



Brussel, 4.6.2014
COM(2014) 326 final

**VERSLAG VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE
RAAD**

CONVERGENTIEVERSLAG 2014

**(opgesteld in overeenstemming met artikel 140, lid 1, van het Verdrag betreffende de
Werking van de Europese Unie)**
{SWD(2014) 177 final}

1. DOEL VAN DIT VERSLAG

Overeenkomstig artikel 140, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (hierna "VWEU" genoemd) moeten de Commissie en de Europese Centrale Bank (ECB) ten minste om de twee jaar, of op verzoek van een lidstaat met een derogatie¹, aan de Raad verslag uitbrengen over de vooruitgang die door de lidstaten is geboekt bij de nakoming van hun verplichtingen met het oog op de totstandbrenging van een economische en monetaire unie (EMU). De meest recente convergentieverslagen van de Commissie en de ECB, die betrekking hadden op alle lidstaten met een derogatie, zijn in mei 2012 goedgekeurd².

Het convergentieverslag van 2014 heeft betrekking op de volgende acht lidstaten met een derogatie: Bulgarije, Tsjechië, Kroatië, Litouwen, Hongarije, Polen, Roemenië en Zweden³. Een meer gedetailleerde beoordeling van de stand van de convergentie in deze lidstaten wordt verstrekt in een technische bijlage bij dit verslag (SWD(2014) 177). Ten tijde van het convergentieverslag van 2012 was er sprake van een ongelijkmatige vooruitgang van de lidstaten bij de convergentie, doordat in veel lidstaten aanzienlijke correcties van eerder ontstane macro-economische onevenwichtigheden plaatsvonden tegen de achtergrond van de economische en financiële crisis. Het huidige onderzoek is verricht in een externe situatie die nog steeds moeilijk is, hoewel het herstel in de lidstaten met een derogatie over het algemeen sterker is en de risicoperceptie van de financiële markten is verbeterd.

Op de inhoud van de verslagen die door de Commissie en de ECB worden opgesteld, is artikel 140, lid 1, VWEU van toepassing. In dit artikel is bepaald dat de verslagen een onderzoek moeten bevatten naar de verenigbaarheid van de nationale wetgeving van elke lidstaat, met inbegrip van de statuten van zijn nationale centrale bank, met de artikelen 130 en 131 VWEU en met de statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en de Europese Centrale Bank (hierna de "ESCB/ECB-statuten" genoemd). In de verslagen moet ook worden nagegaan of in de betrokken lidstaat een hoge mate van duurzame convergentie is bereikt aan de hand van de mate waarin aan de convergentiecriteria (prijsstabiliteit, overheidsfinanciën, wisselkoersstabiliteit en langetermijnrente) is voldaan. Tevens dient rekening te worden gehouden met verschillende andere factoren die in de laatste alinea van artikel 140, lid 1, VWEU worden opgesomd. De vier convergentiecriteria zijn nader uitgewerkt in een aan de Verdragen gehecht Protocol (Protocol nr. 13 betreffende de convergentiecriteria).

De economische en financiële crisis heeft in combinatie met de staatsschuldencrisis in de eurozone hiaten in het huidige systeem van economische governance van de economische en monetaire unie (EMU) blootgelegd en heeft laten zien dat beter gebruik moet worden gemaakt van de bestaande instrumenten van het systeem. Met het oog op de duurzame goede werking van de EMU is sindsdien begonnen aan een algehele versterking van de economische governance in de EU. De

¹ De lidstaten die nog niet aan de nodige voorwaarden voor goedkeuring van de euro hebben voldaan, worden "lidstaten met een derogatie" genoemd. Denemarken en het Verenigd Koninkrijk hebben vóór de aanneming van het Verdrag van Maastricht een opt-outclausule bedongen en nemen niet deel aan de derde fase van de EMU.

² In 2013 hebben de Commissie en de ECB op verzoek van de nationale instanties van Letland convergentieverslagen opgesteld. Letland heeft op 1 januari 2014 de euro ingevoerd.

³ Denemarken en het Verenigd Koninkrijk hebben niet het voornemen uitgesproken de euro aan te nemen en worden daarom niet in dit verslag beoordeeld.

convergentiebeoordeling is dan ook afgestemd op de bredere aanpak van het "Europees semester", dat vroegtijdig en op een geïntegreerde manier kijkt naar de uitdagingen voor het economisch beleid waarmee de EMU wordt geconfronteerd bij het waarborgen van houdbare overheidsfinanciën, concurrentievermogen, stabiliteit van de financiële markten en economische groei. De belangrijkste vernieuwingen op het gebied van de hervorming van de governance moeten de beoordeling van het convergentieproces van elk van de lidstaten en de duurzaamheid van dit proces versterken, en omvatten onder andere de door de hervorming van het stabiliteits- en groeipact in 2011 versterkte buitensporigtekortprocedure en nieuwe instrumenten op het gebied van het toezicht op macro-economische onevenwichtigheden. Deze beoordeling houdt in het bijzonder rekening met de evaluatie van de convergentieprogramma's van 2014 en met de bevindingen in het waarschuwingsmechanismeverslag, dat past in het kader van de procedure bij buitensporige macro-economische onevenwichtigheden⁴.

Convergentiecriteria

Het onderzoek naar de verenigbaarheid van de nationale wetgeving, met inbegrip van de statuten van de nationale centrale bank, met artikel 130 en met de nalevingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU omvat een beoordeling van de inachtneming van het verbod op monetaire financiering (artikel 123 VWEU) en van het verbod op bevoorrechte toegang (artikel 124 VWEU), de consistentie met de doelstellingen (artikel 127, lid 1, VWEU) en taken (artikel 127, lid 2, VWEU) van het ESCB en andere aspecten die verband houden met de integratie van de nationale centrale bank in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro.

Het criterium inzake **prijsstabiliteit** is als volgt in artikel 140, lid 1, eerste streepje, VWEU vastgelegd: *"het bereiken van een hoge mate van prijsstabiliteit [...] blijkt uit een inflatiepercentage dat dicht ligt bij dat van ten hoogste de drie lidstaten die op het gebied van de prijsstabiliteit het best presteren"*.

In artikel 1 van het Protocol betreffende de convergentiecriteria wordt verder bepaald dat *"het [...] criterium inzake prijsstabiliteit betekent dat een lidstaat een houdbare prijsontwikkeling heeft en een gemiddeld inflatiepercentage dat, gemeten over een periode van één jaar vóór het onderzoek, niet meer dan 1½ procentpunt hoger ligt dan dat van ten hoogste de drie lidstaten die op het gebied van prijsstabiliteit het best presteren. De inflatie wordt gemeten aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijzen op een vergelijkbare basis, rekening houdend met de verschillen in de nationale definities"*⁵. Het vereiste van duurzaamheid houdt in dat een bevredigende inflatieontwikkeling vooral toe te schrijven moet zijn aan een passende ontwikkeling van de inputkosten en van andere factoren die de prijsontwikkeling op een structurele manier beïnvloeden, veeleer dan dat ze de invloed van tijdelijke factoren weerspiegelt. Het convergentieonderzoek omvat derhalve een beoordeling van de factoren die van invloed zijn op de inflatievooruitzichten, en het wordt aangevuld met een verwijzing naar de meest recente inflatieprognose van de diensten

⁴ De Commissie heeft haar derde waarschuwingsmechanismeverslag gepubliceerd in november 2013 en de conclusies van de daarbij behorende diepgaande evaluaties in maart 2014.

⁵ Voor de toepassing van het criterium inzake prijsstabiliteit wordt de inflatie gemeten aan de hand van de geharmoniseerde indexcijfers van de consumptieprijzen (HICP's), als omschreven in Verordening (EG) nr. 2494/95 van de Raad.

van de Commissie⁶. In samenhang hiermee wordt in het verslag eveneens beoordeeld of mag worden verwacht dat het land ook de komende maanden de referentiewaarde zal halen.

De in april 2014 berekende referentiewaarde voor de inflatie bedroeg 1,7 %, waarbij Letland, Portugal en Ierland de drie best presterende lidstaten waren⁷.

Het is gerechtvaardigd om landen waarvan de inflatiegraad niet als een zinvolle benchmark voor andere lidstaten kan worden gezien, niet tot de best presterende landen te rekenen⁸. In het verleden zijn ook in de convergentieverslagen van 2004, 2010 en 2013 dergelijke uitbijters vastgesteld⁹. Onder de huidige omstandigheden is het gerechtvaardigd om Griekenland, Bulgarije en Cyprus als zodanig te kwalificeren, aangezien hun inflatiecijfer sterk afwijkt van het gemiddelde in de eurozone; als zij wel zouden worden meegerekend, zou dit de referentiewaarde onwenselijk vertekenen, wat afbreuk zou doen aan de eerlijkheid van het criterium¹⁰. Voor Griekenland en Bulgarije hangt het negatieve inflatiecijfer samen met de grote aanpassingsinspanningen die moeten worden geleverd en de uitzonderlijke situatie waarin de economie zich bevindt. Bij Bulgarije is sprake van een ongewoon krachtige combinatie van desinflatoire factoren, zoals onder andere een goede oogst, door de overheid vastgestelde verlagingen van de energieprijzen en dalende invoerprijzen. Daarom worden Letland, Portugal en Ierland, de lidstaten waarvan het inflatiecijfer daarna het laagst is, gebruikt voor de berekening van de referentiewaarde.

Het convergentiecriterium dat op de overheidsfinanciën betrekking heeft, is als volgt in artikel 140, lid 1, tweede streepje, VWEU vastgelegd: *"het houdbare karakter van de situatie van de overheidsfinanciën: dit blijkt uit een begrotingssituatie van de overheid zonder een buitensporig tekort als bedoeld in artikel 126, lid 6"*. Bovendien is in artikel 2 van het Protocol betreffende de convergentiecriteria bepaald, dat met dit criterium wordt bedoeld dat *"ten aanzien van de betrokken lidstaat op het tijdstip van het onderzoek geen Raadsbesluit krachtens artikel 126, lid 6, van het Verdrag is genomen, waarin wordt vastgesteld dat er in de betrokken lidstaat een buitensporig tekort bestaat"*. In het kader van de algehele versterking van de economische governance in de EMU is de secundaire wetgeving inzake de overheidsfinanciën in 2011 uitgebreid, onder meer met nieuwe verordeningen tot wijziging van het stabiliteits- en groeipact¹¹.

⁶ Alle in dit verslag voorkomende voorspellingen voor de inflatie en andere variabelen zijn ontleend aan de voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie. De prognoses van de diensten van de Commissie zijn gebaseerd op een reeks gemeenschappelijke aannamen met betrekking tot externe variabelen en op de veronderstelling dat het beleid ongewijzigd blijft (al wordt wel rekening gehouden met maatregelen waarvan voldoende bijzonderheden bekend zijn).

⁷ Voor dit verslag zijn gegevens gebruikt die vóór 15 mei 2014 beschikbaar waren.

