišnja inflacija HIPC-a u travnju 2016. iznosila je 0,3 %.

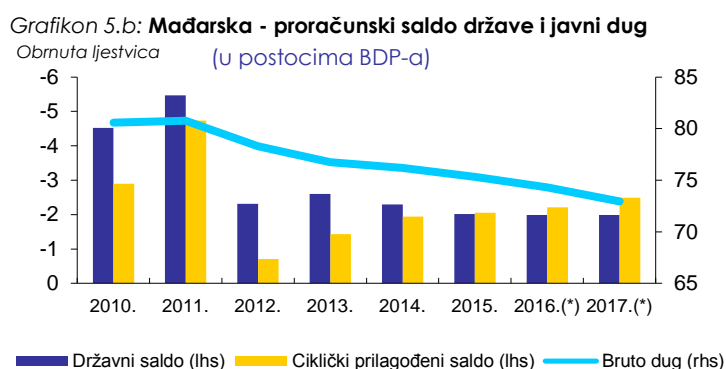
Prema proljetnoj prognozi službi Komisije za 2016. predviđa se da će se inflacija povećati na 0,4 % u 2016. i na 2,3 % u 2017., uglavnom zbog manje povoljnog razvoja cijena robe i jačanja domaće potražnje. Relativno niska razina cijena u Mađarskoj (otprilike 57 % prosjeka europodručja u 2014.) sugerira potencijal za daljnju dugoročnu konvergenciju razine cijena.

Grafikon 5.a: Mađarska - kriterij inflacije od 2010.
(postotak, dvanaestomjesečni pomični prosjek)



Napomena: Točke u prosincu 2016. prikazuju predviđenu referentnu vrijednost i dvanaestomjesečnu prosječnu inflaciju u državi.
Izvori: Eurostat, proljetna prognoza službi Komisije za 2016.

Mađarska ispunjuje kriterij javnih financija. Mađarska nije predmet odluke Vijeća o postojanju prekomjernog deficita. Deficit opće države smanjio se sa 2,6 % BDP-a u 2013. na 2,3 % u 2014., uglavnom zahvaljujući povećanju prihoda. Udio deficita u BDP-u dodatno se smanjio na 2,0 % u 2015., a prema proljetnoj prognozi službi Komisije za 2016. predviđa se da će ostati na toj razini u 2016. i 2017., uz pretpostavku da se politika neće mijenjati. Bruto udio javnog duga smanjio se na 75,3 % BDP-a u 2015., a očekuje se da će se dodatno smanjiti na 74,3 % BDP-a u 2016. i na 73 % BDP-a u 2017.¹⁵ Na temelju Komisijine ocjene Programa konvergencije za 2016. postoji velik rizik da Mađarska neće ispuniti odredbe Pakta o stabilnosti i rastu jer postoji velik rizik od znatnog odstupanja od potrebne prilagodbe u 2016. te, ne bude li promjene u politikama, u 2016. i 2017. zajedno. Stoga će radi osiguranja usklađenosti za obje godine biti potrebno donijeti dodatne mjere. Opsežna modernizacija fiskalnog okvira Mađarske, koja je započeta 2011., bliži se završetku, ali još treba utvrditi njezinu učinkovitost.



(*) Proljetna prognoza službi Komisije za 2016., vidi i bilješku 15.
Izvor: Eurostat, službe Komisije.

Mađarska ne ispunjuje kriterij deviznog tečaja. Mađarska forinta ne sudjeluje u mehanizmu ERM II. Mađarska se koristi fluktuirajućim deviznim tečajem koji dopušta intervencije središnje banke na deviznom tržištu. U ljeto 2014. došlo je do pada vrijednosti forinte na otprilike 314 HUF/EUR, ali u jesen taj je pad nadoknađen zahvaljujući prekidu ciklusa smanjivanja stopa i činjenici da je MNB pružio deviznu likvidnost za konverzije valute povezane sa stambenim kreditima. Forinta je opet oslabila u siječnju 2015. (na 316,5 HUF/EUR), nakon odluke SNB-a o povećanju vrijednosti švicarskog franka. Zatim je ojačala na otprilike 299 HUF/EUR u travnju nakon daljnjeg ublažavanja monetarne politike u europodručju, sve dok MNB nije odgovorio smanjenjem referentne stope u lipnju 2015. Otada je forinta pretežno stabilna u odnosu na euro te se razmjenjuje uglavnom u rasponu od 310 do 315 HUF/EUR. Tijekom dvije godine prije ove ocjene vrijednost forinte prema euru smanjila se za otprilike 1 %.

