

Bryssel den 23.5.2018
COM(2018) 370 final

RAPPORT FRÅN KOMMISSIONEN TILL EUROPAPARLAMENTET OCH RÅDET

KONVERGENSRAPPORT 2018

**(sammanställd i enlighet med artikel 140.1 i fördraget om Europeiska unionens
funktionssätt)**

{SWD(2018) 350 final}

1. RAPPORTENS SYFTE

Euron är tänkt att vara hela EU:s gemensamma valuta. Den används i nuläget varje dag av omkring 342 miljoner människor i 19 medlemsstater ("euroområdet"). Euron är den näst mest använda valutan i världen. Sextio andra länder och territorier i hela världen, med 175 miljoner medborgare, har valt att använda euron som sin valuta eller knyta sin egen valuta till euron.

Enligt artikel 140.1 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (nedan kallat *EUF-fördraget*) ska kommissionen och Europeiska centralbanken (ECB) minst en gång vartannat år, eller på begäran av en medlemsstat med undantag¹, rapportera till rådet om hur medlemsstaterna med undantag fullgör sina förpliktelser när det gäller att förverkliga den ekonomiska och monetära unionen. De senaste konvergensrapporterna från kommissionen och ECB antogs i juni 2016.

Konvergensrapporten 2018 omfattar följande sju medlemsstater med undantag: Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Sverige, Tjeckien och Ungern². En mer ingående bedömning av konvergenssituationen i dessa medlemsstater finns i en teknisk bilaga till denna rapport.

Rapporterna utarbetas av kommissionen och ECB på grundval av artikel 140.1 i EUF-fördraget. Enligt den artikeln ska rapporterna omfatta en granskning av i vilken utsträckning ett lands nationella lagstiftning, inklusive stadgan för dess centralbank, är förenlig med artiklarna 130 och 131 i EUF-fördraget och stadgan för Europeiska centralbankssystemet (ECBS) och Europeiska centralbanken (nedan kallad *ECBS/ECB-stadgan*). I rapporterna ska också granskas om en hög grad av varaktig konvergens har uppnåtts i den berörda medlemsstaten sett till konvergenskriterierna (prisstabilitet, offentliga finanser, växelkursstabilitet, långfristiga räntesatser), och med beaktande av ett flertal andra faktorer som anges i artikel 140.1 sista stycket i EUF-fördraget. De fyra konvergenskriterierna anges närmare i ett protokoll som är fogat till fördragen (protokoll nr 13 om konvergenskriterier).

Den finansiella och ekonomiska krisen tillsammans med statsskuldskrisen i euroområdet har visat att det finns brister i systemet för ekonomisk styrning i den ekonomiska och monetära unionen (EMU) och att dess befintliga instrument behöver användas på ett mer heltäckande sätt. En allmän skärpning av den ekonomiska styrningen i unionen har ägt rum, med målet att säkerställa en varaktigt fungerande ekonomisk och monetär union. Konvergensbedömningen är således kopplad till den bredare "europeiska planeringsterminen", som är en integrerad metod för att analysera de ekonomiskpolitiska problem som EMU måste hantera för att säkerställa finanspolitisk hållbarhet, konkurrenskraft, stabilitet på finansmarknaderna och ekonomisk tillväxt. De viktigaste innovationerna när det gäller reformeringen av styrningen, som innebär en förstärkt bedömning av varje medlemsstats konvergensframsteg och deras hållbarhet, innefattar bland annat den skärpning av förfarandet vid alltför stora underskott som skedde genom 2011 års reform av stabilitets- och tillväxtpakten och de nya instrumenten inom området för övervakning

¹ De medlemsstater som ännu inte har uppfyllt de nödvändiga villkoren för införandet av euron betecknas som medlemsstater med undantag. Danmark och Förenade kungariket förhandlade fram undantagsklausuler innan Maastrichtfördraget antogs och ingår inte i tredje etappen av EMU.

² Danmark och Förenade kungariket har inte uttryckt någon avsikt att införa euron och omfattas därför inte av bedömningen.

av makroekonomiska obalanser. I denna rapport beaktas i synnerhet de resultat som framkommit inom ramen för förfarandet vid makroekonomiska obalanser³.

Dessa kriser ledde också till att icke önskvärda kopplingar uppdagades mellan de nationella banksektorerna och deras respektive stater och till att krafter med starkt fragmenterande effekt utlöstes på finansmarknaderna. Bankunionen inrättades för att upplösa dessa kopplingar och vända fragmenteringsutvecklingen, samt för att åstadkomma en bättre riskspridning mellan medlemsstaterna och säkerställa att ekonomin kan finansiera sig i tillräcklig utsträckning. Flera avgörande delar av bankunionen finns redan på plats, t.ex. det enhetliga regelverket, den gemensamma tillsynsmekanismen och den gemensamma resolutionsfonden. De medlemsstater som inför euron kommer också att delta i bankunionen. Detta gäller oberoende av den bedömning gällande konvergenskriterierna som görs i den här rapporten.

Som en del av det paket för fördjupning av EMU som presenterades den 6 december 2017 föreslog Europeiska kommissionen att ett särskilt arbetsflöde för riktat stöd till medlemsstater på väg in i eurosamarbetet skulle inrättas (inom ramen för kommissionens tekniska stödåtgärder)⁴. Detta förslag återspeglades i ändringen av förordningen om stödprogrammet för strukturreformer⁵. Kommissionen tillkännagav också att den för perioden efter 2020 kommer att föreslå en särskild konvergensmekanism till stöd för medlemsstaterna i deras konkreta förberedelser för ett smidigt inträde i euroområdet. Detta påverkar dock inte den formella processen för anslutning till euron, som sker med hjälp av konvergensrapporterna.

Konvergenskriterierna

Granskningen av huruvida den **nationella lagstiftningen**, inklusive stadgan för den nationella centralbanken, är **förenlig** med artikel 130 och med kravet på överensstämmelse i artikel 131 i EUF-fördraget omfattar en bedömning av efterlevnaden av förbudet mot monetär finansiering (artikel 123) och förbudet mot positiv särbehandling (artikel 124), förenligheten med Europeiska centralbankssystemets mål (artikel 127.1) och uppgifter (artikel 127.2) och andra aspekter som avser integreringen av den nationella centralbanken i Europeiska centralbankssystemet.

Prisstabilitetskriteriet definieras enligt följande i artikel 140.1 första strecksatsen i EUF-fördraget: ”En hög grad av prisstabilitet [...] ska framgå av att inflationstakten ligger nära den i de högst tre medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet.”

I artikel 1 i protokollet om konvergenskriterier anges vidare att ”[k]riteriet om prisstabilitet [...] innebär att en medlemsstat under en tid av ett år före granskningen ska uppvisa en hållbar prisutveckling och en genomsnittlig inflationstakt som inte med mer än 1,5 procentenheter överstiger inflationstakten i de, högst tre medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet. Inflationen ska mätas med hjälp av konsumentprisindex på en jämförbar grund, med beaktande av skillnader i nationella definitioner.”⁶. Hållbarhetskravet innebär att en

³ Kommissionen offentliggjorde sin sjunde rapport om förvarningsmekanismen i november 2017 och slutsatserna av motsvarande fördjupade granskningar i mars 2018.

⁴ Europeiska kommissionen, meddelande om nya budgetinstrument för ett stabilt euroområde inom unionens ram, COM(2017) 0822 final, 6 december 2017.

⁵ Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) 2017/825, COM(2017) 825 final, 2017/0334(COD), 6 december 2017.

⁶ När det gäller kriteriet om prisstabilitet mäts inflationen med hjälp av det harmoniserade index för konsumentpriser (HIKP) som definieras i rådets förordning (EG) nr 2494/95.

tillfredsställande inflationstakt framför allt måste kunna kopplas till insatskostnader och andra faktorer som påverkar prisutvecklingen i strukturellt hänseende, snarare än till tillfälliga faktorer inverkan. I konvergensgranskningen ingår därför en bedömning av de faktorer som inverkar på inflationsutsikterna och den kompletteras av en hänvisning till kommissionens senaste inflationsprognos⁷. En bedömning görs också av huruvida landet de närmaste månaderna verkar kunna uppnå referensvärdet.