⁸ De term "best presterend land op het gebied van prijsstabiliteit" moet worden opgevat als bedoeld in artikel 140, lid 1, VWEU en is niet bedoeld als algemeen kwalitatief oordeel over de economische prestaties van een lidstaat.

⁹ Respectievelijk Litouwen, Ierland en Griekenland.

¹⁰ In april 2014 bedroeg de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie van Griekenland, Bulgarije en Cyprus respectievelijk -1,2 %, -0,8 % en -0,4 % en die van de eurozone 1,0 %.

¹¹ Op 13 december 2011 zijn een richtlijn betreffende minimumeisen voor nationale begrotingskaders, twee nieuwe verordeningen inzake macro-economisch toezicht en drie verordeningen tot wijziging van het stabiliteits- en groeipact (SGP) van kracht geworden (een van de twee nieuwe verordeningen inzake macro-economisch toezicht en een van drie verordeningen tot wijziging van het stabiliteits- en groeipact bevatten

Het VWEU omschrijft in artikel 140, lid 1, derde streepje, het **wisselkoerscriterium** als *"de inachtneming van de normale fluctuatiemarges van het wisselkoersmechanisme van het Europees Monetair Stelsel, gedurende ten minste twee jaar, zonder devaluatie ten opzichte van de euro"*.

In artikel 3 van het Protocol betreffende de convergentiecriteria is het volgende bepaald: *"Het [...] criterium inzake deelneming aan het wisselkoersmechanisme van het Europees Monetair Stelsel betekent dat een lidstaat ten minste gedurende de laatste twee jaren vóór het onderzoek, zonder grote spanningen de normale fluctuatiemarges van het wisselkoersmechanisme van het Europees Monetair Stelsel heeft kunnen aanhouden. Met name mag de betrokken lidstaat tijdens die periode de bilaterale spilkoers van zijn valuta tegenover die van de euro niet op eigen initiatief hebben gedevalueerd"*¹².

De relevante periode van twee jaar voor de beoordeling van de wisselkoersstabiliteit in dit verslag loopt van 16 mei 2012 tot en met 15 mei 2014. Bij de beoordeling van het criterium inzake wisselkoersstabiliteit houdt de Commissie rekening met ontwikkelingen in de aanvullende indicatoren, zoals ontwikkelingen met betrekking tot de deviezenreserves en de korte rente, alsmede met de rol van beleidsmaatregelen, met inbegrip van interventies op de valutamarkt, en internationale financiële bijstand indien van toepassing, bij het handhaven van de wisselkoersstabiliteit.

Artikel 140, lid 1, vierde streepje, VWEU schrijft voor dat *"de duurzaamheid van de door de lidstaat die onder een derogatie valt, bereikte convergentie en van zijn deelneming aan het wisselkoersmechanisme van het Europees Monetair Stelsel, [...] tot uitdrukking [moet komen] in het niveau van de rentevoet voor de lange termijn"*. In artikel 4 van het Protocol betreffende de convergentiecriteria wordt voorts bepaald dat het *"criterium inzake de convergentie van het niveau van de rentevoet betekent dat een lidstaat, gemeten over een periode van één jaar vóór het onderzoek, een gemiddelde nominale langetermijnrente heeft gehad die niet meer dan 2 procentpunten hoger ligt dan die van ten hoogste de drie lidstaten die op het gebied van prijsstabiliteit het best presteren. De rentevoet wordt gemeten op basis van langlopende staatsobligaties of vergelijkbare waardepapieren, rekening houdend met verschillen in de nationale definities."*

De in april 2014 berekende referentiewaarde voor de rentevoet bedroeg 6,2 %¹³.

In artikel 140, lid 1, VWEU wordt tevens voorgeschreven dat ook andere factoren moeten worden onderzocht die relevant zijn voor de economische integratie en convergentie. Deze andere factoren omvatten de integratie van de financiële en de productmarkten, de ontwikkeling van de lopende rekening van de betalingsbalans en

nieuwe handhavingsmechanismen voor de eurozonelidstaten). Met de wijzigingen zijn, naast de operationalisering van het schuld criterium in het kader van de buitensporigtekortprocedure, een aantal belangrijke nieuwe elementen in het stabiliteits- en groeipact ingevoerd, in het bijzonder een uitgavenbenchmark als aanvulling op de beoordeling van de geboekte vooruitgang bij het halen van de specifieke budgettaire middellangetermijndoelstelling voor elk land.

¹² Bij de beoordeling van de naleving van het wisselkoerscriterium onderzoekt de Commissie of de wisselkoers dicht bij de WKM II-spilkoers is gebleven en kan er eventueel ook met de redenen voor een appreciatie rekening worden gehouden, in overeenstemming met de Common Statement on Acceding Countries and ERM2 (aangenomen op de informele zitting van de Raad (Ecofin) van 5 april 2003 te Athene).

¹³ De referentiewaarde voor april 2014 is berekend als het gewone gemiddelde van de gemiddelde langetermijnrente in Letland (3,3 %), Portugal (5,8 %) en Ierland (3,5 %), plus twee procentpunten.

de ontwikkeling van de loonkosten per eenheid product en andere prijsindicatoren. Laatstgenoemde indicatoren worden onderzocht in het kader van de beoordeling van de prijsstabiliteit. De aanvullende factoren zijn belangrijke indicatoren die aangeven of de integratie van een lidstaat in de eurozone zonder problemen verloopt en die een breder inzicht in de duurzaamheid van de convergentie verschaffen.

2. BULGARIJE

In het licht van haar beoordeling van de verenigbaarheid van de wetgeving en van de mate waarin aan de convergentiecriteria is voldaan, alsook rekening houdend met aanvullende relevante factoren, is de Commissie van mening dat Bulgarije niet voldoet aan de voorwaarden voor de invoering van de euro.

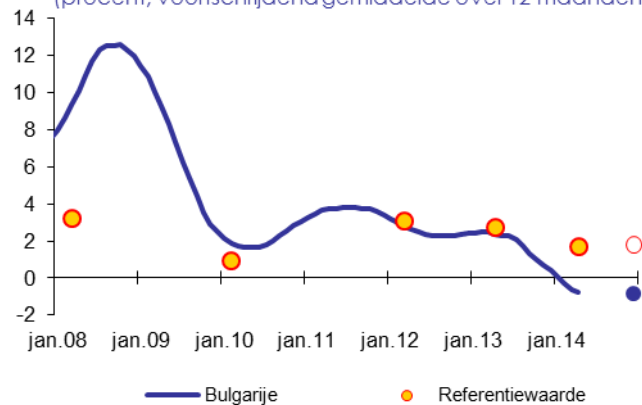
De wetgeving in Bulgarije – met name de wet betreffende de Bulgaarse Nationale Bank – **is niet in alle opzichten verenigbaar** met de nalevingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU. Er is sprake van onverenigbaarheden en onvolkomenheden met betrekking tot de onafhankelijkheid van de centrale bank, het verbod op monetaire financiering en de integratie van de centrale bank in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro, wat betreft de taken als neergelegd in artikel 127, lid 2, VWEU en artikel 3 van de ESCB/ECB-statuten.

Bulgarije voldoet aan het criterium inzake prijsstabiliteit. Bij de vorige convergentiebeoordeling in 2012 lag de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie in Bulgarije boven de referentiewaarde. Het gemiddelde inflatiepercentage in Bulgarije bedroeg -0,8 % en lag dus ruim onder de referentiewaarde van 1,7 %. Het inflatieniveau zal in de komende maanden naar verwachting ruim onder de referentiewaarde blijven.

De HICP-inflatie op jaarbasis bereikte in september 2012 een piek, maar was in de tweede helft van 2013 en in de eerste maanden van 2014 negatief. De daling van de inflatie heeft een brede basis, maar is vooral toe te schrijven aan de daling van de invoerprijzen, de door de overheid vastgestelde verlagingen van de energieprijzen en de goede landbouwvoorst. In april 2014 bedroeg de HICP-inflatie op jaarbasis -1,3 %.

De inflatie zal naar verwachting in de tweede helft van 2014 geleidelijk toenemen wanneer het effect van de gunstige ontwikkeling van de energie- en voedselprijzen is weggeëbd. Volgens de door de diensten van de Commissie opgestelde voorjaarsprognoses 2014 zal de over een jaar gemeten gemiddelde inflatie dan ook uitkomen op -0,8 % in 2014 en op 1,2 % in 2015. Het naar verhouding lage prijspeil in Bulgarije (47 % van het gemiddelde van de eurozone in 2012) geeft aan dat er nog veel ruimte is voor verdere prijsconvergentie op lange termijn.

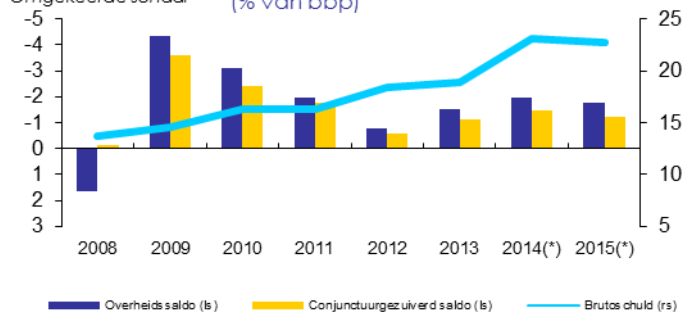
Grafiek 2a: Bulgarije - Inflatiecriterium sinds 2008
(procent, voortschrijdend gemiddelde over 12 maanden)



Noot: De punten stemmen overeen met de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde inflatie over 12 maanden in het land in december 2014.
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de

Bulgarije voldoet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën. Ten aanzien van Bulgarije geldt geen Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. Het overheidstekort daalde van 2,0 % van het bbp in 2011 tot 0,8 % van het bbp in 2012, en werd geschraagd door de stijging van de ontvangstenquote. Het begrotingstekort bedroeg 1,5 % van het bbp in 2013 en zal volgens de voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie bij ongewijzigd beleid en geschraagd door het economisch herstel toenemen tot 1,9 % van het bbp in 2014 en licht dalen tot 1,8 % in 2015. In 2013 is de bruto overheidsschuld met 18,9 % van het bbp laag gebleven, maar volgens de ramingen zal zij toenemen tot 23,1 % van het bbp in 2014 en dalen tot 22,7 % van het bbp in 2015.

Grafiek 2b: Bulgarije - Begrotingssaldo en schuld van de overheid
Omgekeerde schaal (% van bbp)



(*) Voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie.
Bronnen: Eurostat, diensten van de Commissie.