Mađarska ispunjuje kriterij konvergencije dugoročnih kamatnih stopa. Prosječna dugoročna kamatna stopa tijekom godine dana do travnja 2016. iznosila je 3,4 %, što je niže od referentne vrijednosti od 4,0 %. Mjesečna prosječna dugoročna kamatna stopa smanjila se s otprilike 6 % početkom 2014. na približno 3 % do početka 2015., zahvaljujući većem povjerenju u tržište u kontekstu globalne potrage

¹⁵ Eurostat je izrazio zadržku u pogledu kvalitete podataka o državnim financijama koje je Mađarska dostavila u obavijesti iz travnja 2016. To se odnosi na sektorsku klasifikaciju banke Eximbank te bi dovelo do povećanja razine državnog duga u svim godinama.

za prinosom. Dugoročne kamatne stope privremeno su se povećale na približno 3,9 % sredinom 2015. zajedno s povećanjem prinosa u europodručju i SAD-u, a zatim su od jeseni 2015. fluktuirale oko 3,3 %. Dugoročni rasponi prema referentnim njemačkim obveznicama iznosili su nekih 290 baznih bodova u travnju 2016.

Provjeravaju se i **dodatni čimbenici** koji obuhvaćaju razvoj platnih bilanci i integraciju tržišta. Vanjska bilanca bilježila je velike viškove u protekle dvije godine te se povećala s otprilike 6 % BDP-a u 2014. na gotovo 9 % BDP-a u 2015., što je odraz prije svega snažne apsorpcije sredstava iz fondova EU-a. Potpora platnoj bilanci koju su EU i MMF dodijelili Mađarskoj u jesen 2008. u potpunosti je otplaćena do travnja 2016. Mađarsko je gospodarstvo vrlo dobro integrirano u europodručje putem trgovinskih i investicijskih veza. Na temelju odabranih pokazatelja koji se odnose na poslovno okruženje, Mađarska ima lošije rezultate od većine država članica u europodručju. Financijski sektor Mađarske dobro je integriran u financijski sustav EU-a.

6. POLJSKA

U svjetlu ocjene pravne usklađenosti i ispunjivanja konvergencijskih kriterija te uzimajući u obzir dodatne mjerodavne čimbenike, Komisija smatra da Poljska ne ispunjuje uvjete za uvođenje eura.

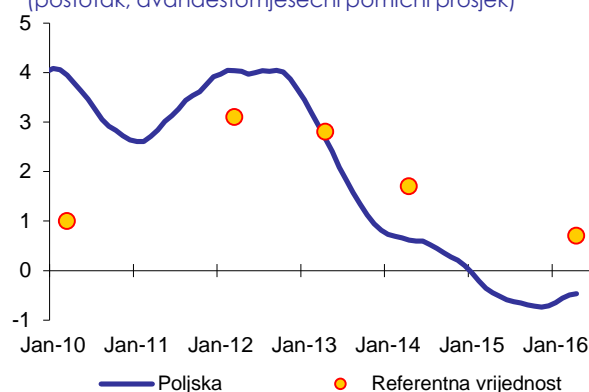
Zakonodavstvo u Poljskoj – a posebno Zakon o Poljskoj narodnoj banci (Narodowy Bank Polski – NBP) i Ustav Republike Poljske – **nije u potpunosti u skladu** s obvezom usklađenosti prema članku 131. UFEU-a. Neusklađenosti se odnose na nezavisnost središnje banke, zabranu monetarnog financiranja i integraciju središnje banke u ESSB u trenutku uvođenja eura. Osim toga, Zakon o NBP-u ujedno sadržava i neke nesavršenosti koje se odnose na nezavisnost središnje banke i integraciju NBP-a u ESSB u trenutku uvođenja eura.