Referensvärdet för inflationen beräknades i mars 2018⁸ till 1,9 %. Cypern, Irland och Finland var de tre länder som hade uppnått bäst resultat i fråga om prisstabilitet⁹.

Konvergenskriteriet avseende de offentliga finanserna definieras i artikel 140.1 andra strecksatsen i EUF-fördraget som ”En hållbar finansiell ställning för den offentliga sektorn; Detta ska framgå av att den offentliga sektorns finanser inte uppvisar ett alltför stort underskott enligt bestämmelserna i artikel 126.6”. Dessutom anges i artikel 2 i protokollet om konvergenskriterier att kriteriet innebär att ”medlemsstaten vid tidpunkten för granskningen inte får vara föremål för något beslut av rådet enligt artikel 126.6 i nämnda fördrag om att ett alltför stort underskott föreligger”. Som en del av den allmänna förstärkningen av den ekonomiska styrningen i EMU skärptes under 2011 sekundärrätten om offentliga finanser, bland annat genom nya förordningar om ändring av stabilitets- och tillväxtpakten¹⁰.

I artikel 140.1 tredje strecksatsen i EUF-fördraget anges **växelkurskriteriet** som ”iakttagande av det normala fluktuationsutrymmet enligt Europeiska monetära systemets växelkursmekanism under minst två år utan devalvering i förhållande till euron”.

I artikel 3 i protokollet om konvergenskriterier föreskrivs följande: *”Kriteriet om deltagande i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism [...] innebär att kursrörelserna för en medlemsstats valuta ska ha legat inom det normala fluktuationsutrymmet enligt Europeiska monetära systemets växelkursmekanism, utan att allvarliga spänningar har uppstått, under minst de senaste två åren före granskningen. Särskilt ska medlemsstaten inte på eget initiativ ha devalverat sin valutas bilaterala centralkurs i förhållande till euron under denna period.”*¹¹

Den aktuella tvåårsperioden för bedömning av växelkursens stabilitet i den här rapporten är den 24 april 2016–23 april 2018. I sin bedömning av växelkursens stabilitet tar kommissionen hänsyn till utvecklingen för hjälpindikatorer som valutareserven och kortfristiga räntesatser samt den roll som politiska åtgärder, däribland valutamarknadsinterventioner och i relevanta fall internationellt ekonomiskt stöd, har spelat för att upprätthålla växelkursstabiliteten. För närvarande deltar ingen av de medlemsstater som bedöms i denna konvergensrapport i ERM2.

⁷ Alla prognoser över inflation och andra variabler i denna rapport är hämtade från 2018 års vårprognos från kommissionen. Kommissionens prognoser baseras på ett antal gemensamma antaganden om externa variabler samt på ett antagande om oförändrad ekonomisk politik, och samtidigt beaktas åtgärder om vilka det finns tillräckligt detaljerade uppgifter.

⁸ Sista datum för uppgifter som använts i denna rapport var den 23 april 2018.

⁹ Den genomsnittliga inflationstakten på tolv månadersbasis var 0,2 %, 0,3 % respektive 0,8 %.

¹⁰ Ett direktiv om minimikrav för nationella budgetramar, två nya förordningar om makroekonomisk övervakning och tre förordningar om ändring av stabilitets- och tillväxtpakten trädde i kraft den 13 december 2011 (i en av de två nya förordningarna om makroekonomisk övervakning och i en av de tre förordningarna om ändring av stabilitets- och tillväxtpakten ingår nya kontrollmekanismer för medlemsstaterna i euroområdet). Förutom regler för att konkret kunna tillämpa skuldkriteriet i förfarandet vid alltför stora underskott innebar ändringarna ett antal viktiga nyheter i stabilitets- och tillväxtpakten, särskilt ett riktmärke för utgifter som ska komplettera bedömningen av framstegen mot det landsspecifika medelfristiga budgetmålet.

¹¹ Vid bedömningen av uppfyllandet av växelkurskriteriet undersöker kommissionen huruvida växelkursen har legat nära centralkursen i ERM2, samtidigt som skäl för en appreciering kan beaktas, i enlighet med det gemensamma uttalandet om anslutande länder och ERM2 från Ekofinrådets informella möte i Aten den 5 april 2003.

Anslutning till ERM2 beslutas efter inkommen begäran från en medlemsstat genom konsensus av alla ERM2-medlemmar¹².

Enligt artikel 140.1 fjärde strecksatsen i EUF-fördraget krävs ”varaktighet i den konvergens som en medlemsstat med undantag har uppnått och i dess deltagande i växelkursmekanismen, såsom det kommer till uttryck i den **långfristiga räntenivån**”. I artikel 4 i protokollet om konvergenskriterier anges också att ”[k]riteriet om konvergens i räntesatserna [...] innebär att en medlemsstat under en tid av ett år före granskningen ska ha haft en genomsnittlig långfristig nominell räntesats som inte med mer än två procentenheter överstiger motsvarande räntesats i de, högst tre medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet. Räntesatserna ska beräknas på grundval av långfristiga statsobligationer eller jämförbara värdepapper, med beaktande av skillnader i nationella definitioner.”

Referensvärdet för räntenivån beräknades till 3,2 % i mars 2018¹³.

I enlighet med artikel 140.1 i EUF-fördraget ska också **ytterligare faktorer** som är relevanta för ekonomisk integration och konvergens granskas. Bland dessa ytterligare faktorer ingår integreringen av marknader, utvecklingen av bytesbalansen samt utvecklingen av enhetsarbetskostnader och andra prisindex. De senare omfattas av bedömningen av prisstabilitet. Dessa ytterligare faktorer är viktiga indikatorer på att integreringen av en medlemsstat i euroområdet skulle kunna fungera utan svårigheter och vidgar bilden av konvergensens varaktighet.

2. BULGARIEN

Mot bakgrund av bedömningen av lagstiftningens förenlighet och av om konvergenskriterierna uppnåtts, samt med beaktande av de ytterligare relevanta faktorerna, anser kommissionen att Bulgarien inte uppfyller villkoren för införande av euron.

Bulgariens lagstiftning – särskilt lagen om den Bulgariska nationalbanken – är **inte helt förenlig** med kravet på överensstämmelse i artikel 131 i EUF-fördraget. Det finns oförenligheter och brister när det gäller centralbankens oberoende, förbudet mot monetär finansiering och centralbankens integrering i ECBS vid tidpunkten för införande av euron med avseende på de uppgifter som anges i artikel 127.2 i EUF-fördraget och artikel 3 i ECBS/ECB-stadgan.

Bulgarien uppfyller prisstabilitetskriteriet. Den genomsnittliga inflationstakten i Bulgarien under de tolv månaderna fram till och med mars 2018 var 1,4 %, vilket ligger under referensvärdet 1,9 %. Den beräknas ligga under referensvärdet under kommande månader.

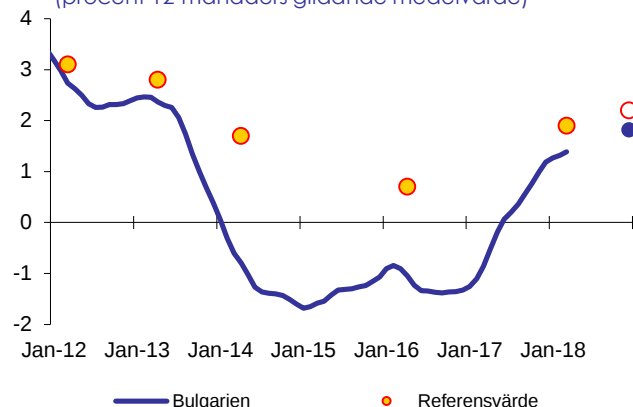
Den årliga HIKP-inflationen i Bulgarien var negativ mellan mitten av 2013 och början av 2017 på grund av flera samverkande faktorer, exempelvis fallande priser på importerade råvaror, dämpad inhemsk efterfrågan och sänkningar av reglerade priser. Under 2016 föll den från -0,4 % i januari till ca -2,5 % i mitten av 2016, för att därefter börja öka. I december 2016 nådde den -0,5 % och fortsatte öka fram till i april 2017 när den låg på 1,7 %. Under perioden maj till juli 2017 sjönk inflationen

¹² ERM2-medlemmar är euroområdets finansministrar, ECB, finansministrar från länder som deltar i ERM2 men inte ingår i euroområdet samt centralbanker.