Bulgarije voldoet niet aan het wisselkoerscriterium. De Bulgaarse lev neemt niet deel aan het WKM II. De Bulgaarse Nationale Bank streeft haar voornaamste doelstelling, namelijk het behoud van prijsstabiliteit, na middels een koppeling aan de ankervaluta in het kader van een currency-boardregeling (CBR). Bulgarije heeft zijn CBR op 1 juli 1997 ingevoerd en de Bulgaarse lev gekoppeld aan de Duitse mark, en later aan de euro. Aanvullende indicatoren, zoals de ontwikkeling van de deviezenreserves en de korte rente, wijzen erop dat de risicoperceptie bij beleggers ten aanzien van Bulgarije gunstig is gebleven. Een aanzienlijke buffer in de vorm van officiële reserves verzekert nog steeds de weerbaarheid van de CBR. Gedurende

de beoordelingsperiode van twee jaar bleef de Bulgaarse lev geheel stabiel ten opzichte van de euro, in lijn met de gehanteerde CBR.

Bulgarije voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente. In de periode van twaalf maanden tot en met april 2014 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente in Bulgarije 3,5 %, ruim onder de referentiewaarde van 6,2 %. De rente lag ook onder de referentiewaarde op het moment van de vorige convergentiebeoordeling in 2012. De gemiddelde langetermijnrente daalde van meer dan 5 % begin 2012 tot ongeveer 3,5 % medio 2013. Het rendementsverschil ten opzichte van langlopende benchmarkobligaties in de eurozone¹⁴ werd in de tweede helft van 2012 aanzienlijk kleiner doordat het rendement van Bulgaarse obligaties daalde toen de financiële markt in de regio kalmeerde. Het verschil ten opzichte van de Duitse benchmarkobligatie werd iets groter en bedroeg begin 2014 ongeveer 200 basispunten.

Tevens is onderzoek gedaan naar **andere factoren**, zoals onder meer de betalingsbalansontwikkelingen en de integratie van de financiële, arbeids- en productmarkten. Het saldo op de externe rekening van Bulgarije vertoonde in 2013 een aanzienlijk overschot. Tussen 2011 en 2013 verslechterde de handelsbalans licht, maar dit werd ruimschoots gecompenseerd door verbeteringen van de inkomensrekening en de inkomensoverdrachtenrekening. De Bulgaarse economie is sterk geïntegreerd in de economie van de eurozone door handels- en investeringsbetrekkingen. Geselecteerde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Bulgarije slechter presteert dan de meeste lidstaten van de eurozone. De Bulgaarse financiële sector is sterk geïntegreerd in die van de EU, voornamelijk doordat een groot deel van het bankstelsel in buitenlandse handen is. In het kader van de procedure bij macro-economische onevenwichtigheden is Bulgarije onderworpen aan een diepgaande evaluatie, waaruit bleek dat Bulgarije macro-economische onevenwichtigheden blijft ondervinden die monitoring en beleidsactie vereisen.

3. TSJECHIË

In het licht van haar beoordeling van de verenigbaarheid van de wetgeving en van de mate waarin aan de convergentiecriteria is voldaan, alsook rekening houdend met aanvullende relevante factoren, is de Commissie van mening dat Tsjechië niet voldoet aan de voorwaarden voor de invoering van de euro.

De **wetgeving in Tsjechië** – met name wet nr. 6/1993 van de Tsjechische Nationale Raad betreffende de Tsjechische Nationale Bank (hierna "TNB" genoemd) – **is niet in alle opzichten verenigbaar** met de nalevingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU. De onverenigbaarheden betreffen de onafhankelijkheid van de centrale bank en de integratie van de centrale bank in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro, wat betreft de doelstellingen van de TNB en de taken van het ESCB als neergelegd in artikel 127, lid 2, VWEU en artikel 3 van de ESCB/ECB-statuten. De wet betreffende de TNB bevat bovendien enkele

¹⁴ De verschillen tussen de langetermijnrente van de behandelde landen en de langlopende benchmarkobligaties in de eurozone (de Duitse benchmarkobligatie wordt gebruikt als benadering voor de eurozone) worden berekend aan de hand van de door Eurostat gepubliceerde maandelijkse reeks "EMU convergence criterion bond yields". De reeks wordt ook door de ECB gepubliceerd onder de benaming "Harmonised long-term interest rate for convergence assessment purposes".

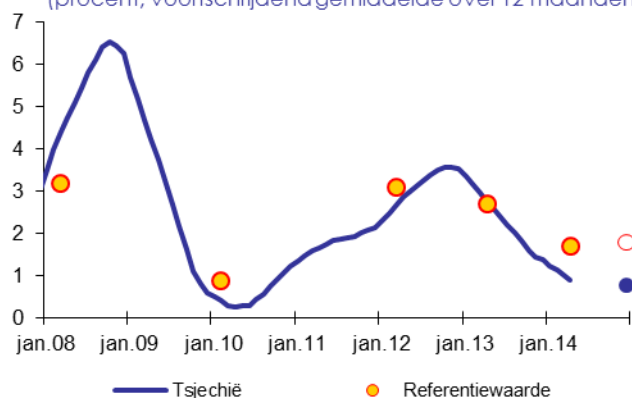
onvolkomenheden ten aanzien van het verbod op monetaire financiering en de taken van het ESCB.

Tsjechië voldoet aan het criterium inzake de prijsstabiliteit. Sinds de vorige convergentiebeoordeling in 2012 ligt de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie in Tsjechië onder de referentiewaarde. Het gemiddelde inflatiepercentage in Tsjechië in de twaalf maanden tot en met april 2014 bedroeg 0,9 % en lag dus onder de referentiewaarde van 1,7 %. Het inflatieniveau zal in de komende maanden naar verwachting ruim onder de referentiewaarde blijven.

De HICP-inflatie op jaarbasis steeg in 2012 tot boven de inflatie in de eurozone, grotendeels als gevolg van een verhoging van het lagere btw-tarief en het feit dat gestegen energie- en voedselprijzen op de mondiale grondstoffenmarkt werden doorberekend in de prijzen voor de consument. De inflatie zwakte in de loop van 2013 significant af naarmate de druk van de energieprijzen geleidelijk afnam, evenals de stijging van de prijzen voor diensten. Ook het gebrek aan druk door de binnenlandse vraag, als gevolg van de economische neergang, droeg bij tot de gematigde prijsstijging. De HICP-inflatie op jaarbasis schommelde in maart 2014 rond 0,3 %.

In de tweede helft van 2014 zal de inflatie naar verwachting toenemen als gevolg van het aanzienlijke waardeverlies van de kroon eind 2013. De sterkere binnenlandse vraag zal de inflatie in 2015 waarschijnlijk opdrijven. Volgens de voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie zal de HICP-inflatie op jaarbasis hierdoor in 2014 en 2015 uitkomen op respectievelijk gemiddeld 0,8 % en 1,8 %. Het prijspeil in Tsjechië (ongeveer 71 % van het gemiddelde van de eurozone in 2012) geeft aan dat er nog ruimte is voor prijsconvergentie op lange termijn.

Grafiek 3a: Tsjechië - Inflatiecriterium sinds 2008
(procent, voortschrijdend gemiddelde over 12 maanden)



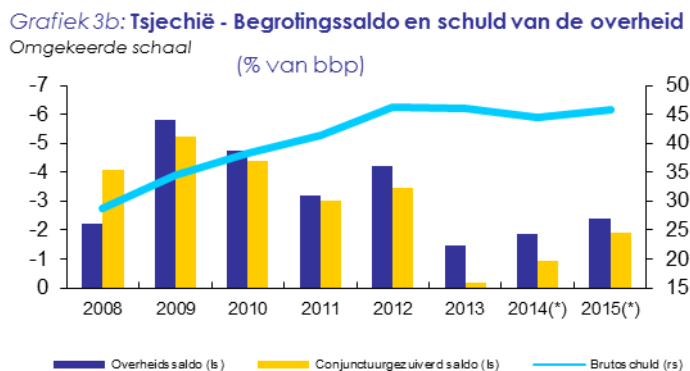
Noot: De punten stemmen overeen met de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde inflatie over 12 maanden in het land in december 2014..
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie.

Indien de Raad besluit om de buitensporigtekortprocedure ten aanzien van het land stop te zetten, voldoet Tsjechië aan het criterium inzake de overheidsfinanciën. Ten aanzien van Tsjechië geldt momenteel een Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort (besluit van de Raad van 2 december 2009)¹⁵. De Raad heeft Tsjechië aanbevolen zijn buitensporige tekort uiterlijk in 2013 te corrigeren. Het overheidstekort daalde in 2013 tot 1,5 % van het

¹⁵ Besluit 2010/284/EU (PB L 125 van 21.5.2010, blz. 36).

bbp. Volgens de voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie, die zijn gebaseerd op de aanname dat het beleid ongewijzigd blijft, zal het tekort in 2014 uitkomen op 1,9 % van het bbp en in 2015 op 2,4 % van het bbp, terwijl de overheidsschuld in 2015 naar verwachting vrijwel stabiel rond 45,8 % van het bbp zal blijven.

Gezien deze ontwikkelingen en de voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie is de Commissie van mening dat het buitensporig tekort is gecorrigeerd dankzij een geloofwaardige en duurzame verlaging van het begrotingstekort tot minder dan 3 % van het bbp. De Commissie beveelt de Raad bijgevolg aan om het besluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort in Tsjechië in te trekken.



(*) Voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie.

Bronnen: Eurostat, diensten van de Commissie.

Tsjechië voldoet niet aan het wisselkoerscriterium. De Tsjechische kroon neemt niet deel aan het WKM II. Tsjechië hanteert een stelsel gebaseerd op een zwevende wisselkoers, waardoor valutamarktinterventies door de centrale bank mogelijk zijn. Tussen begin 2010 en eind 2013 bleef de Tsjechische kroon vrijwel stabiel tussen de 24 en 26 CZK/EUR. Op 7 november 2013 kondigde de TNB een valutamarktinterventie aan om de kroon te verzwakken en de wisselkoers boven de 27 CZK/EUR te krijgen. De wisselkoers verzwakte daardoor snel van minder dan 26 CZK/EUR tot meer dan 27 CZK/EUR en bleef begin 2014 rond 27,4 CZK/EUR bedragen. In de twee jaar voorafgaand aan deze beoordeling is de kroon met 11 % gedeprecieerd ten opzichte van de euro.

Tsjechië voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente. De over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie lag op het moment van de vorige convergentiebeoordeling in 2012 onder de referentiewaarde. In de periode van twaalf maanden tot en met april 2014 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente in Tsjechië 2,2 %, ruim onder de referentiewaarde van 6,2 %. Als gevolg van een langdurige neerwaartse trend daalde de langetermijnrente van meer dan 5 % medio 2009 tot minder dan 2 % eind 2012. Tegelijkertijd nam het verschil ten opzichte van de Duitse langlopende benchmarkobligatie af tot onder 100 basispunten. Het lange-renteverschil bleef in 2013 vrijwel stabiel en schommelde rond 50 basispunten, doordat het rendement zowel in Tsjechië als in Duitsland licht toenam. Het verschil ten opzichte van de Duitse benchmarkobligatie nam toe tot ongeveer 70 basispunten begin 2014.