Poljska ispunjuje kriterij stabilnosti cijena. Prosječna stopa inflacije u Poljskoj tijekom dvanaest mjeseci do travnja 2016. iznosila je -0,5 %, što je niže od referentne vrijednosti od 0,7 %. Očekuje se da će ona ostati niža od referentne vrijednosti u idućim mjesecima.

Godišnja inflacija HIPC-a postala je negativna u kolovozu 2014. te je pala na najnižu razinu od -1,3 % u veljači 2015. prije postupnog oporavka početkom 2016. Ta su kretanja prije svega uzrokovana padom svjetskih cijena nafte i hrane. Godišnja inflacija HIPC-a u travnju 2016. iznosila je -0,5 %.

Prema proljetnoj prognozi službi Komisije za 2016. očekuje se da će se inflacija samo postupno povećavati na 0,0 % u 2016. i 1,6 % u 2017. Niska inflacija na globalnoj razini i ograničene cijene sirovina trebale bi neutralizirati pozitivne poticaje očekivanog povećanja plaća. Relativno niska razina cijena u Poljskoj (blizu 55 % prosjeka europodručja u 2014.) sugerira potencijal za daljnju dugoročnu konvergenciju razine cijena.

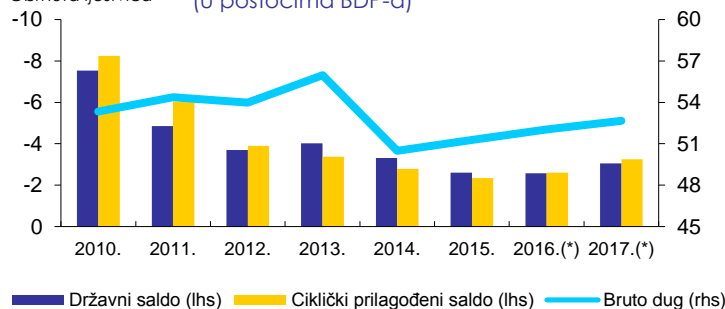
Grafikon 6.a: Poljska - kriterij inflacije od 2010.
(postotak, dvanaestomjesečni pomični prosjek)



Napomena: Točke u prosincu 2016. prikazuju predviđenu referentnu vrijednost i dvanaestomjesečnu prosječnu inflaciju u državi.
Izvori: Eurostat, proljetna prognoza službi Komisije za 2016.

Poljska ispunjuje kriterij javnih financija. Poljska nije predmet odluke Vijeća o postojanju prekomjernog deficita. Deficit opće države smanjio se sa 4,0 % BDP-a u 2013. na 3,3 % u 2014., zahvaljujući mjerama fiskalne konsolidacije. Udio deficita u BDP-u poboljšao se te je iznosio 2,6 % u 2015., a prema proljetnoj prognozi službi Komisije za 2016. predviđa se da će ostati na 2,6 % BDP-a u 2016. i povećati se na 3,1 % u 2017., uz pretpostavku da se politika neće mijenjati. Predviđa se da će udio duga opće države u BDP-u porasti sa 51,3 % u 2015. na 52,7 % u 2017. Na temelju Komisijine ocjene Programa konvergencije za 2016. postoji rizik da Poljska neće ispuniti odredbe Pakta o stabilnosti i rastu jer postoji rizik od znatnog odstupanja od preporučene prilagodbe u 2016. te, ne bude li promjene u politikama, u 2017. Stoga će za osiguravanje njihova ispunjavanja u 2016. i 2017. biti potrebne dodatne mjere. Poljska je i dalje jedina država članica EU-a koja nema i ne planira osnovati neovisno fiskalno vijeće.