¹³ Referensvärdet för april 2018 beräknas som det aritmetiska medelvärdet av de genomsnittliga långfristiga räntesatserna i Cypern (2,2 %), Irland (0,8 %) och Finland (0,6 %), med tillägg av två procentenheter.

tillfälligt, men återgick snart till att stiga igen och nådde en nivå på ca 1,9 % i november 2017. Uppgången i den årliga inflationen under 2017 avspeglade större inflationsbidrag från energi- och livsmedelspriser. Inflationen har sjunkit igen under början av 2018 och återgick till 1,9 % i mars 2018.

Graf 2a: **Bulgarien - Inflationskriteriums sedan 2012**
(procent 12-månaders glidande medelvärde)

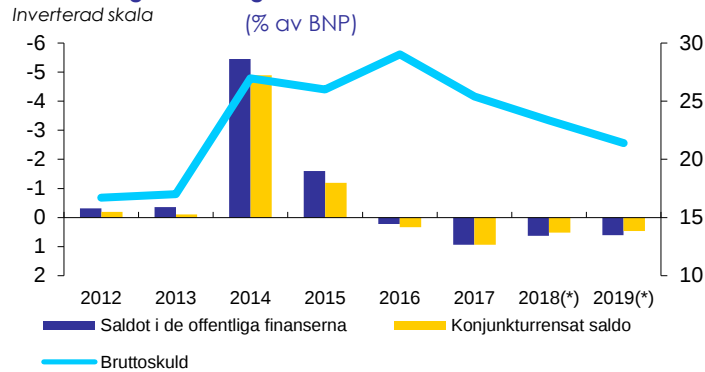


Anm.: Punkterna i december 2018 visar det prognosticerade referensvärdet och 12-månaders genomsnittliga inflationen i landet. Källor: Eurostat, kommissionens vårprognos.

Inflationen väntas stiga ytterligare både på grund av interna faktorer såsom ökad privat efterfrågan till följd av en förväntad ökning av hushållens disponibla inkomster och på grund av yttre faktorer såsom en förväntad ökning av oljepriserna och denna öknings spridningseffekt på energipriserna. I kommissionens vårprognos 2018 beräknas således HIKP-inflationen uppgå till i genomsnitt 1,8 % år 2018 och år 2019. Den relativt låga prisnivån i Bulgarien (47 % av genomsnittet i euroområdet 2016) tyder på att det finns ett betydande utrymme för priskonvergens på lång sikt.

Bulgarien uppfyller kriteriet om den offentliga sektorns finanser. Bulgarien förväntas dessutom, baserat på bedömningen av 2018 års konvergensprogram, efterleva stabilitets- och tillväxtpakten 2018 och 2019. Bulgarien omfattas inte av något rådsbeslut om alltför stora underskott. Saldot i de offentliga finanserna var 0,2 % och 0,9 % av BNP 2016 respektive 2017. I kommissionens vårprognos 2018 beräknas saldot bli positivt och landa på 0,6 % av BNP både 2018 och 2019, med oförändrad politik. Den offentliga bruttoskuldskvoten minskade till 25,4 % av BNP under 2017 och beräknas minska ytterligare till 23,3 % av BNP under 2018 och till 21,4 % av BNP under 2019. Bulgariens finanspolitiska ramverk har nyligen stärkts genom successiva lagstiftningsåtgärder, som nu behöver genomföras.

Graf 2b: Bulgarien- Budgetsaldo och statsskuld



(*) Kommissionens vårprognos 2018

Källa: Eurostat, Kommissionen.

Bulgarien uppfyller inte växelkurskriteriet. Den bulgariska leven deltar inte i ERM2. Bulgariska nationalbanken arbetar mot sitt primära mål prisstabilitet genom ett växelkursankare inom ramen för ett sedelfondssystem. Bulgarien införde sitt sedelfondssystem 1997, där den bulgariska leven knöts till den tyska marken och senare till euron. Ytterligare indikatorer, t.ex. valutareservens och de kortfristiga räntesatsernas utveckling, tyder på att investerarnas riskbedömning i fråga om Bulgarien är fortsatt gynnsam. Betydande officiella valutareserver fortsätter att backa upp sedelfondssystemet. Under den tvååriga bedömningsperioden var den bulgariska leven helt stabil i förhållande till euron, i linje med sedelfondssystemets funktion.

Bulgarien uppfyller kriteriet för konvergens i de långfristiga räntesatserna. Den genomsnittliga långfristiga räntenivån låg under tolv månadersperioden fram till och med mars 2018 på 1,4 %, vilket är under referensvärdet 3,2 %. De långfristiga räntesatserna i Bulgarien minskade från 2,4 % i januari 2016 till 0,9 % i januari 2018. Avkastningsdifferensen i förhållande till den tyska referensobligationen ökade med ca 50 punkter under första halvan av 2016 för att nå ca 250 punkter i juli 2016, men har sedan dess minskat. Vid 2017 års slut var differensen 72 punkter, och fortsatte sedan att minska till under 40 punkter i början av 2018.

Ytterligare faktorer har också granskats, däribland utvecklingen av betalningsbalansen och marknadsintegreringen. Bulgarien uppvisade ett betydande nettosparande mot utlandet; 4,5 % och 5,5 % av BNP 2016 respektive 2017. Bulgariens ekonomi är väl integrerad med euroområdet genom handel och investeringar. Om man ser till vissa utvalda indikatorer för företagsklimatet presterar Bulgarien sämre än de flesta medlemsstaterna inom euroområdet. Det finns också stora utmaningar när det gäller det institutionella ramverket, inklusive korruption och ineffektivitet i den offentliga förvaltningen. Bulgariens finanssektor är väl integrerad med EU:s finanssektor, särskilt genom ett stort utländskt ägande i landets banksystem. Inom ramen för förfarandet för makroekonomiska obalanser blev Bulgarien föremål för en ingående granskning 2018. Slutsatsen av denna blev att Bulgarien har makroekonomiska obalanser (vilket innebar en revidering av den tidigare slutsatsen om alltför stora obalanser) som kan kopplas till sårbarheter i finanssektorn i kombination med hög skuldsättning och nödlidande lån i företagssektorn. Bestående strukturella svagheter hindrar arbetsmarknaden från att förbättras snabbare.

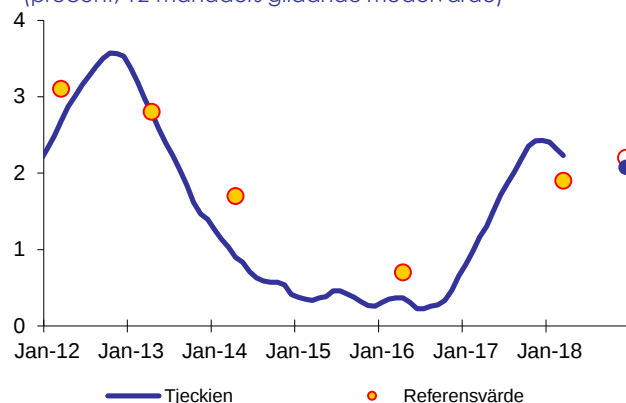
3. TJECKIEN

Mot bakgrund av sin bedömning av lagstiftningens förenlighet och uppnåendet av konvergenskriterierna, samt med beaktande av relevanta ytterligare faktorer, anser kommissionen att Tjeckien inte uppfyller villkoren för införande av euron.