Tevens is onderzoek gedaan naar **andere factoren**, zoals onder meer de betalingsbalansontwikkelingen en de integratie van de financiële, arbeids- en

productmarkten. Het saldo op de externe rekening van Tsjechië verbeterde geleidelijk van een tekort van meer dan 3 % van het bbp in 2010 tot een overschot van 0,5 % van het bbp in 2013, voornamelijk als gevolg van de toename van het overschot op de handelsbalans. De Tsjechische economie is sterk geïntegreerd in de economie van de eurozone door handels- en investeringsbetrekkingen. Geselecteerde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Tsjechië slechter presteert dan de meeste lidstaten van de eurozone. De Tsjechische financiële sector is geïntegreerd in die van de EU, voornamelijk doordat een groot deel van de financiële intermediairs in buitenlandse handen is. In het kader van de procedure bij macro-economische onevenwichtigheden is Tsjechië niet onderworpen aan een diepgaande evaluatie.

4. KROATIË

In het licht van haar beoordeling van de verenigbaarheid van de wetgeving en van de mate waarin aan de convergentiecriteria is voldaan, alsook rekening houdend met aanvullende relevante factoren, is de Commissie van mening dat Kroatië niet voldoet aan de voorwaarden voor de invoering van de euro.

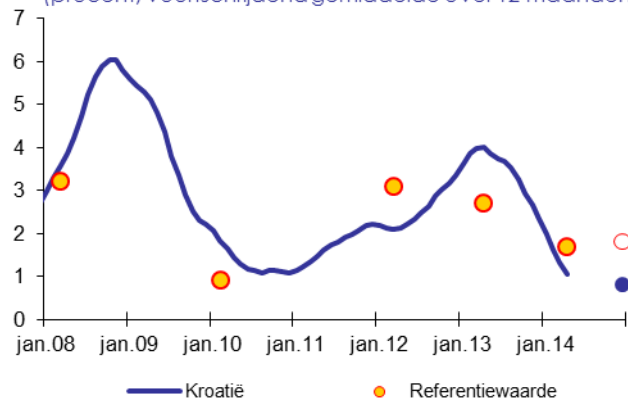
De wetgeving in Kroatië is in alle opzichten verenigbaar met de nalevingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU.

Kroatië voldoet aan het criterium inzake prijsstabiliteit. Het gemiddelde inflatiepercentage in Kroatië in de twaalf maanden tot en met april 2014 bedroeg 1,1 % en lag dus onder de referentiewaarde van 1,7 %. Het inflatieniveau zal in de komende maanden naar verwachting onder de referentiewaarde blijven.

De HICP-inflatie op jaarbasis is de afgelopen anderhalf jaar aanzienlijk gedaald, van meer dan 4 % in de tweede helft van 2012 tot ongeveer nul in het voorjaar van 2014. De daling van de inflatie is toe te schrijven aan lagere energie- en voedselprijzen op de mondiale grondstoffenmarkten, het wegebben van het effect van eerdere stijgingen van gereguleerde prijzen en desinflatoire effecten van de aanhoudende recessie. In april 2014 bedroeg de inflatie op jaarbasis -0,1 %.

Gedurende heel 2014 zal de inflatie waarschijnlijk gematigd blijven vanwege de zwakke binnenlandse vraag, de ongunstige ontwikkelingen op de arbeidsmarkt en de noodzaak tot schuldenafbouw van de particuliere sector en van de overheid. Volgens de voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie zal de HICP-inflatie op jaarbasis in 2014 gemiddeld 0,8 % en in 2015 gemiddeld 1,2 % bedragen. Het prijspeil in Kroatië (ongeveer 69 % van het gemiddelde van de eurozone in 2012) geeft aan dat er nog ruimte is voor prijsconvergentie op lange termijn.

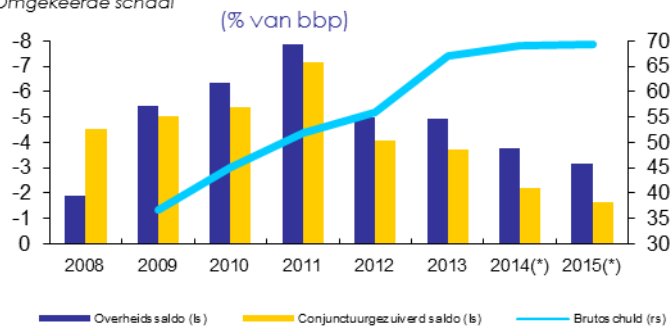
Grafiek 4a: Kroatië - Inflatiecriterium sinds 2008
(procent, voortschrijdend gemiddelde over 12 maanden)



Noot: De punten stemmen overeen met de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde inflatie over 12 maanden in het land in december 2014.
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie

Kroatië voldoet niet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën. Ten aanzien van Kroatië geldt momenteel een Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort (besluit van de Raad van 28 januari 2014); de Raad heeft Kroatië aanbevolen dit tekort uiterlijk in 2016 te corrigeren. Het begrotingstekort bedroeg in 2013 4,9 %, iets minder dan de 5 % van 2012. Volgens de voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie zal het tekort in 2014 gemiddeld 3,8 % en in 2015 gemiddeld 3,1 % bedragen. De schuldquote zal naar verwachting tijdens de hele prognoseperiode toenemen, van 67,1 % in 2013 tot 69,2 % in 2015.

Grafiek 4b: Kroatië - Begrotingssaldo en schuld van de overheid
Omgekeerde schaal



(*) Voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie.

Bronnen: Eurostat, diensten van de Commissie.

Kroatië voldoet niet aan het wisselkoerscriterium. De Kroatische kuna neemt niet deel aan het WKM II. Kroatië hanteert strak een stelsel dat is gebaseerd op een zwevende wisselkoers, waardoor valutamarktinterventies door de centrale bank mogelijk zijn. De afgelopen twee jaar is de kuna vrijwel stabiel gebleven ten opzichte van de euro, die als ankervaluta fungeert; de wisselkoers schommelde tussen 7,4 en 7,7 HRK/EUR. De lichte waardedaling ten opzichte van de euro die de kuna de afgelopen jaren heeft gekend, hangt samen met binnenlandse economische problemen en ongunstige externe omstandigheden. De schommelingen tijdens het jaar hangen vooral samen met de seizoensgebondenheid van de inkomsten uit het toerisme.

Kroatië voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente. In de periode van twaalf maanden tot en met april 2014 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente in Kroatië (uitgedrukt als het rendement op de secundaire markt op een enkele benchmarkobligatie met een resterende looptijd van ongeveer zes jaar) 4,8 %, wat lager is dan de referentiewaarde van 6,2 %. Deze rente nam af van bijna 7 % medio 2012 tot ongeveer 4,6 % in het najaar van 2013, alvorens begin 2014 licht te stijgen. Bij ontstentenis van staatsobligaties in kuna met een langere looptijd moeten de rendementsontwikkelingen met grote voorzichtigheid worden geïnterpreteerd. Het verschil ten opzichte van de Duitse benchmarkobligatie met een looptijd van zes jaar bedroeg in april 2014 ongeveer 370 basispunten.

Tevens is onderzoek gedaan naar **andere factoren**, zoals onder meer de betalingsbalansontwikkelingen en de integratie van de financiële, arbeids- en productmarkten. Het saldo op de externe rekening van Kroatië verbeterde de afgelopen jaren aanzienlijk en is in 2013 omgeslagen in een overschot van 1,2 % van het bbp, voornamelijk als gevolg van de dalende invoer. De Kroatische economie is geïntegreerd in de economie van de eurozone door handels- en investeringsbetrekkingen, hoewel de integratie in de mondiale toeleveringsketens nog steeds zwak is. Geselecteerde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Kroatië slechter presteert dan de meeste lidstaten van de eurozone. De financiële sector is sterk geïntegreerd in de eurozone, voornamelijk doordat een groot deel van de banken in buitenlandse handen is. Kroatië was onderworpen aan een diepgaande evaluatie in het kader van de procedure bij macro-economische onevenwichtigheden, waaruit bleek dat het land buitensporige macro-economische onevenwichtigheden ondervindt die gerichte monitoring en sterke beleidsactie vereisen. Beleidsactie is met name aangewezen met betrekking tot de kwetsbare punten als gevolg van omvangrijke externe verplichtingen, afnemende exportprestaties, bedrijven met een hoge schuldenlast en de snel toenemende overheidsschuld.

5. LITOUWEN

In het licht van haar beoordeling van de verenigbaarheid van de wetgeving en van de mate waarin aan de convergentiecriteria is voldaan, alsook rekening houdend met relevante aanvullende factoren, is de Commissie van mening dat Litouwen voldoet aan de voorwaarden voor de invoering van de euro.

De wetgeving in Litouwen is volledig verenigbaar met de nalevingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU.

Litouwen voldoet aan het criterium inzake prijsstabiliteit. Op het moment van de vorige convergentiebeoordeling in 2012 lag de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie in Litouwen boven de referentiewaarde. In de periode van twaalf maanden tot en met april 2014 bedroeg het gemiddelde inflatiepercentage in Litouwen 0,6 %, waarmee het ruim onder de referentiewaarde van 1,7 % lag. Het inflatieniveau zal in de komende maanden naar verwachting onder de referentiewaarde blijven.

Nadat de HICP-inflatie op jaarbasis in 2008 een piek bereikte van 10 %, leidden de economische recessie en een aanzienlijke aanpassing van de nominale lonen tot een getemperde inflatie in 2009 en 2010. In 2011 steeg de inflatie op jaarbasis opnieuw

naar 4,1 %, voornamelijk aangewakkerd door hogere grondstoffenprijzen en economisch herstel. Daarna vertoonde de inflatie een dalende trend als gevolg van de lagere inflatie van energie- en bewerktelevensmiddelenprijzen, die ook werd ondersteund door de aanhoudende loonmatigingen. De inflatie zwakte af tot 3,2 % in 2012 en 1,2 % in 2013.

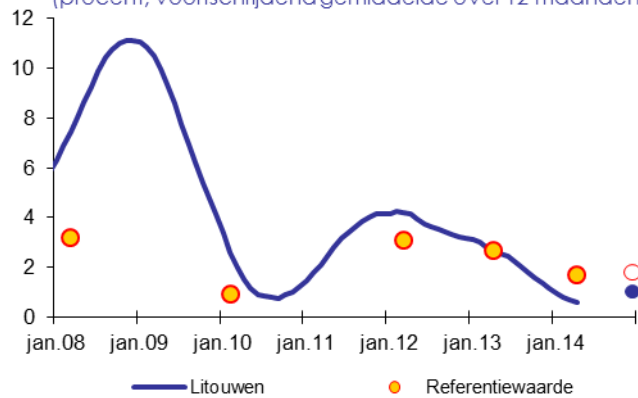
De HICP-inflatie op jaarbasis zal naar verwachting in 2014 gemiddeld 1,0 % bedragen volgens de voorjaarsprognoses 2014 van de Commissie, voornamelijk dankzij de gunstige ontwikkeling van de voedsel- en energieprijzen. In 2015 zal zij naar verwachting opnieuw stijgen tot 1,8 %, als gevolg van een aantrekkende binnenlandse vraag. Het vrij lage prijsniveau in Litouwen (ongeveer 63 % van het gemiddelde van de eurozone in 2012) geeft aan dat er ruimte is voor verdere prijsconvergentie op lange termijn.