Grafikon 6.b: Poljska - proračunski saldo države i javni dug
Obrnuta ljestvica (u postocima BDP-a)



(*) Proljetna prognoza službi Komisije za 2016.

Izvor: Eurostat, službe Komisije.

Poljska ne ispunjuje kriterij deviznog tečaja. Poljski zlot ne sudjeluje u mehanizmu ERM II. Poljska se koristi fluktuirajućim deviznim tečajem koji dopušta intervencije središnje banke na deviznom tržištu. Nakon pretežne stabilizacije vrijednosti između 4,1 i 4,3 PLN/EUR do kraja 2014., vrijednost zlota naglo je porasla na 4,0 PLN/EUR do travnja 2015. zahvaljujući ubrzanom gospodarskom rastu, ublažavanju politike ESB-a i završetku ciklusa ublažavanja monetarne politike u Poljskoj. Taj se trend kasnije obrnuo zbog domaće političke nesigurnosti. Čimbenici kao što su sniženje kreditnog rejtinga, globalni rizici i smanjenje premija

rizika doveli su do volatilnosti deviznog tečaja početkom 2016. Poljska je od 2009. korisnica mehanizma fleksibilne kreditne linije u okviru MMF-a. U usporedbi s travnjem 2014., devizni tečaj zlota u odnosu na euro bio je oko 2,9 % slabiji u travnju 2016.

Poljska ispunjuje kriterij konvergencije dugoročnih kamatnih stopa. Prosječna dugoročna kamatna stopa tijekom godine dana do travnja 2016. iznosila je 2,9 %, što je niže od referentne vrijednosti od 4,0 %. Smanjila se s više od 4 % na početku 2014. do otprilike 3 % početkom 2015. Zatim se u 2015. smanjila na 2,7 % zahvaljujući poboljšanju povjerenja u tržište te se blago povećala početkom 2016. Kao rezultat toga, dugoročni rasponi kamatne stope prema referentnim njemačkim obveznicama iznosili su otprilike 280 baznih bodova početkom 2016.

Provjeravaju se i **dodatni čimbenici** koji obuhvaćaju razvoj platnih bilanci i integraciju tržišta. Vanjska bilanca Poljske znatno se poboljšala zadnjih godina i od 2013. bilježi višak zahvaljujući jačanju trgovinske bilance. Poljsko je gospodarstvo dobro integrirano u europodručje putem trgovinskih i investicijskih veza. Na temelju odabranih pokazatelja koji se odnose na poslovno okruženje, Poljska ima lošije rezultate od većine država članica u europodručju. Financijski sektor Poljske dobro je integriran u financijski sektor EU-a, što potvrđuje i veliki udio banaka u stranom vlasništvu.

7. RUMUNJSKA

U svjetlu ocjene pravne usklađenosti i ispunjivanja konvergencijskih kriterija te uzimajući u obzir dodatne mjerodavne čimbenike, Komisija smatra da Rumunjska ne ispunjuje uvjete za uvođenje eura.

Zakonodavstvo u Rumunjskoj – a posebno Zakon br. 312 o Statutu Rumunjske banke (Zakon o BNR-u) – **nije u potpunosti u skladu** s obvezom usklađenosti prema članku 131. UFEU-a. Neusklađenosti se odnose na nezavisnost središnje banke, zabranu monetarnog financiranja i integraciju središnje banke u ESSB u trenutku uvođenja eura. Osim toga, Zakon o BNR-u sadržava nesavršenosti koje se odnose na nezavisnost središnje banke i integraciju središnje banke u ESSB u trenutku uvođenja eura u pogledu ciljeva BNR-a i zadataka ESSB-a propisanih člankom 127. stavkom 2. UFEU-a i člankom 3. Statuta ESSB-a i ESB-a.