Tjeckiens lagstiftning – särskilt det tjeckiska nationalrådets lag nr 6/1993 Coll. om Tjeckiens centralbank Česká národní banka (ČNB-lagen) – **är inte helt förenlig** med kravet på överensstämmelse i artikel 131 i EUF-fördraget. Oförenligheterna rör centralbankens oberoende och integrering i ECBS vid tidpunkten för införande av euron med avseende på centralbankens mål och ECBS:s uppgifter enligt artikel 127.2 i EUF-fördraget och artikel 3 i ECBS/ECB-stadgan. ČNB-lagen uppvisar också brister i fråga om förbudet mot monetär finansiering och ECBS:s uppgifter.

Tjeckien uppfyller inte kriteriet i fråga om prisstabilitet. Den genomsnittliga inflationstakten i Tjeckien under de tolv månaderna fram till och med mars 2018 var 2,2 %, vilket ligger över referensvärdet 1,9 %. Den beräknas sjunka till nivåer under referensvärdet under kommande månader.

Graf 3a Tjeckien - Inflationskriterium sedan 2012
(procent, 12-månaders glidande medelvärde)

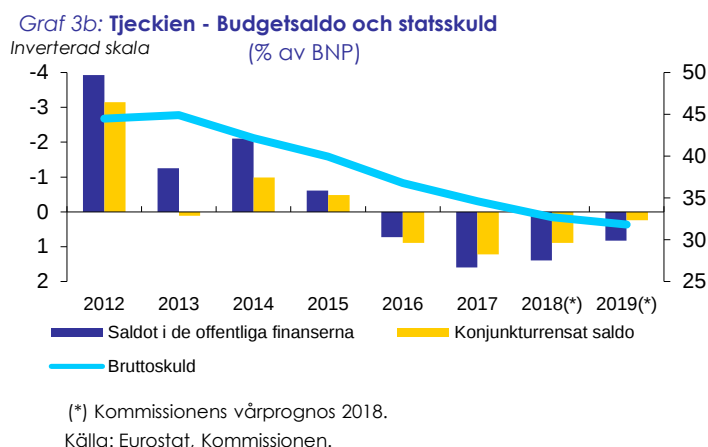


Anm.: Punkterna i december 2018 visar det prognosticerade referensvärdet och 12-månaders genomsnittliga inflationen i landet. Källor: Eurostat, kommissionens vårprognos.

Den årliga HIKP-inflationen sjönk från 0,5 % i början av 2016 till -0,1 % i juni 2016, för att sedan öka till över 2 % vid 2016 års utgång. Den fluktuerade sedan mellan 2 och 3 % under 2017. Den årliga HIKP-inflationen är således beräknad till i genomsnitt 0,6 % under 2016 och 2,4 % under 2017. Uppgången i den årliga inflationen under 2017 avspeglade större inflationsbidrag från energi- och livsmedelspriser samt högre prisökningar i tjänstesektorn. Den årliga inflationen sjönk i början av 2018 och uppgick till 1,6 % i mars 2018.

Den årliga HIKP-inflationen väntas sjunka under 2018, främst eftersom inflationsbidraget från priserna på livsmedel (såväl bearbetade som obearbetade) bör minska. Samtidigt väntas inflationsbidraget från energi- och tjänstepriser bli större än de gångna åren. I kommissionens vårprognos 2018 beräknas således den årliga HIKP-inflationen uppgå till i genomsnitt 2,1 % år 2018 och 1,8 % år 2019. Prinsnivån i Tjeckien (ca 64 % av genomsnittet i euroområdet 2016) tyder på att det finns utrymme för ytterligare priskonvergens på lång sikt.

Tjeckien uppfyller kriteriet om den offentliga sektorns finanser. Tjeckien förväntas dessutom, baserat på bedömningen av 2018 års konvergensprogram, efterleva stabilitets- och tillväxtpakten 2018 och 2019. Tjeckien omfattas inte av något rådsbeslut om alltför stora underskott. Saldot i de offentliga finanserna förbättrades avsevärt, från -2,1 % av BNP 2014 till ett överskott på 1,6 % av BNP 2017. Enligt kommissionens vårprognos 2018 beräknas saldot i de offentliga finanserna, vid oförändrad politik, att uppgå till 1,4 % av BNP 2018 och till 0,8 % av BNP 2019. Den offentliga bruttoskuldskvoten minskade från sin topp på 44,9 % av BNP 2013 till under 35 % av BNP 2017. Den förväntas sjunka till under 32 % av BNP 2019. Det tjeckiska finanspolitiska ramverket stärktes genom antagandet av den finanspolitiska ansvarighetslagen i början av 2017, men dess effektivitet beror på hur väl de nya reglerna genomförs.



Tjeckien uppfyller inte växelkurskriteriet. Den tjeckiska kronan deltar inte i ERM2. Tjeckien tillämpar ett system med flytande växelkurs där centralbanken har möjlighet att göra interventioner på valutamarknaden. Mellan november 2013 och april 2017 använde ČNB växelkursen som ett ytterligare verktyg för att skapa gynnsammare monetära villkor genom att låta kronan flyta fritt gentemot euron, men endast så länge den inte blev starkare än 27 CZK/EUR. Kronan handlades för marginellt över 27 CZK/EUR under hela 2016 och början av 2017, eftersom ČNB:s interventioner på valutamarknaderna förhindrade en vidare appreciering av växelkursen. Efter att ČNB:s växelkursåtagande löpt ut i april 2017 började kronan gradvis appreciera i förhållande till euron och stärktes från över 27 CZK/EUR i början av april 2017 till under 25,5 CZK/EUR i början av 2018. Under de två åren före denna bedömning apprecierade kronan i förhållande till euron med över 6 %.

Tjeckien uppfyller kriteriet för konvergens i de långfristiga räntesatserna. Under tolv månadersperioden till och med mars 2018 var den genomsnittliga långa räntan i Tjeckien 1,3 %, som understiger referensvärdet på 3,2 %. De långfristiga räntesatserna i Tjeckien rörde sig kring 0,4 % under 2016 för att sedan långsamt öka till ca 1,5 % i slutet av 2017 då ČNB gradvis stramade åt sin penningpolitik. Differensen i förhållande till den tyska referensobligationen rörde sig kring 120 punkter i början av 2018.

Ytterligare faktorer har också granskats, däribland utvecklingen av betalningsbalansen och marknadsintegreringen. Tjeckien uppvisade ett positivt nettosparande mot utlandet; 2,7 % av BNP 2016 och 2 % av BNP 2017. Tjeckiens ekonomi är i hög grad integrerad med euroområdet genom handel och investeringar.

På grundval av utvalda indikatorer avseende företagsklimatet ser Tjeckiens betyg i internationella jämförelser ut att ha stabiliserats under euroområdets genomsnitt på senare år. Tjeckiens finanssektor är väl integrerad i EU:s finanssektor, särskilt genom ett stort utländskt ägande i landets finansiella intermediärer.

4. KROATIEN

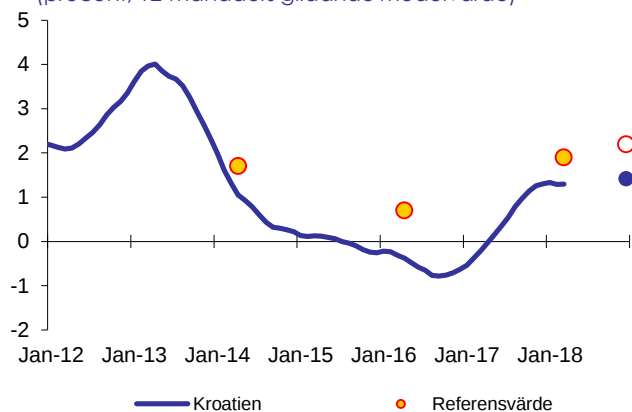
Mot bakgrund av sin bedömning av lagstiftningens förenlighet och uppnåendet av konvergenskriterierna, samt med beaktande av relevanta ytterligare faktorer, anser kommissionen att Kroatien inte uppfyller villkoren för införande av euron.