Duurzame convergentie houdt in dat de inachtneming van de referentiewaarde het gevolg is van achterliggende fundamentele economische ontwikkelingen veeleer dan van tijdelijke factoren. De analyse van de achterliggende fundamentele economische ontwikkelingen en het feit dat de referentiewaarde ruimschoots is gehaald, ondersteunen een positief oordeel wat het voldoen aan het criterium inzake prijsstabiliteit betreft.

Voor de inflatievooruitzichten op langere termijn zal het met name belangrijk zijn dat de lonen in eenzelfde tempo stijgen als de productiviteit. Aangezien de economie in Litouwen nog steeds aan een inhaalbeweging bezig is, wordt verwacht dat de lonen sneller zullen stijgen dan in de meest gevorderde leden van de eurozone. De risico's voor de prijsstabiliteit veroorzaakt door de inhaalbeweging voor prijswijzigingen, worden echter beperkt door de recent aangetoonde flexibiliteit van de arbeidsmarkt en de mechanismen voor loonvorming, die ervoor moeten zorgen dat de kosten voor arbeid worden afgestemd op de productiviteit. Zij worden ook ingeperkt door de aanzienlijke vooruitgang die het land boekt met de tenuitvoerlegging van de EU-dienstenrichtlijn en de lage kosten van markttoegang, waardoor de concurrentiedruk hoog blijft. Dat blijkt ook uit de recente nieuwkomers op de retailmarkt. Een tekort aan goed opgeleid personeel op de middellange termijn zou de lonen kunnen doen stijgen ten opzichte van de productiviteit. Om de verkrapping van de arbeidsmarkt te beperken, zullen de resterende knelpunten moeten worden aangepakt. Ook de diversificatie van de bevoorrading en meer concurrerende markten zouden een gunstig effect hebben op de prijsontwikkelingen in de energiesector.

Grafiek 5a: Litouwen - Inflatiecriterium sinds 2008

(procent, voortschrijdend gemiddelde over 12 maanden)



Noot: De punten stemmen overeen met de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde inflatie in het land in december 2014.

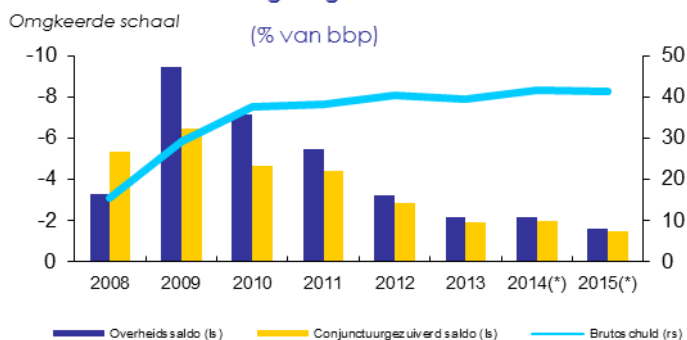
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie.

Litouwen voldoet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën. Ten aanzien van Litouwen geldt geen Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. Het overheidstekort daalde van 5,5 % van het bbp in 2011 tot 3,2 % van het bbp in 2012, voornamelijk dankzij uitgavenbeperkingen. Het tekort beliep in 2013 2,1 % van het bbp en zal volgens de voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie bij ongewijzigd beleid in 2014 op 2,1 % van het bbp blijven, en in 2015 dalen tot 1,6 %. De overheidsschuld zal naar verwachting toenemen van 39,4 % van het bbp in 2013 tot 41,4 % van het bbp in 2015.

Litouwen heeft een aantal maatregelen ingevoerd op het vlak van begrotingsbeleid, ter ondersteuning van het streven naar gezonde overheidsfinanciën op langere termijn. In maart 2012 heeft Litouwen het Verdrag inzake stabiliteit, coördinatie en bestuur in de EMU (VSCB) ondertekend en in september 2012 is de desbetreffende bekrachtigingswet aangenomen door het parlement. Dit komt neer op een additionele toezegging om een op stabiliteit gericht en houdbaar begrotingsbeleid te voeren. Een pakket wetgevingsontwerpen met onder meer een grondwettelijke bepaling over de duurzaamheid van de overheidsfinanciën overeenkomstig het begrotingspact werd half april goedgekeurd door de regering en zal ook in het parlement nog worden gestemd. De nationale auditkamer zou de functie krijgen van een onafhankelijke begrotingsraad. De omzetting van het VSCB in nationaal recht zou ook de bestaande wetgeving ondersteunen, met name de wet op de begrotingsdiscipline die in 2007 werd goedgekeurd en sinds 2013 wordt toegepast. Deze is gebaseerd op de bepalingen van het stabiliteits- en groeipact, verbindt een uitgavenplafond aan inkomsten en stelt als doelstelling een begroting in evenwicht op middellange termijn en houdbaarheid op lange termijn. Een bindend uitgavenkader op middellange termijn ontbreekt echter.

Daarnaast traden voor de opmaak en uitvoering van de begroting 2014 amendementen in werking op de nationale begrotingswet tot uitvoering van Richtlijn 2011/85/EU van de Raad van 8 november 2011 tot vaststelling van voorschriften voor de begrotingskaders van de lidstaten. Met deze amendementen wordt gestreefd naar een evenwicht of overschot in de cyclus. De amendementen vergroten dan wel de verantwoordingsplicht van de regering over de tenuitvoerlegging van meerjarenbegrotingsdoelstellingen, maar het valt nog af te wachten welk effect de nieuwe wet zal hebben.

Grafiek 5b: Litouwen - Begrotingssaldo en schuld van de overheid



(*) Voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie.

Bronnen: Eurostat, diensten van de Commissie.

Litouwen voldoet aan het wisselkoerscriterium. Litouwen trad op 28 juni 2004 toe tot het WKM II en neemt op het moment van goedkeuring van dit verslag bijna tien jaar deel aan dat mechanisme. Bij de toetreding tot het WKM II hebben de autoriteiten zich er eenzijdig toe verbonden om ook in het mechanisme de currency-boardregeling te handhaven. De currency-board blijft goed ondersteund door deviezenreserves. Het korterenteverschil ten opzichte van de eurozone is erg laag geworden. Tijdens de beoordelingsperiode van twee jaar is de litas niet van zijn spelkoers afgeweken en is de valuta evenmin onder druk komen te staan.

Litouwen voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente. In de periode van twaalf maanden tot en met april 2014 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente 3,6 %, waarmee zij ruim onder de referentiewaarde van 6,2 % lag. De gemiddelde langetermijnrente in Litouwen lag onder de referentiewaarde op het moment van de vorige convergentiebeoordeling in 2012 (5,2 %). Zij daalde in 2013 verder tot onder 4 % doordat beleggers een beter gevoel hadden ten aanzien van het land, de overheidsratings beter werden en de binnenlandse inflatie vrij laag lag. Hoewel de langetermijnobligatiemarkt in litas vrij dun is, heeft de overheid in 2012 en 2103 schuldbewijzen uitgegeven waarvan de oorspronkelijke looptijd tot 10 jaar bedroeg.

Tevens is onderzoek gedaan naar **andere factoren**, zoals onder meer de betalingsbalansontwikkelingen en de integratie van de financiële, arbeids- en productmarkten. Na een aanzienlijk overschot in 2009 daalde het saldo op de externe rekening van Litouwen (dat wil zeggen, de gecombineerde lopende rekening en kapitaalrekening) in 2010 enigszins, om in 2011 een tekort van 1,2 % van het bbp te bedragen en in 2012 en 2013 opnieuw een overschot te vertonen. De inkomensrekening is in 2009 omgeslagen in een overschot, voornamelijk als gevolg van de voorzieningen voor verliezen op leningen welke zijn getroffen door banken die in buitenlandse handen zijn. Sinds 2010 liet zij echter wederom een tekort zien omdat de meeste banken in buitenlandse handen weer winstgevend werden. Inkomensoverdrachten en de kapitaalrekening lieten aanzienlijke overschotten noteren, als gevolg van de positieve netto-instroom van EU-middelen en overmakingen van migranten. De netto-instroom van buitenlandse directe investeringen (BDI) herstelde zich na een instorting in 2009 en piekte in 2011 tot 3,2 % van het bbp; in 2012 zwakte hij af tot 0,7 % en in 2013 herstelde hij zich enigszins. Een significante daling van de reële effectieve wisselkoers in 2009-2011, met name gedefleerd aan de hand van loonkosten per eenheid product (LEP), gaf het

Litouwse kostenconcurrentievermogen een enorme opsteker, en de exportperformantie van Litouwen steeg aanzienlijk. Na een gematigde stijgende tendens is de LEP-gedefleerde reële effectieve eurowisselkoers (REER) met 6 % gestegen de HICP-gedefleerde met ongeveer 3 % tussen midden 2012 en april 2014.

De Litouwse economie is sterk geïntegreerd in de eurozone via zowel handels- als investeringsbetrekkingen. De arbeidsmarkt is erg flexibel gebleken, hoewel er een hoge structurele werkloosheid is. Geselecteerde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Litouwen in grote lijnen in overeenstemming met het gemiddelde van de lidstaten in de eurozone presteert. De binnenlandse financiële sector van Litouwen is sterk geïntegreerd in het financiële stelsel van de EU, wat wordt bevestigd door het grote aantal banken dat in buitenlandse handen is. Het financieel toezicht is de jongste jaren aanzienlijk verscherpt. De samenwerking met de toezichthouders van het land van herkomst is verder geïntensiveerd.

6. HONGARIJE

In het licht van haar beoordeling van de verenigbaarheid van de wetgeving en van de mate waarin aan de convergentiecriteria is voldaan, alsook rekening houdend met relevante aanvullende factoren, is de Commissie van mening dat Hongarije niet voldoet aan de voorwaarden voor de invoering van de euro.

De **wetgeving in Hongarije** – met name de wet betreffende de Magyar Nemzeti Bank (MNB) – is **niet volledig verenigbaar** met de nalevingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU. De onverenigbaarheden betreffen vooral de onafhankelijkheid van de MNB, het verbod op monetaire financiering en de integratie van de centrale bank in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro, wat betreft de taken van het ESCB als neergelegd in artikel 127, lid 2, VWEU en artikel 3 van de ESCB/ECB-statuten. De wet betreffende de MNB bevat bovendien een onverenigbaarheid en verdere onvolkomenheden ten aanzien van de integratie van de MNB in het ESCB.