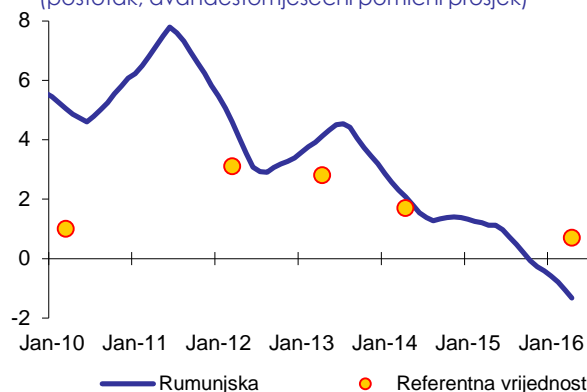
Rumunjska ispunjuje kriterij stabilnosti cijena. Prosječna stopa inflacije u Rumunjskoj tijekom dvanaest mjeseci do travnja 2016. iznosila je -1,3 %, što je bitno niže od referentne vrijednosti od 0,7 %. Predviđa se da će ona ostati bitno niža od referentne vrijednosti u idućim mjesecima.

Godišnja inflacija HIPC-a u trendu je opadanja u protekle dvije godine, uglavnom zbog uzastopnih smanjenja PDV-a i niskih globalnih cijena nafte, iako se pojačavaju temeljni cjenovni pritisci u kontekstu snažne domaće potražnje koju podupiru fiskalni poticaji i velik rast plaća. Inflacija je fluktuirala između 1 % i 2 % u većem dijelu 2014., a u lipnju 2015. postala je negativna (-0,9 %), nakon smanjenja stope PDV-a za neke prehrambene proizvode sa 24 % na 9 %. Otada je godišnja stopa inflacije HIPC-a negativna. Inflacija HIPC-a opet se smanjila zbog smanjenja standardne stope PDV-a za 4 postotna boda od siječnja 2016. te je u travnju 2016. iznosila -2,6 %.

Proljetnom prognozom službi Komisije za 2016. predviđa se da će godišnja inflacija HIPC-a prosječno iznositi -0,6 % u 2016., a da će u 2017. porasti na 2,5 %, nakon što

se prekine prijelazni učinak smanjenja stope PDV-a za prehrambene proizvode, premesti proizvodni jaz i pojačaju domaći pritisci. Pozitivni rizici odnose se prije svega na gomilanje domaćih cjenovnih pritisaka koje je jače od očekivanoga i na ubrzani rast plaća. Relativno niska razina cijena u Rumunjskoj (otprilike 52 % prosjeka europodručja u 2014.) sugerira znatan potencijal za daljnju dugoročnu konvergenciju razine cijena.

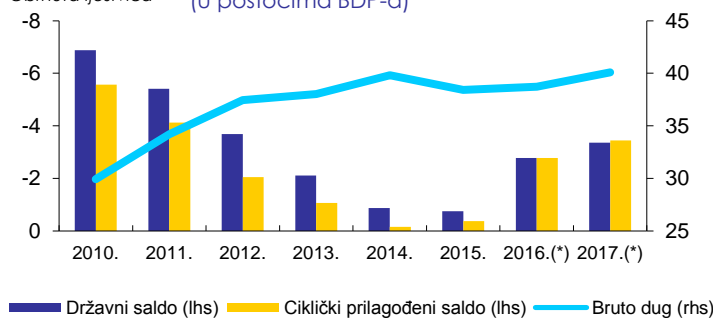
Grafikon 7.a: Rumunjska - kriterij inflacije od 2010.
(postotak, dvanaestomjesečni pomični prosjek)



Napomena: Točke u prosincu 2016. prikazuju predviđenu referentnu vrijednost i dvanaestomjesečnu prosječnu inflaciju u državi.
Izvori: Eurostat, proljetna prognoza službi Komisije za 2016.