Kroatiens lagstiftning är helt förenlig med kravet på överensstämmelse i artikel 131 i EUF-fördraget.

Kroatien uppfyller prisstabilitetskriteriet. Den genomsnittliga inflationstakten i Kroatien under de tolv månaderna fram till och med mars 2018 var 1,3 %, vilket ligger under referensvärdet 1,9 %. Den väntas ligga kvar under referensvärdet under kommande månader.

Den årliga HIKP-inflationen förblev negativ under merparten av 2016 till följd av fallande priser på energi och obearbetade livsmedel. Inflationen var alltså i genomsnitt -0,6 % för året som helhet. Den årliga inflationstakten blev positiv i slutet av 2016 och ökade till över 1 % i början av 2017 på grund av större inflationsbidrag från samtliga ingående huvudkomponenter. Därefter rörde sig den årliga inflationstakten kring 1,3 % fram till början av 2018. Den årliga inflationstakten var 1,2 % i mars 2018.

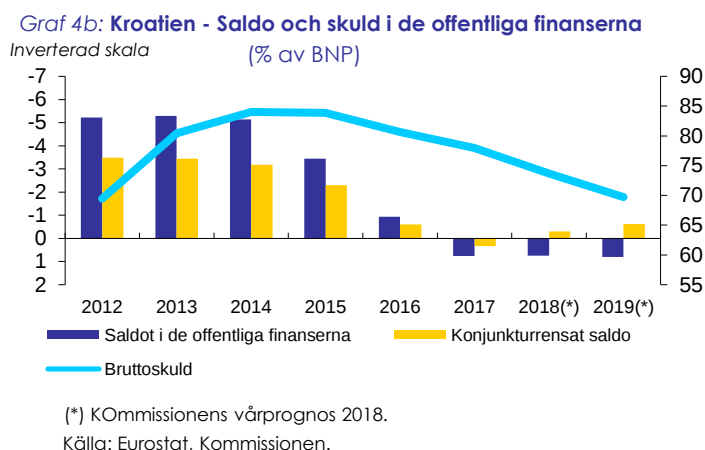
Graf 4a: Kroatien- Inflationenkriterium sedan 2012
(procent, 12-månaders glidande medelvärde)



Anm.: Punkterna i december 2018 visar det prognosticerade referensvärdet och den 12-månaders genomsnittliga inflationen i landet. Källor: Eurostat, kommissionens vårprognos 2018.

I kommissionens vårprognos 2018 beräknas den årliga HIKP-inflationen i stort förbli stabil, eftersom energiprisernas återhämtning troligen kommer att väga upp ett lägre inflationsbidrag från obearbetade livsmedel. Den underliggande inflationen väntas accelerera under 2019 i takt med den fortsatta ekonomiska expansionen. Den årliga HIKP-inflationen är således beräknad till i genomsnitt 1,4 % under 2018 och 1,5 % under 2019. Prisnivån i Kroatien (ca 65 % av genomsnittet i euroområdet 2016) tyder på att det finns utrymme för priskonvergens på lång sikt.

Kroatien uppfyller kriteriet i fråga om offentliga finanser. Kroatien förväntas dessutom, baserat på bedömningen av 2018 års konvergensprogram, efterleva stabilitets- och tillväxtpakten 2018 och 2019. Kroatien omfattas inte av något rådsbeslut om alltför stora underskott. Saldot i de offentliga finanserna vändes till ett överskott på 0,8 % av BNP 2017. Enligt kommissionens vårprognos 2018 beräknas saldot i stort ligga kvar på 0,7 % av BNP under 2018 och öka till 0,8 % av BNP under 2019. Den offentliga skuldkvoten väntas sjunka till ca 70 % av BNP fram till 2019. Antagandet av planerade reformlagar har försenats upprepade gånger, och Kroatiens finanspolitiska ramverk har i alla viktiga hänseenden förblivit svagt. Detta gäller i synnerhet utformningen av numeriska regler, den medelfristiga planeringens bindande karaktär och inrättandet av ett nationellt finanspolitiskt råd.



Kroatien uppfyller inte växelkurskriteriet. Den kroatiska kunan deltar inte i ERM2. Kroatiens centralbank tillämpar ett system med strikt kontrollerad flytande växelkurs och använder växelkursen som ett nominellt ankare för att uppnå det primära målet prisstabilitet. Mellan början av 2016 och början av 2018 utsattes kunan för ett visst apprecieringstryck som krävde att HNB köpte utländsk valuta av banker för att stabilisera växelkursen i förhållande till euron. Kunans växelkurs i förhållande till euron uppvisar ett fortsatt säsongsbundet mönster med en tillfällig appreciering under våren på grund av det inflöde av utländsk valuta som genereras av turismsektorn. Under de två år som föregår denna bedömning apprecierade kunan gentemot euron med nästan 2 %.

Kroatien uppfyller kriteriet för konvergens i de långfristiga räntesatserna. Under tolv månadersperioden fram till och med mars 2018 var den genomsnittliga långfristiga räntesatsen i Kroatien 2,6 %, vilket är under referensvärdet 3,2 %. Den långfristiga räntesatsen i Kroatien förblev i stort sett stabil från augusti 2015 till augusti 2016, då den rörde sig mellan 3,5 % och 4 %. Den minskade till ca 3 % i slutet av 2016 och rörde sig sedan runt 3 % under hela 2017. I början av 2018 sjönk den långfristiga räntan till under 2,4 % och differensen i förhållande till den tyska referensobligationen till under 200 punkter, då Kroatien för första gången sedan 2004 fick ett förbättrat kreditbetyg.

Ytterligare faktorer har också granskats, däribland utvecklingen av betalningsbalansen och marknadsintegreringen. Kroatiens nettosparande mot utlandet ökade från 3,6 % av BNP 2016 till 4,2 % av BNP 2017, med en förbättring av inkomstbalansen som bidragande orsak. Kroatiens ekonomi är väl integrerad med euroområdet genom handel och investeringar. Om man ser till vissa utvalda

indikatorer för företagsklimatet presterar Kroatien sämre än flertalet medlemsstater inom euroområdet. Det finns också stora utmaningar när det gäller det institutionella ramverket, inklusive regelverkets kvalitet. Finanssektorn är i hög grad integrerad med finanssektorn i euroområdet genom utländskt ägande i landets banker. Inom ramen för förfarandet för makroekonomiska obalanser blev Kroatien föremål för en ingående granskning 2018. Slutsatsen av denna blev att Kroatien fortfarande har alltför stora makroekonomiska obalanser som kan kopplas till höga skulder i både offentlig och privat sektor samt stora utlandsskulder, samtliga till stor del denominerade i utländsk valuta, i en situation med låg potentiell tillväxt.

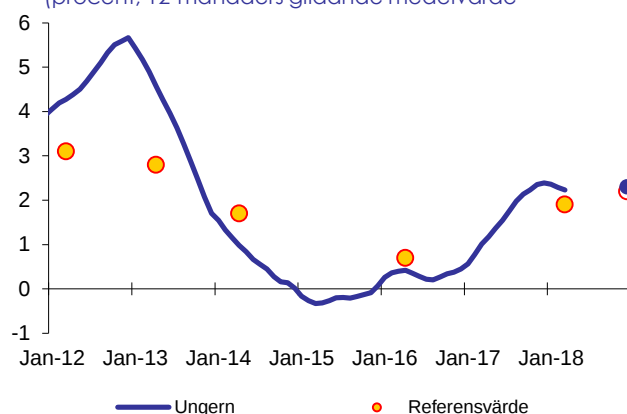
5. UNGERN

Mot bakgrund av sin bedömning av lagstiftningens förenlighet och uppnåendet av konvergenskriterierna, samt med beaktande av relevanta ytterligare faktorer, anser kommissionen att Ungern inte uppfyller villkoren för införande av euron.