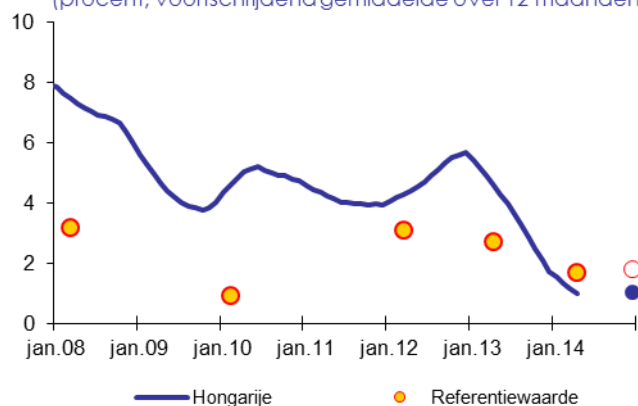
Hongarije voldoet aan het criterium inzake prijsstabiliteit. Op het moment van de vorige convergentiebeoordeling in 2012 lag de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie in Hongarije boven de referentiewaarde. Gedurende de twaalf maanden tot en met april 2014 bedroeg de gemiddelde inflatie in Hongarije 1,0 %, waarmee zij nu dus onder de referentiewaarde van 1,7 % lag. Het inflatieniveau zal in de komende maanden naar verwachting onder de referentiewaarde blijven.

De inflatie op jaarbasis kende in september 2012 een piek, om vervolgens in januari 2013 pijlsnel te dalen, als gevolg van het wegebben van het effect van de eerdere stijging van de indirecte belastingen en het begin van een reeks prijsdalingen voor diensten. Ook een daling van de energie- en voedselprijzen op de markt ondersteunde de desinflatie, net als de zwakke binnenlandse vraag en de historisch lage inflatieverwachtingen. Anderzijds hadden accijnsverhogingen en een aantal andere overheidsmaatregelen een groot opwaarts effect op de prijzen. In april 2014 bedroeg de jaarlijkse HICP-inflatie -0,2 %.

Volgens de voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie zal de inflatie stijgen tot 1,0 % in 2014 en tot 2,8 % in 2015, voornamelijk wegens het wegebben van de prijsdalingen voor diensten, de minder gunstige ontwikkeling van

de grondstoffenprijzen en het geleidelijke dichten van de output gap. Het vrij lage prijsniveau in Hongarije (ongeveer 59 % van het gemiddelde van de eurozone in 2012) geeft aan dat er ruimte is voor verdere prijsconvergentie op lange termijn.

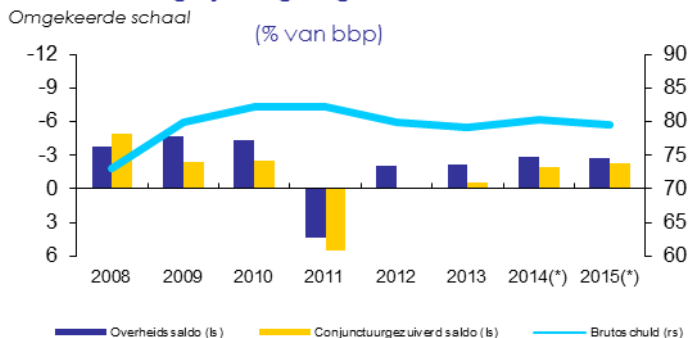
Grafiek 6a: Hongarije - Inflatiecriterium sinds 2008
(procent, voortschrijdend gemiddelde over 12 maanden)



Noot: De punten stemmen overeen met de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde inflatie in het land in december 2014.
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie.

Hongarije voldoet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën. Ten aanzien van Hongarije geldt geen Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. Nadat de overheidsbegroting in 2011 een overschot van 4,3 % van het bbp vertoonde dankzij een aanzienlijke eenmalige maatregel, liet zij in 2012 een tekort van 2,1 % van het bbp zien. Het tekort bedroeg in 2013 2,2 % van het bbp en zal volgens de voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie bij ongewijzigd beleid in 2014 stijgen tot 2,9 % van het bbp en in 2015 tot 2,8 %. De overheidsschuld zal naar verwachting een beetje toenemen van 79,2 % van het bbp in 2013 tot 79,5 % van het bbp in 2015.

Grafiek 6b: Hongarije - Begrotingssaldo en schuld van de overheid



(*) Voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie.
Bronnen: Eurostat, diensten van de Commissie.

Hongarije voldoet niet aan het wisselkoerscriterium. De Hongaarse forint neemt niet deel aan het WKM II. Hongarije hanteert een stelsel gebaseerd op een zwevende wisselkoers, zodat interventies op de valutamarkt door de centrale bank mogelijk zijn. De wisselkoers van de forint ten opzichte van de euro was de afgelopen jaren volatiel. De forint was grotendeels stabiel ten opzichte van de euro in de tweede helft van 2012, maar is begin 2013 gedevalueerd met ongeveer 6 %. Ondersteund door de toegenomen belangstelling van investeerders in financiële activa van de EU en de

verbeterde economische toestand, won de forint in mei aan waarde en bleef hij in de rest van 2013 rond de 290-300 HUF/EUR, met uitzondering van een aantal dagen voor de septembervergadering van de Fed en eind december. De forint bleef in de eerste maanden van 2014 boven 300 HUF/EUR, met tijdelijke druk die voornamelijk te maken had met de verwachtingen rondom het monetair beleid van de VS, de verdere versoepeling van het binnenlands monetair beleid en de politieke crisis in Oekraïne.

Hongarije voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente. In de periode van twaalf maanden tot en met april 2014 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente 5,8 %, waarmee zij onder de referentiewaarde van 6,2 % lag. Op het moment van de vorige convergentiebeoordeling in 2012 lag zij boven de referentiewaarde. De gemiddelde langetermijnrente per maand daalde van het hoogtepunt van 9,5 % in 2012 tot ongeveer 5 % in mei 2013. De langetermijnrente steeg in de zomer van 2013 en begin 2014, maar fluctueerde meestal rond het jaarlijks gemiddelde. Het langerenteververschil ten opzichte van de Duitse benchmarkobligatie bedroeg ongeveer 410 basispunten in april 2014.

Tevens is onderzoek gedaan naar **andere factoren**, zoals onder meer de betalingsbalansontwikkelingen en de integratie van de financiële, arbeids- en productmarkten. Het externe overschot van Hongarije werd sinds 2009 ieder jaar een beetje groter. Sinds 2011 volgde de verbetering voornamelijk uit de grotere overschotten van de handel in goederen en de hogere absorptie van EU-middelen. De netto-instroom van BDI bleef relatief klein. De betalingsbalansbijstand die in het najaar van 2008 door de EU en het IMF aan Hongarije werd toegekend, verstreek eind 2010. Hoewel Hongarije in november 2011 vroeg om preventieve betalingsbalansbijstand, werd dit verzoek in januari 2014 ingetrokken aangezien de situatie van de financiële markt in het land zich had gestabiliseerd. De Hongaarse economie is sterk geïntegreerd in de eurozone door intensieve handels- en investeringsbetrekkingen. Geselecteerde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Hongarije slechter dan de meeste lidstaten van de eurozone presteert. De Hongaarse financiële sector is goed geïntegreerd in het financiële systeem van de EU. In de context van de procedure bij macro-economische onevenwichtigheden werd overgegaan tot een diepgaande evaluatie van Hongarije, waaruit bleek dat Hongarije nog steeds kampt met macro-economische onevenwichtigheden die in het oog moeten worden gehouden en een doortastend beleidsoptreden vereisen.

7. POLEN

In het licht van haar beoordeling van de verenigbaarheid van de wetgeving en van de mate waarin aan de convergentiecriteria is voldaan, alsook rekening houdend met relevante aanvullende factoren, is de Commissie van mening dat Polen niet voldoet aan de voorwaarden voor de invoering van de euro.

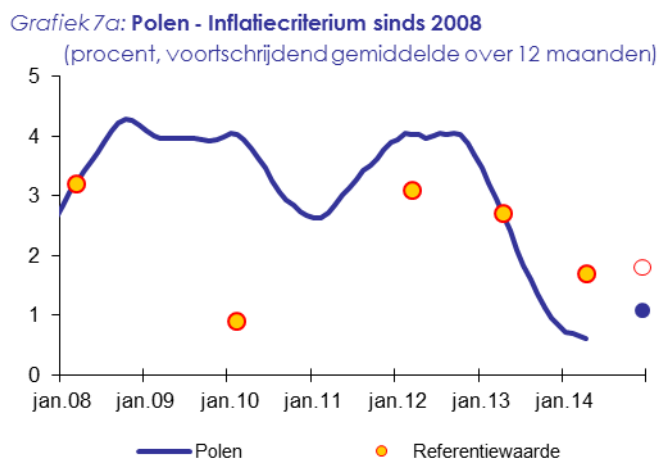
De wetgeving in Polen – met name de wet betreffende de Nationale Bank van Polen (Narodowy Bank Polski, hierna de "NBP" genoemd) en de Poolse grondwet – **is niet volledig verenigbaar** met de nalevingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU. De onverenigbaarheden betreffen de onafhankelijkheid van de centrale bank, het verbod op monetaire financiering en de integratie van de centrale bank in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro. Bovendien bevat de wet

betreffende de NBP ook enkele onvolkomenheden ten aanzien van de onafhankelijkheid van de centrale bank en de integratie van de NBP in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro.

Polen voldoet aan het criterium inzake prijsstabiliteit. Op het moment van de vorige convergentiebeoordeling in 2012 lag de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie in Polen boven de referentiewaarde. In de periode van twaalf maanden tot en met april 2014 bedroeg het gemiddelde inflatiepercentage in Polen 0,6 %, waarmee het ruim onder de referentiewaarde van 1,7 % lag. Het inflatieniveau zal in de komende maanden naar verwachting onder de referentiewaarde blijven.

De HICP-inflatie op jaarbasis daalde snel van ruim 4 % in de eerste helft van 2012 naar minder dan 1 % in het tweede kwartaal van 2013 ten gevolge van de gunstige ontwikkeling van de grondstoffenprijzen en een abrupte daling van de prijzen voor telecommunicatiediensten. Zij bleef onder 1 % in de tweede helft van 2013 en begin 2014, in grote mate door de lage inflatiedruk op de mondiale markten en een relatief stabiele wisselkoers.

Volgens de voorjaarsprognoses van de Commissie zal de inflatie slechts geleidelijk stijgen naar 1,1 % in 2014 en 1,9 % in 2015, aangezien verwacht wordt dat de output gap negatief blijft. Het vrij lage prijspeil in Polen (ongeveer 56 % van het EU-gemiddelde in 2012) geeft aan dat er ruimte is voor verdere prijsconvergentie op lange termijn



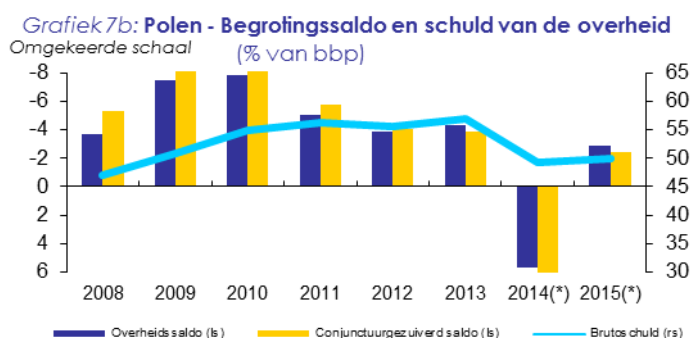
Noot: De punten stemmen overeen met de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde inflatie in het land in december 2014.
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie.