Rumunjska ispunjuje kriterij javnih financija. Rumunjska nije predmet odluke Vijeća o postojanju prekomjernog deficita. Deficit opće države smanjio se sa 2,1 % BDP-a u 2013. na 0,9 % u 2014., uglavnom zahvaljujući ograničavanju rashoda i poboljšanju ubiranja poreza. Udio deficita u BDP-u iznosio je 0,7 % u 2015., a prema proljetnoj prognozi službi Komisije za 2016. predviđa se da će se pogoršati i dosegnuti 2,8 % BDP-a u 2016. te 3,4 % u 2017., uz pretpostavku da se politika neće mijenjati. Očekuje se da će se udio duga opće države povećati s 38,4 % BDP-a u 2015. na 40,1 % BDP-a u 2017. Na temelju Komisijine ocjene Programa konvergencije za 2016. postoji rizik da Rumunjska neće ispuniti odredbe Pakta o stabilnosti i rastu jer postoji rizik od znatnog odstupanja u 2016. te, ne bude li promjene u politikama, u 2017. Stoga će za osiguravanje njihova ispunjavanja u 2016. i 2017. biti potrebne dodatne mjere. Rumunjska je donijela sveobuhvatan skup odredbi povezanih s fiskalnim okvirom, ali je njihov disciplinirajući učinak umanjeno učinkovitom provedbom.

Grafikon 7.b: Rumunjska - proračunski saldo države i javni dug
Obrnuta ljestvica (u postocima BDP-a)



(*) Proljetna prognoza službi Komisije za 2016.

Izvor: Eurostat, službe Komisije.

Rumunjska ne ispunjuje kriterij deviznog tečaja. Rumunjski lej ne sudjeluje u mehanizmu ERM II. Rumunjska se koristi fluktuirajućim deviznim tečajem koji dopušta intervencije središnje banke na deviznom tržištu. Devizni tečaj leja u odnosu na euro bilježio je relativno ograničene fluktuacije između proljeća 2014. i početka 2016. zahvaljujući podršci programa financijske pomoći EU-a i MMF-a do kraja 2015. Lej se pretežno razmjenjivao po tečaju od 4,4 do 4,5 RON/EUR tijekom razdoblja ocjene. Donekle je oslabio krajem 2014., uglavnom zbog povećanja averzije prema riziku u svijetu, ali se relativno učvrstio početkom 2015. zahvaljujući dodatnom ublažavanju monetarne politike u europodručju. Opet je oslabio krajem 2015. zbog domaćih političkih nesigurnosti, ali se oporavio početkom 2016. U usporedbi s travnjem 2014., devizni tečaj leja u odnosu na euro bio je u osnovi nepromijenjen u travnju 2016.

Rumunjska ispunjuje kriterij konvergencije dugoročnih kamatnih stopa. Prosječna dugoročna kamatna stopa u Rumunjskoj tijekom godine dana do travnja 2016. iznosila je 3,6 %, što je niže od referentne vrijednosti od 4,0 %. Dugoročne kamatne stope postupno su se smanjile s više od 5 % u proljeće 2014. na ispod 4 % na kraju 2014. te su se privremeno kretale prema razini nižoj od 3 % u veljači 2015. Sredinom 2015. opet su se povećale i dosegnule 4 % nakon čega su fluktuirale oko razine od 3,5 %. Kao rezultat toga, dugoročni rasponi kamatnih stopa prema referentnim njemačkim obveznicama smanjili su se s više od 500 baznih bodova krajem 2012. na otprilike 330 baznih bodova u travnju 2016.

Provjeravaju se i **dodatni čimbenici** koji obuhvaćaju razvoj platnih bilanci i integraciju tržišta. Vanjska bilanca Rumunjske bilježi višak od 2013. što odražava posebno manji deficit trgovine robom. Rumunjska je u razdoblju 2009. – 2015. bila korisnica programa međunarodne financijske pomoći. Nakon prvog dvogodišnjeg programa financijske pomoći EU-a i MMF-a u 2009. slijedila su još dva programa EU-a i MMF-a koji su dodijeljeni 2011. i 2013. Za razliku od prvog programa oni su se smatrali preventivnima te nisu zatražena financijska sredstva. Rumunjsko gospodarstvo dobro je integrirano u europodručje putem trgovinskih i investicijskih veza. Na temelju odabranih pokazatelja koji se odnose na poslovno okruženje, Rumunjska ima lošije rezultate od većine država članica u europodručju. Financijski sektor Rumunjske dobro je integriran u financijski sustav EU-a, što potvrđuje i veliki udio banaka u stranom vlasništvu.