Ungerns lagstiftning – särskilt lagen om centralbanken Magyar Nemzeti Bank – **är inte helt förenlig** med kravet på överensstämmelse i artikel 131 i EUF-fördraget. Det finns oförenligheter särskilt när det gäller centralbankens oberoende, förbudet mot monetär finansiering och centralbankens integrering i ECBS vid tidpunkten för införande av euron med avseende på ECBS:s uppgifter enligt artikel 127.2 i EUF-fördraget och artikel 3 i ECBS/ECB-stadgan. Lagen om centralbanken innehåller dessutom ytterligare brister i fråga om centralbankens integrering i ECBS.

Ungern uppfyller inte prisstabilitetskriteriet. Under tolv månadersperioden till och med mars 2018 låg den genomsnittliga inflationen i Ungern på 2,2 %, vilket är över referensvärdet på 1,9 %. Den beräknas ligga över referensvärdet under kommande månader.

Graf 5a: Ungern- Inflationenkriteriet sedan 2012
(procent, 12-månaders glidande medelvärde)



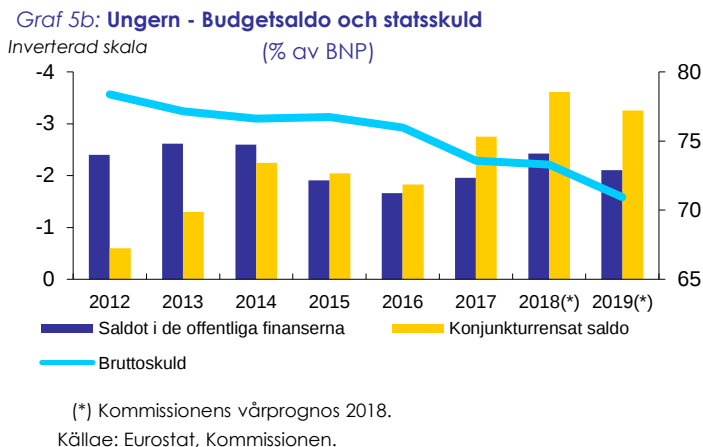
Anm.: Punkterna i december 2018 visar det prognosticerade referensvärdet och den 12-månaders genomsnittliga inflationen i landet. Källor: Eurostat, kommissionens vårprognos 2018.

Den årliga HIKP-inflationen i Ungern under de gångna två åren startade från mycket låga nivåer, inklusive negativa värden i mitten av 2016. Inflationen började därefter öka snabbt, och nådde 2,9 % i februari 2017 innan ökningen avtog, mestadels till följd av fluktuerande energipriser. Från och med våren 2017 pressades HIKP-inflationen uppåt av priserna på bearbetade livsmedel, vilket höll genomsnittssiffran

över tvåprocentsstrecket under 2017. I början av 2018 föll inflationen igen, huvudsakligen tack vare priserna på energi och sällanköpsvaror. I mars 2018 låg den årliga HIKP-inflationen på 2,0 %.

Enligt kommissionens vårprognos 2018 beräknas inflationen sjunka till 2,3 % under 2018 och öka till 3,0 % under 2019, eftersom inflationen i tjänstesektorn väntas öka till följd av höga löneökningar. Den relativt låga prisnivån i Ungern (ca 58 % av genomsnittet i euroområdet 2016) tyder på att det finns avsevärt utrymme för ytterligare priskonvergens på lång sikt.

Ungern uppfyller kriteriet om den offentliga sektorns finanser. Ungern omfattas inte av något rådsbeslut om alltför stora underskott. Emellertid rekommenderar kommissionen att ett förfarande vid betydande avvikelser inleds för Ungern mot bakgrund av de konstaterade betydande avvikelserna från kraven i stabilitets- och tillväxtpakten under 2017. Enligt bedömningen av 2018 års konvergensprogram föreligger en risk för betydande avvikelser från kraven även 2018 och 2019. Betydande ytterligare åtgärder kommer därför att behövas under 2018 för att Ungern ska kunna uppfylla kraven i stabilitets- och tillväxtpakten. Underskottet i den offentliga sektorns finanser minskade till 1,7 % av BNP 2016, jämfört med 1,9 % 2015, för att sedan återigen öka till 2,0 % 2017. Enligt kommissionens vårprognos 2018 beräknas det, vid oförändrad politik, öka till 2,4 % av BNP under 2018, för att sedan minska till 2,1 % av BNP under 2019. Den offentliga bruttoskuldskvoten minskade till 73,6 % av BNP under 2017 och beräknas minska ytterligare till 73,3 % av BNP under 2018 och till 71,0 % av BNP under 2019. Ungern har ett välutvecklat finanspolitiskt ramverk med strikta regler och förfaranden för skuldkontroll på samtliga myndighetsnivåer. Det finns dock fortfarande vissa svagheter som kan vara värda att notera (främst den svaga roll som den medelfristiga finanspolitiska planeringen spelar).



Ungern uppfyller inte växelkurskriteriet. Den ungerska forintén deltar inte i ERM2. Ungern tillämpar ett system med flytande växelkurs, där centralbanken har möjlighet att göra interventioner på valutamarknaden. Forintén försvagades från ca 311 HUF/EUR i mars 2016 till 314 HUF/EUR i mitten av 2016, för att därefter stärkas till 307 HUF/EUR i oktober 2016, då MNB införde volymtak för den tremånaders inlåningsfaciliteten. Forintén handlades för ca 310 HUF/EUR fram till mitten av 2017, då en ny apprecieringsvåg stärkte den till nära 304 HUF/EUR i augusti 2017. Efter uttalanden från MNB där man antydde att nya instrument skulle kunna införas och räntan för inlåning över natten sänkas till minus 15 punkter,

återgick forintens kurs till en kurs strax under 310 HUF/EUR efter september 2017. I mars 2018 var forintens kurs i förhållande till euron i stort sett densamma som två år tidigare.

Ungern uppfyller kriteriet för konvergens i de långfristiga räntesatserna. Den genomsnittliga långfristiga räntenivån under året till och med mars 2018 låg på 2,7 %, vilket är under referensvärdet 3,2 %. Den månatliga genomsnittliga långfristiga räntesatsen sjönk till ca 2,8 % i augusti 2016, för att sedan stiga till 3,5 % i februari 2017. Därefter började den återigen sjunka och nådde 2,1 % i december 2017. Minskningen återspeglade MNB:s ansträngningar att ytterligare utöka sin monetära stimulans till de långfristiga räntesatserna. Ungerns långfristiga räntesats ökade till ca 2,6 % i februari 2018, i en internationell miljö med ökande avkastning. Den långfristiga differensen gentemot den tyska referensobligationen låg på runt 200 punkter i början av 2018.

Ytterligare faktorer har också granskats, däribland utvecklingen av betalningsbalansen och marknadsintegreringen. Nettosparandet mot utlandet har varit starkt positivt under de senaste två åren, dock med en viss försämring 2017, främst till följd av handelsbalansen. Ungerns ekonomi är i hög grad integrerad med euroområdet genom handel och investeringar. Om man ser till vissa utvalda indikatorer för företagsklimatet presterar Ungern sämre än flertalet medlemsstater inom euroområdet. Landets finanssektor är väl integrerad i EU:s finanssystem.

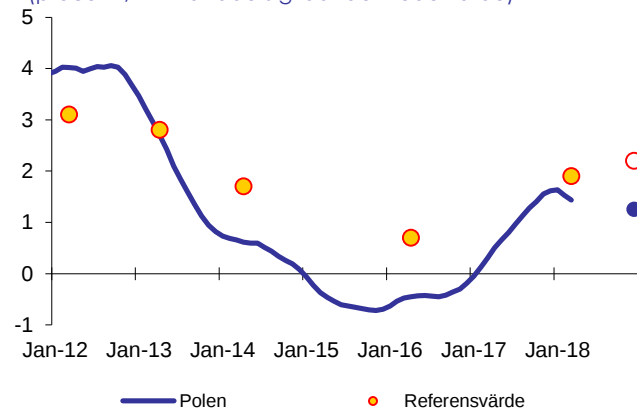
6. POLEN

Mot bakgrund av sin bedömning av lagstiftningens förenlighet och uppnåendet av konvergenskriterierna, samt med beaktande av relevanta ytterligare faktorer, anser kommissionen att Polen inte uppfyller villkoren för införande av euron.