Polen voldoet niet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën. Ten aanzien van Polen geldt momenteel een Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort (beschikking van de Raad van 7 juli 2009)¹⁶. De Raad heeft Polen aanbevolen het buitensporige tekort uiterlijk in 2012 te verhelpen. Op 21 juni 2013 concludeerde de Raad dat Polen effectief gevolg had gegeven aan zijn aanbevelingen, maar dat ongunstige economische gebeurtenissen grote gevolgen hadden gehad voor de overheidsfinanciën. De Raad herzag zijn aanbeveling overeenkomstig artikel 126, lid 7, VWEU, en richtte de aanbeveling tot Polen dat tegen 2014 het buitensporige tekort moest worden gecorrigeerd. De Raad stelde 1

¹⁶ Beschikking 2009/589/EG (PB L 202 van 4.8.2009, blz. 46).

oktober 2013 als uiterste datum waarop Polen effectief gevolg moest geven aan zijn aanbeveling. Op 10 december 2013 heeft de Raad overeenkomstig artikel 126, lid 8, VWEU vastgesteld dat Polen geen effectief gevolg aan zijn aanbeveling had gegeven. De Raad keurde overeenkomstig artikel 126, lid 7, VWEU, een nieuwe aanbeveling goed waarbij Polen werd opgedragen tegen 2015 het buitensporige tekort op geloofwaardige en duurzame wijze te corrigeren.

Volgens de voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie zal het saldo van de overheidsbegroting omslaan van een tekort van 4,3 % van het bbp in 2013 in een overschot van 5,7 % van het bbp in 2014, voornamelijk door een grote eenmalige overdracht vanuit de tweede pensioenpijler. In 2015 zal de overheidsbegroting naar verwachting opnieuw negatief worden, met een tekort van 2,9 % van het bbp volgens ESR95. De schuldquote van de overheid zal naar verwachting zakken van 57 % in 2013 naar 49,2 % in 2014, voornamelijk als gevolg van de overdracht van vermogen van het pensioenfonds, om in 2015 naar 50 % te stijgen.



(*) Voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie.

Bronnen: Eurostat, diensten van de Commissie.

Polen voldoet niet aan het wisselkoerscriterium. De Poolse zloty neemt niet deel aan het WKM II. Polen hanteert een stelsel gebaseerd op een zwevende wisselkoers, zodat interventies op de valutamarkt door de centrale bank mogelijk zijn. Na een scherpe daling in de tweede helft van 2011 - die leidde tot interventies op de valutamarkt door de NBP - herstelde de wisselkoers van de zloty ten opzichte van de euro zich deels begin 2012. Daarna stabiliseerde de zloty grotendeels en werd hij meestal verhandeld aan 4,1-4,3 PLN/EUR tot begin 2014. In vergelijking met april 2012 was de wisselkoers van de zloty ten opzichte van de euro in april 2014 nagenoeg onveranderd.

Polen voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente. Op het moment van de vorige convergentiebeoordeling in 2012 bedroeg de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie in Polen precies de referentiewaarde. In de periode van twaalf maanden tot en met april 2014 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente 4,2 %, waarmee zij ruim onder de referentiewaarde van 6,2 % lag. De langetermijnrente daalde van ruim 6 % begin 2011 tot onder 4 % eind 2012, doordat beleggers een beter gevoel hadden ten aanzien van het land en de binnenlandse inflatie aanzienlijk daalde. De langetermijnrente steeg opnieuw in de tweede helft van 2013 omdat de risicobereidheid van de wereldwijde financiële markten daalde. Daardoor schommelde het langerenteverval ten opzichte van de Duitse benchmarkobligatie begin 2014 rond 270 basispunten.

Tevens is onderzoek gedaan naar **andere factoren**, zoals onder meer de betalingsbalansontwikkelingen en de integratie van de financiële, arbeids- en productmarkten. Het saldo op de externe rekening van Polen verbeterde de jongste jaren aanzienlijk en vertoonde in 2013 een overschot van 1% van het bbp dankzij een sterkere handelsbalans. De Poolse economie is sterk geïntegreerd in de eurozone via zowel handels- als investeringsbetrekkingen. Geselecteerde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Polen slechter dan de meeste lidstaten van de eurozone presteert. De financiële sector van Polen is sterk geïntegreerd in het financiële stelsel van de EU, zoals wordt bevestigd door het aanzienlijke percentage banken dat in buitenlandse handen is. In het kader van de procedure bij macro-economische onevenwichtigheden is niet overgegaan tot een diepgaande evaluatie van Polen.

8. ROEMENIË

In het licht van haar beoordeling van de verenigbaarheid van de wetgeving en van de mate waarin aan de convergentiecriteria is voldaan, alsook rekening houdend met relevante aanvullende factoren, is de Commissie van mening dat Roemenië niet voldoet aan de voorwaarden voor de invoering van de euro.

De **wetgeving in Roemenië** – met name wet nr. 312 van 28 juni 2004 betreffende de statuten van de BNR (hierna "de BNR-wet" genoemd) – is **niet volledig verenigbaar** met de nalevingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU. De onverenigbaarheden betreffen de onafhankelijkheid van de centrale bank, het verbod op monetaire financiering en de integratie van de centrale bank in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro. Bovendien bevat de BNR-wet onvolkomenheden betreffende de onafhankelijkheid van de centrale bank en betreffende de integratie van de centrale bank in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro, wat betreft de doelstellingen van de BNR en de taken van het ESCB als neergelegd in artikel 127, lid 2, VWEU en artikel 3 van de ESCB/ECB-statuten.

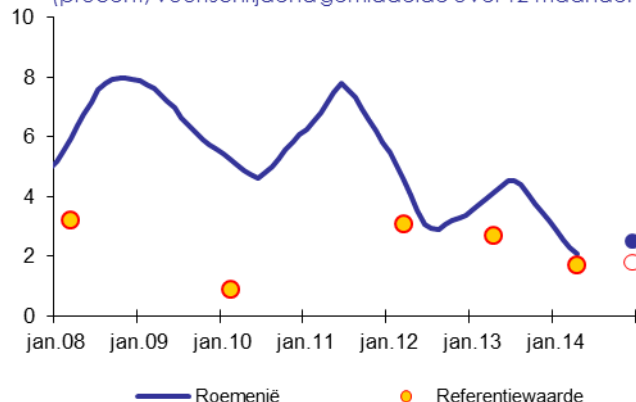
Roemenië voldoet niet aan het criterium inzake prijsstabiliteit. Op het moment van de vorige convergentiebeoordeling in 2012 lag de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie in Roemenië boven de referentiewaarde. Gedurende de twaalf maanden tot en met april 2014 bedroeg de gemiddelde inflatie in Roemenië 2,1 %, waarmee zij hoger uitkwam dan de referentiewaarde van 1,7 %. Het inflatieniveau zal in de komende maanden naar verwachting boven de referentiewaarde blijven.

Roemenië heeft in de afgelopen jaren een volatiele en hoge inflatie gekend. De inflatie op jaarbasis piekte in mei 2011 tot 8,5 % na een stijging van het normale btw-tarief van de voedselprijzen midden 2010. Zij daalde significant in de tweede helft van 2011 en begin 2012, dankzij een goede oogst en lage energiegrondstoffenprijzen, maar steeg weer in de tweede helft van 2012 en begin 2013 als gevolg van stijgende voedsel- en energieprijzen. De over een jaar gemeten gemiddelde inflatie bleef net boven 3 % in 2012 en 2013.

Naar verwachting zal de inflatie in 2014 lager zijn dankzij lagere voedselprijzen, en opnieuw stijgen in 2015 doordat de binnenlandse vraag zich zal herstellen. Volgens de voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie zal de jaarlijkse

HICP-inflatie in 2014 gemiddeld 2,5 % en in 2015 gemiddeld 3,3 % bedragen. Het vrij lage prijsniveau in Polen (ongeveer 54 % van het gemiddelde van de eurozone in 2012) geeft aan dat er vrij veel ruimte is voor verdere prijsconvergentie op lange termijn.

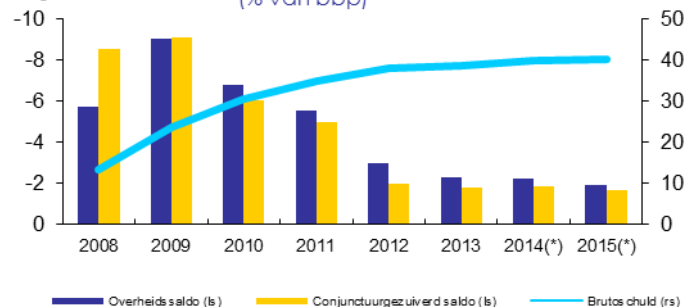
Grafiek 8a: Roemenië - Inflatiecriterium sinds 2008
(procent, voortschrijdend gemiddelde over 12 maanden)



Noot: De punten stemmen overeen met de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde inflatie in het land in december 2014.
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie.

Roemenië voldoet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën. Ten aanzien van Roemenië geldt geen Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. Het overheidstekort daalde van 5,5 % van het bbp in 2011 tot 3,0 % van het bbp in 2012, voornamelijk dankzij uitgavenbeperkingen maar ook dankzij maatregelen aan de inkomstzijde. Het tekort beliep in 2013 2,3 % van het bbp en zal volgens de voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie bij ongewijzigd beleid in 2014 verder dalen tot 2,2 % van het bbp, en in 2015 tot 1,9 %. De overheidsschuld zal naar verwachting toenemen van 38,4 % van het bbp in 2013 tot 40,1 % van het bbp in 2015.

Grafiek 8b: Roemenië - Begrotingssaldo en schuld van de overheid
Omgekeerde schaal (% van bbp)



(*) Voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie.
Bronnen: Eurostat, diensten van de Commissie.

Roemenië voldoet niet aan het wisselkoerscriterium. De Roemeense leu neemt niet deel aan het WKM II. Roemenië hanteert een stelsel gebaseerd op een zwevende wisselkoers, zodat interventies op de valutamarkt door de centrale bank mogelijk zijn. Na een grote depreciatie tijdens de wereldwijde economische crisis eind 2008 en begin 2009 stabiliseerde de leu grotendeels van 2009 tot eind 2011, ondersteund door het EU-IMF-programma voor financiële bijstand. De wisselkoers van de leu ten

opzichte van de euro kwam onder neerwaartse druk tijdens tijdelijke opstoten van wereldwijde risicoaversie, in het bijzonder midden 2012. De koers trok enigszins aan eind 2012 en begin 2013 doordat de buitenlandse belangstelling voor RON-activa toenam. De wisselkoers van de leu ten opzichte van de euro daalde tijdelijk midden 2013 en begin 2014 als gevolg van de grotere wereldwijde risicoaversie door operaties van de BNR op de interbancaire en de valutamarkt. In de twee jaar voorafgaand aan deze beoordeling is de leu met 1,9 % gedeprimeerd ten opzichte van de euro.