8. ŠVEDSKA

U svjetlu ocjene pravne usklađenosti i ispunjivanja konvergencijskih kriterija te uzimajući u obzir dodatne mjerodavne čimbenike, Komisija smatra da Švedska ne ispunjuje uvjete za uvođenje eura.

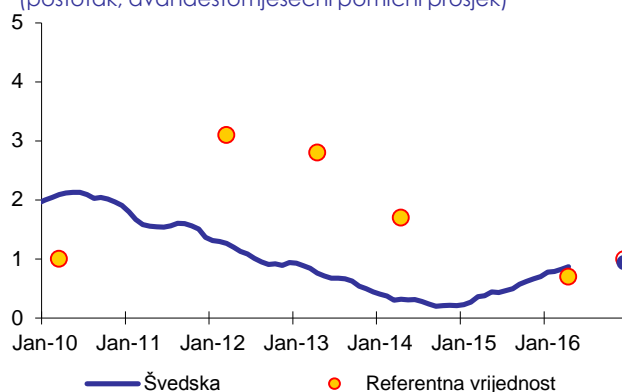
Zakonodavstvo u Švedskoj – a posebno Zakon o Švedskoj narodnoj banci, Upravni instrument i Zakon o politici deviznog tečaja – **nije u potpunosti u skladu s** obvezom usklađenosti prema članku 131. UFEU-a. Neusklađenosti i nesavršenosti postoje u području nezavisnosti središnje banke, zabrane monetarnog financiranja i integracije središnje banke u ESSB u trenutku uvođenja eura.

Švedska ne ispunjuje kriterij stabilnosti cijena. Prosječna stopa inflacije u Švedskoj tijekom dvanaest mjeseci do travnja 2016. iznosila je 0,9 %, što je iznad referentne vrijednosti od 0,7 %. Predviđa se da će se ona vratiti na razinu nižu od referentne vrijednosti u idućim mjesecima.

Prosječna stopa inflacije u Švedskoj porasla je na 0,7 % u 2015., u odnosu na 0,2 % u 2014., što je prije svega rezultat slabljenja švedske krune, povećanja poreza te povećanja domaće potražnje koju potiče prilagodljiva monetarna politika. Godišnja inflacija HIPC-a u travnju 2016. iznosila je 1,0 %.

Vjerojatno će inflacija HIPC-a umjereno porasti u toku 2016. kao rezultat trenutačnog snažnog rasta, no niske cijene nafte i sirovina ublažit će taj učinak. Ne predviđa se nikakav poseban uzlazni pritisak ni iz jedne komponente HIPC-a te se predviđa da će razvoj plaća ostati umjeren. U skladu s time, proljetnom prognozom službi Komisije za 2016. predviđa se prosječna godišnja inflacija od 0,9 % za 2016. i od 1,2 % za 2017. Razina potrošačkih cijena u Švedskoj u odnosu na europodručje postupno se povećavala otkad je Švedska pristupila EU-u 1995. te je dosegla 124 % u 2014.

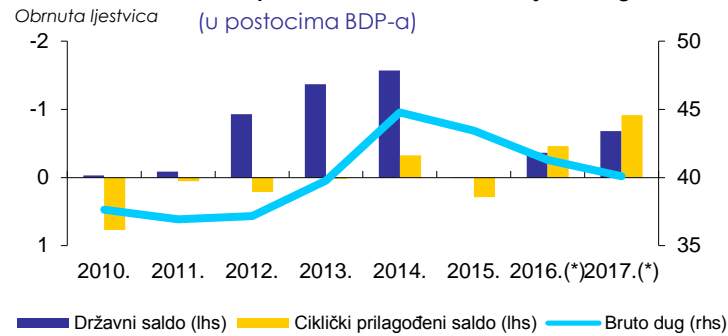
Grafikon 8.a: Švedska - kriterij inflacije od 2010.
(postotak, dvanaestomjesečni pomični prosjek)



Napomena: Točke u prosincu 2016. prikazuju predviđenu referentnu vrijednost i dvanaestomjesečnu prosječnu inflaciju u državi.
Izvori: Eurostat, proljetna prognoza službi Komisije za 2016.