Polens lagstiftning – särskilt lagen om Polens centralbank Narodowy Bank Polski och Republiken Polens grundlag – **är inte helt förenlig** med kravet på överensstämmelse i artikel 131 i EUF-fördraget. Oförenligheterna rör centralbankens oberoende, förbudet mot monetär finansiering och centralbankens integrering i ECBS vid tidpunkten för införande av euron. Lagen om centralbanken innehåller dessutom vissa brister avseende centralbankens oberoende och integrering i ECBS vid tidpunkten för införande av euron.

Polen uppfyller prisstabilitetskriteriet. Den genomsnittliga inflationstakten i Polen under de tolv månaderna fram till och med mars 2018 var 1,4 %, vilket ligger under referensvärdet 1,9 %. Den väntas ligga kvar under referensvärdet under kommande månader.

Graf 6a: Polen - Inflationskriteriet sedan 2012
(procent, 12-månaders glidande medelvärde)

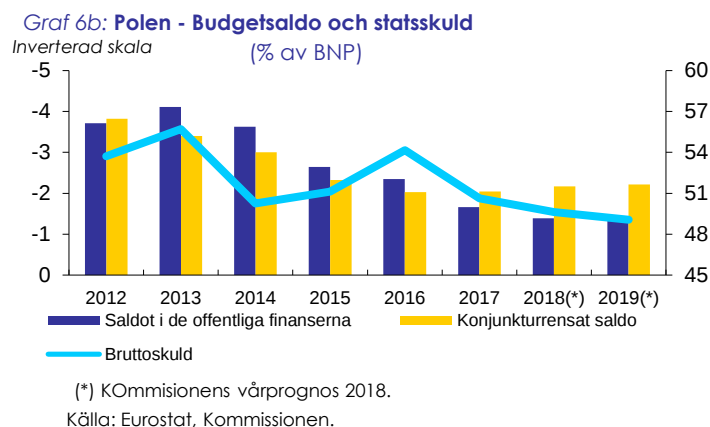


Anm.: Punkterna i december 2018 visar det prognosticerade referensvärdet och den 12-månades genomsnittliga inflationen i landet. Källor: Eurostat, kommissionens vårprognos 2018.

Den årliga HIKP-inflationen steg till positiva värden i oktober 2016 och ökade snabbt till en lokal toppnotering på 1,9 % i februari 2017, för att sedan falla till 1,3 % i juni 2017. Under andra halvåret 2017 steg inflationen gradvis för att sedan snabbt öka till 2 % i november och falla tillbaka till 1,7 % i december 2017. Den fortsatte sedan nedåt i snabb takt till 0,7 % i februari 2018. Förklaringen till detta lätt volatila mönster är stora prissvängningar när det gäller energi och obearbetade livsmedel. I mars 2018 låg den årliga HIKP-inflationen på 0,7 %.

Enligt kommissionens vårprognos 2018 beräknas inflationen sjunka till 1,3 % 2018 och sedan öka till 2,5 % 2019, främst på grund av ett ökat tryck från stigande löner mot bakgrund av ett minskat arbetskraftsutbud. Den relativt låga prisnivån i Polen (52 % av genomsnittet i euroområdet 2016) tyder på att det finns ett betydande utrymme för priskonvergens på lång sikt.

Polen uppfyller kriteriet om den offentliga sektorns finanser. Polen omfattas inte av något rådsbeslut om alltför stora underskott. Enligt bedömningen av 2018 års konvergensprogram föreligger dock en risk för betydande avvikelser från kraven även 2018 och 2019. Därför kommer ytterligare åtgärder att behövas från och med 2018 för att Polen ska kunna uppfylla kraven i stabilitets- och tillväxtpakten. Underskottet i de offentliga finanserna minskade från 2,6 % av BNP 2015 till 2,3 % av BNP 2016. Underskottet förbättrades till 1,7 % 2017, och enligt kommissionens vårprognos 2018 beräknas det vid oförändrad politik förbättras ytterligare och ligga på 1,4 % av BNP under både 2018 och 2019. Den offentliga skuldkvoten beräknas minska från 50,6 % av BNP under 2017 till 49,1 % av BNP under 2019. Polens inhemska finanspolitiska ramverk är generellt sett starkt, med svagheter främst på områdena budgetplanering och budgetförfaranden samt oberoende övervakning.



Polen uppfyller inte växelkurskriteriet. Den polska zlotyn deltar inte i ERM2. Polen tillämpar ett system med flytande växelkurs där centralbanken har möjlighet att göra interventioner på valutamarknaden. Zlotyn handlades för ca 4,4 zloty per euro mellan april 2016 och slutet av 2016. Den apprecierade mellan december 2016 och maj 2017, kumulativt med nästan 6 %. Zlotyn försvagades sedan något fram till början av oktober 2017 (till omkring 4,3 PLN/EUR) för att sedan stärkas under resten av 2017. Polen lämnade gradvis den överenskommelse om en flexibel kreditfacilitet som landet haft med IMF sedan 2009, och har sedan november 2017 inte längre tillgång till faciliteten. Under de två år som föregick denna bedömning apprecierade zlotyn med ungefär 2 % i förhållande till euron.

Polen uppfyller inte konvergenskriteriet om långfristiga räntenivåer. Den genomsnittliga långfristiga räntenivån under året till och med mars 2018 låg på 3,3 %, alltså över referensvärdet 3,2 %. Den månatliga genomsnittliga långfristiga räntan steg från under 3 % i april 2016 till omkring 3,8 % i början av 2017. Den långfristiga räntan sjönk sedan till omkring 3,2 % i juni 2017 för att därefter stiga en aning. Den långfristiga räntedifferensen gentemot den tyska referensobligationen låg på runt 270 punkter i början av 2018.

Ytterligare faktorer har också granskats, däribland utvecklingen av betalningsbalansen och marknadsintegreringen. Polens nettosparande mot utlandet har varit positivt sedan 2013, mycket tack vare en kontinuerligt förbättrad handelsbalans. Polens ekonomi är väl integrerad med euroområdet genom handel och investeringar. På grundval av utvalda indikatorer avseende affärsmiljön ligger Polens prestanda runt genomsnittet för medlemsstater i euroområdet. Landets finanssektor är väl integrerad i EU:s finanssektor.

7. RUMÄNIEN

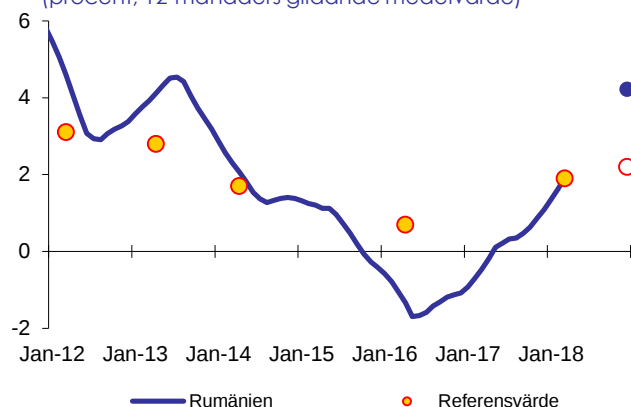
Mot bakgrund av sin bedömning av lagstiftningens förenlighet och uppnåendet av konvergenskriterierna, samt med beaktande av relevanta ytterligare faktorer, anser kommissionen att Rumänien inte uppfyller villkoren för införande av euron.