Roemenië voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente. De gemiddelde langetermijnrente in Roemenië lag boven de referentiewaarde op het moment van de vorige convergentiebeoordeling in 2012. In de periode van twaalf maanden tot en met april 2014 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente in Roemenië 5,3 %, waarmee zij onder de referentiewaarde van 6,2 % lag. De langetermijnrente in Roemenië bleef het grootste deel van de periode 2010-2011 net iets boven de 7%, waarna zij begin 2012 afnam. Zij daalde eind 2012 tot ongeveer 5,5 % en schommelde het grootste deel van 2013 rond 5,3 % doordat beleggers een beter gevoel hadden ten aanzien van het land. Daardoor daalde het langerentverschil ten opzichte van de Duitse benchmarkobligatie van ruim 500 basispunten eind 2012 naar ongeveer 380 basispunten in april 2014.

Tevens is onderzoek gedaan naar **andere factoren**, zoals onder meer de betalingsbalansontwikkelingen en de integratie van de financiële, arbeids- en productmarkten. Het saldo op de externe rekening van Roemenië (dat wil zeggen, de gecombineerde lopende rekening en kapitaalrekening) verbeterde aanmerkelijk tijdens de wereldwijde crisis. Het externe tekort van Roemenië daalde tot 3% van het bbp in 2012 en de externe rekening vertoonde in 2013 een overschot. De afname van het externe tekort was in het bijzonder te danken aan een aanzienlijk lager tekort op de handelsbalans. Roemenië ontvangt sinds 2009 internationale financiële bijstand. Het eerste gezamenlijke tweejarig programma voor financiële bijstand van de EU en het IMF werd gevolgd door twee andere gezamenlijke EU-IMF-programma's in 2011 en 2013. Anders dan het eerste programma zijn de volgende programma's opgevat als preventief, en werd tot nu toe nog geen financiering gevraagd. De externe financieringsdruk nam in 2012-2013 verder af als gevolg van de verbetering van het saldo op de externe rekening en het herstel van de algemene risicobereidheid. De Roemeense economie is sterk geïntegreerd in de eurozone via zowel handels- als investeringsbetrekkingen. Geselecteerde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Roemenië slechter dan de meeste lidstaten van de eurozone presteert. De financiële sector van Roemenië is sterk geïntegreerd in het financiële stelsel van de EU, zoals wordt bevestigd door het aanzienlijke percentage banken dat in buitenlandse handen is. In het kader van de procedure bij macro-economische onevenwichtigheden is niet overgegaan tot een diepgaande evaluatie van Roemenië.

9. ZWEDEN

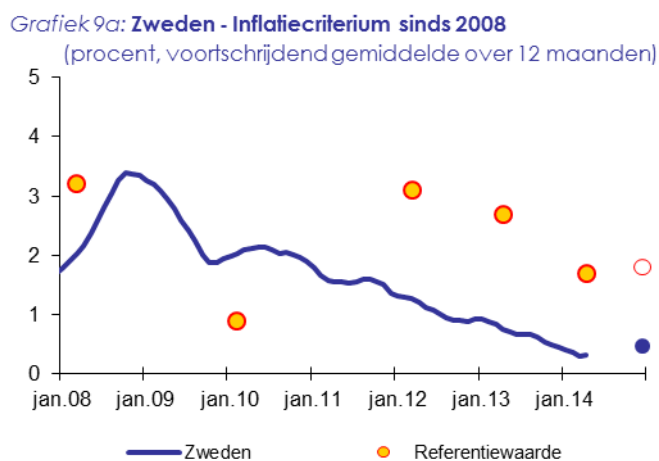
In het licht van haar beoordeling van de verenigbaarheid van de wetgeving en van de mate waarin aan de convergentiecriteria is voldaan, alsook rekening houdend met relevante aanvullende factoren, is de Commissie van mening dat Zweden niet voldoet aan de voorwaarden voor de invoering van de euro.

De wetgeving in Zweden – met name de wet betreffende de Rijksbank van Zweden (Sveriges Riksbank), het "regeringsinstrument" (onderdeel van de Zweedse grondwet) en de wet betreffende het wisselkoersbeleid – **is niet volledig verenigbaar** met de nalevingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU. Er bestaan onverenigbaarheden en onvolkomenheden ten aanzien van de onafhankelijkheid van de centrale bank, het verbod op monetaire financiering en de integratie van de centrale bank in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro.

Zweden voldoet aan het criterium inzake prijsstabiliteit. Op het moment van de vorige convergentiebeoordeling in 2012 lag de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie in Zweden onder de referentiewaarde. In de periode van twaalf maanden tot en met april 2014 bedroeg het gemiddelde inflatiepercentage in Zweden 0,3 %, waarmee het ruim onder de referentiewaarde van 1,7 % lag. Het inflatieniveau zal de komende maanden naar verwachting ruim onder de referentiewaarde blijven.

De afgelopen jaren daalde de HICP-inflatie in Zweden van gemiddeld 1,4 % in 2011 tot 0,9 % in 2012, en vervolgens nog verder tot 0,4 % in 2013. De daling van de jongste twee jaren was het gevolg van de sterkere kroon en de zwakke binnen- en buitenlandse vraag, en gebaseerd op verschillende goederen en diensten. In april 2014 bedroeg de jaarlijkse HICP-inflatie 0,3 %.

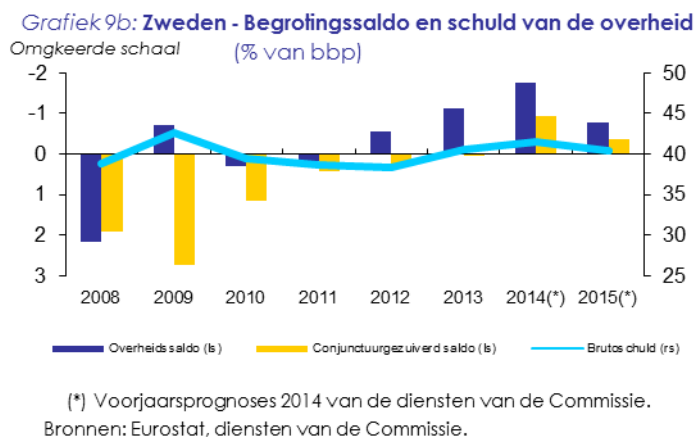
Verwacht wordt dat de inflatie in de loop van 2014 slechts gematigd zal stijgen onder invloed van een geleidelijk aantrekkende groei. Er wordt geen enkele opwaartse druk verwacht van een HICP-onderdeel, en de loonontwikkelingen zullen naar verwachting gematigd blijven. Volgens de voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie zal de over een jaar gemeten gemiddelde inflatie in 2014 0,5 % en in 2015 1,5 % bedragen. Het niveau van de consumptieprijzen in Zweden ten opzichte van de eurozone is sinds de toetreding van Zweden tot de EU in 1995 gestaag gestegen tot 126 % in 2012.



Noot: De punten stemmen overeen met de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde inflatie in het land in december 2014.
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie.

Zweden voldoet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën. Ten aanzien van Zweden geldt geen Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. De overheidsbegroting vertoonde een tekort van 0,6 % van het bbp in 2012, dat in 2013 nog vergrootte tot 1,1 %. Dit was voornamelijk het gevolg van de matige groei

en een aantal overheidsmaatregelen om de economie te ondersteunen. Volgens de voorjaarsprognoses 2014 van de diensten van de Commissie zal het overheidstekort in verhouding tot het bbp bij ongewijzigd beleid in 2014 op 1,8 % uitkomen en in 2015 dalen tot 0,8 %. De bruto overheidsschuld bedroeg in 2013 40,6 % van het bbp en zal naar verwachting verder toenemen tot circa 41,6 % van het bbp in 2014, en in 2015 weer dalen naar 40,4 %.



Zweden voldoet niet aan het wisselkoerscriterium. De Zweedse kroon neemt niet deel aan het WKM II. Zweden hanteert een stelsel gebaseerd op een zwevende wisselkoers, zodat interventies op de valutamarkt door de centrale bank mogelijk zijn. Na de sterke depreciatie van de kroon ten opzichte van de euro bij het begin van de financiële crisis in 2008, is de kroon tussen maart 2009 en augustus 2012 met ongeveer 35 % geapprecieerd en bereikte de munt in augustus 2012 het hoogste niveau in twaalf jaar. Deze appreciatie was weliswaar eveneens een correctie voor de eerdere verzwakking van de kroon, maar werd tevens sterk in de hand gewerkt door het feit dat de kroon werd gezien als veilige haven tijdens de staatsschuldcrisis in de eurozone. In de twee jaar voorafgaand aan deze beoordeling is de kroon met 2 % gedeprimeerd ten opzichte van de euro.

Zweden voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente. In het jaar tot en met april 2014 lag de gemiddelde langetermijnrente in Zweden met 2,2% ruim onder de referentiewaarde van 6,2 %. Op het moment van de vorige convergentiebeoordeling in 2012 lag de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde rente in Zweden onder de referentiewaarde. De rente zakte van 4 % in 2008 tot het bodempunt van 1,6 % tussen oktober 2012 en mei 2013, en stijgt sindsdien opnieuw. De rentespread ten opzichte van de Duitse langetermijnobligaties vergrootte tussen eind 2012 en najaar 2013, aangezien het rendement van obligaties in Zweden vergrootte door de gedeeltelijke ommekeer van de "veilige-haven-stromen" van de eurozone. Het verschil ten opzichte van de Duitse benchmarkobligatie bedroeg ongeveer 60 basispunten in april 2014.

Tevens is onderzoek gedaan naar **andere factoren**, zoals onder meer de betalingsbalansontwikkelingen en de integratie van de financiële, arbeids- en productmarkten. Het overschot op de externe rekening van Zweden daalt sinds 2007 van ruim 9 % van het bbp tot 6,6 % in 2013, gedeeltelijk als gevolg van de structurele daling van het overschot op de Zweedse handelsbalans. De Zweedse

economie is sterk geïntegreerd in de eurozone door intensieve handels- en investeringsbetrekkingen. Geselecteerde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Zweden beter dan de meeste lidstaten van de eurozone presteert. De Zweedse financiële sector is goed geïntegreerd in de financiële sector van de EU, met name via onderlinge verbanden met de financiële cluster van de Noordelijke en Oostzeestaten. In de context van de procedure bij macro-economische onevenwichtigheden werd in 2014 overgegaan tot een diepgaande evaluatie van Zweden, waaruit bleek dat Zweden nog steeds kampt met macro-economische onevenwichtigheden die in het oog moeten worden gehouden en een beleidsoptreden vereisen.