Švedska ispunjuje kriterij javnih financija. Švedska nije predmet odluke Vijeća o postojanju prekomjernog deficita. Saldo opće države poboljšao se prešavši sa 1,6 % BDP-a u 2014. na 0,0 % BDP-a u 2015., što je prije svega rezultat velikog povećanja poreznih prihoda zahvaljujući snažnoj privatnoj potrošnji i povećanjima poreza. U skladu s proljetnom prognozom službi Komisije za 2016. predviđa se da će deficit opće države iznositi 0,4 % BDP-a u 2016. te 0,7 % BDP-a u 2017. Bruto udio duga opće države dosegnuo je 43,4 % BDP-a u 2015., a očekuje se da će se postupno smanjivati u narednim godinama te iznositi 41,3 % BDP-a u 2016. i 40,1 % BDP-a u 2017. Na temelju Komisijine ocjene Programa konvergencije za 2016. očekuje se da će Švedska ispuniti odredbe Pakta o stabilnosti i rastu. Švedska ima snažan nacionalni fiskalni okvir, što se odražava i u njezinoj dugoj povijesti dobrog proračunskog upravljanja.

Grafikon 8.b: Švedska - proračunski saldo države i javni dug



(*) Prolječna prognoza službi Komisije za 2016.

Izvor: Eurostat, službe Komisije.

Švedska ne ispunjuje kriterij deviznog tečaja. Švedska kruna ne sudjeluje u mehanizmu ERM II. Švedska se koristi fluktuirajućim deviznim tečajem koji dopušta intervencije središnje banke na deviznom tržištu. Između početka 2013. i početka 2015. vrijednost švedske krune padala je te se ukupno smanjila za gotovo 14 % u odnosu na euro u kontekstu odlučnog ublažavanja monetarne politike u Švedskoj. Tijekom dvije godine prije ove ocjene vrijednost švedske krune prema euru smanjila se za otprilike 1,6 % te je fluktuirala oko prosječne vrijednosti od 9,3 SEK/EUR.

Švedska ispunjuje kriterij konvergencije dugoročnih kamatnih stopa. Prosječna dugoročna kamatna stopa u Švedskoj tijekom godine dana do travnja 2016. iznosila je 0,8 %, što je bitno niže od referentne vrijednosti od 4,0 %. Dugoročne kamatne stope u Švedskoj nastavile su padati u 2014. te su u travnju 2015. dosegnule povijesno najnižu razinu od 0,3 % prije blagog porasta početkom 2016. Raspon prema referentnim njemačkim obveznicama smanjio se od početka 2014. zbog djelomičnog obrata sigurnih priljeva iz europodručja na vrhuncu krize. Taj raspon iznosio je otprilike 68 baznih bodova na kraju travnja 2016.

Provjeravaju se i **dodatni čimbenici** koji obuhvaćaju razvoj platnih bilanci i integraciju tržišta. Vanjska bilanca Švedske bilježi relativno stabilan višak od otprilike 6 % od 2010. Švedsko je gospodarstvo integrirano u europodručje putem trgovinskih i investicijskih veza. Na temelju odabranih pokazatelja koji se odnose na poslovno okruženje, Švedska ima bolje rezultate od većine država članica u europodručju. Financijski sektor u Švedskoj dobro je integriran u financijski sektor EU-a, a pogotovo zbog međusobne povezanosti nordijsko-baltičkog financijskog klastera. U kontekstu postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža, Švedska je bila podvrgnuta detaljnom preispitivanju 2016., u kojem je ustanovljeno da u Švedskoj i dalje postoje makroekonomske neravnoteže.