Rumäniens lagstiftning – särskilt lag nr 312 om stadgan för Rumäniens centralbank (BNR-lagen) – är **inte helt förenlig** med kravet på överensstämmelse i artikel 131 i EUF-fördraget. Oförenligheterna rör centralbankens oberoende, förbudet mot monetär finansiering och centralbankens integrering i ECBS vid tidpunkten för

införande av euron. Dessutom innehåller BNR-lagen brister när det gäller centralbankens oberoende och integrering i ECBS vid tidpunkten för införande av euron med avseende på centralbankens mål och ECBS:s uppgifter enligt artikel 127.2 i EUF-fördraget och artikel 3 i ECBS/ECB-stadgan.

Rumänien uppfyller inte prisstabilitetskriteriet. Under tolv månadersperioden till och med mars 2018 var den genomsnittliga inflationstakten i Rumänien 1,9 %, dvs. i linje med referensvärdet 1,9 %. Den förväntas dock öka till en nivå som med god marginal överstiger referensvärdet under de kommande månaderna.

Graf 7a: Rumänien - Inflationenkriteriet sedan 2012
(procent, 12-månaders glidande medelvärde)



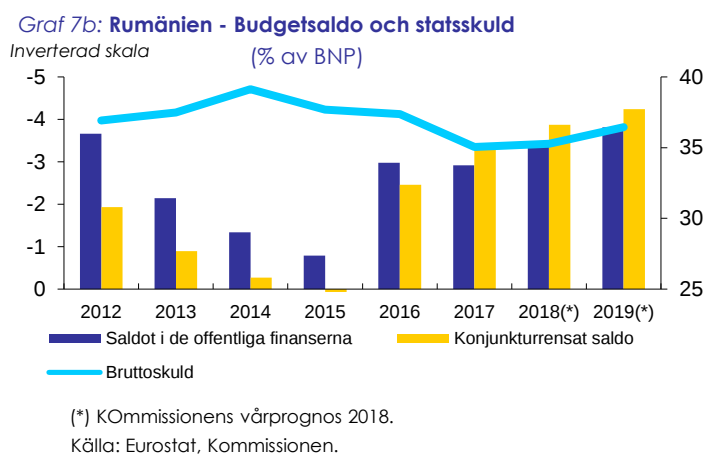
Anm.: Punkterna i december 2018 visar det prognosticerade referensvärdet och den 12-månaders genomsnittliga inflationen i landet. Källor: Eurostat, kommissionens vårprognos 2018.

Den årliga HIKP-inflationen var på väg nedåt 2016, främst på grund av en serie momssänkningar samt låga globala oljepriser. Den nådde en bottennotering på nästan -3 % i maj 2016, och förblev sedan negativ under största delen av 2016. Under 2017 steg inflationen successivt, men förblev dämpad till följd av ännu en sänkning med 1 procentenhet av den normala momssatsen och en sänkning av punktskatterna på bränsle i januari 2017. Inflationen började accelerera under andra halvåret 2017, främst på grund av stigande livsmedelspriser och oktober månads återgång till de punktskattenivåer som gällt före sänkningen i januari, och gick från 0,6 % i augusti till 2,6 % i december 2017. Inflationen fortsatte stiga i början av 2018 då effekterna av de skattesänkningar som gjorts i januari föregående år började klinga av, och nådde 4,0 % i mars 2018.

Enligt kommissionens vårprognos 2018 beräknas den årliga HIKP-inflationen stiga till 4,2 % under 2018 och sedan sjunka till 3,4 % under 2019 när energiprisinflationen dämpas. Den relativt låga prisnivån i Rumänien (51 % av genomsnittet i euroområdet 2016) tyder på att det finns ett betydande utrymme för priskonvergens på lång sikt.

Rumänien uppfyller kriteriet om den offentliga sektorns finanser. Rumänien omfattas inte av något rådsbeslut om alltför stora underskott. Däremot är Rumänien föremål för ett förfarande för väsentliga avvikelser på grund av en omfattande konstaterad avvikelse från det medelfristiga budgetmålet 2016. Hösten 2017 gjordes bedömningen att landet inte gjort effektiva insatser inom ramen för förfarandet, och en reviderad rekommendation utfärdades. Emellertid rekommenderar kommissionen att ett förfarande vid betydande avvikelser inleds för Rumänien mot bakgrund av de konstaterade betydande avvikelserna från kraven i stabilitets- och tillväxtpakten

under 2017. Enligt bedömningen av 2018 års konvergensprogram föreligger en risk för betydande avvikelser från kraven även 2018 och 2019. Mot bakgrund av en kraftigt försämrad prognos för Rumäniens offentliga finanser kommer betydande ytterligare åtgärder att behövas under 2018 för att Rumänien ska kunna uppfylla kraven i stabilitets- och tillväxtpakten. Det nominella underskottet ökade från 0,8 % av BNP 2015 till 3,0 % respektive 2,9 % av BNP 2016 och 2017, eftersom man bedrivit en expansiv, konjunkturförstärkande finanspolitik genom indirekta skattesänkningar och höjningar av offentliga löner och ålderspensioner. Enligt kommissionens vårprognos 2018 beräknas det, vid oförändrad politik, öka till 3,4 % av BNP under 2018 och till 3,8 % av BNP under 2019. Den offentliga skuldkvoten beräknas fortsätta öka till 35,3 % under 2018 och till 36,4 % under 2019. Rumäniens finanspolitiska ramverk är starkt, sett till reglerna. Däremot har resultaten hittills när det gäller att effektivt genomföra ramverkets regler varit bristfälliga, så som de senaste årens försämringar av det strukturella saldot och kringgåendet av utgiftsregler genom löpande budgetändringar indikerar.



Rumänien uppfyller inte växelkurskriteriet. Den rumänska leun deltar inte i ERM2. Rumänien tillämpar ett system med flytande växelkurs där centralbanken har möjlighet att göra interventioner på valutamarknaden. Leuns växelkurs mot euron uppvisade ett stabilt mönster fram till september 2016, när en måttlig depreciering vidtog. De bakomliggande orsakerna till deprecieringen var främst en konjunkturförstärkande finanspolitik som ledde till större underskott i handels- och bytesbalansen samt högre inflationsförväntningar. Växelkursen nådde 4,63 RON/EUR i slutet av 2017, och fortsatte sjunka i början av 2018 för att nå 4,66 RON/EUR i mars 2018. I förhållande till jämförbara valutor i regionen som har flytande växelkurs har leun haft en mindre volatil växelkurs mot euron. Under de två år som föregick denna bedömning deprecierade leun med ungefär 4 % i förhållande till euron.

Rumänien uppfyller inte konvergenskriteriet om långfristiga räntenivåer. Den genomsnittliga långa räntan i Rumänien var 4,1 % under tolv månadersperioden till och med mars 2018, vilket är över referensvärdet 3,2 %. Den långfristiga räntan sjönk gradvis till runt 3 % i oktober 2016, när den vände uppåt igen. Trenden har sedan varit uppåtgående till dags dato, och den långfristiga räntan nådde 4,5 % i början av 2018. Den långfristiga differensen gentemot den tyska referensobligationen sjönk från runt 340 punkter i april 2016 till under 300 punkter i oktober 2016, när den började öka igen. I mars 2018 låg den på 400 punkter.

Ytterligare faktorer har också granskats, däribland utvecklingen av betalningsbalansen och integreringen av marknader. Rumäniens nettosparande mot utlandet har försämrats successivt sedan 2015 och blev 2017 negativt för första gången på fem år. Om man ser till vissa utvalda indikatorer för företagsklimatet presterar Rumänien sämre än de flesta medlemsstaterna inom euroområdet. Det finns också stora utmaningar när det gäller det institutionella ramverket, inklusive korruption och ineffektivitet i den offentliga förvaltningen. Rumäniens finanssektor är väl integrerad med EU:s finanssektor, särskilt genom ett stort utländskt ägande i landets banksystem.

8. SVERIGE

Mot bakgrund av sin bedömning av lagstiftningens förenlighet och uppnåendet av konvergenskriterierna, samt med beaktande av relevanta ytterligare faktorer, anser kommissionen att Sverige inte uppfyller villkoren för införande av euron.

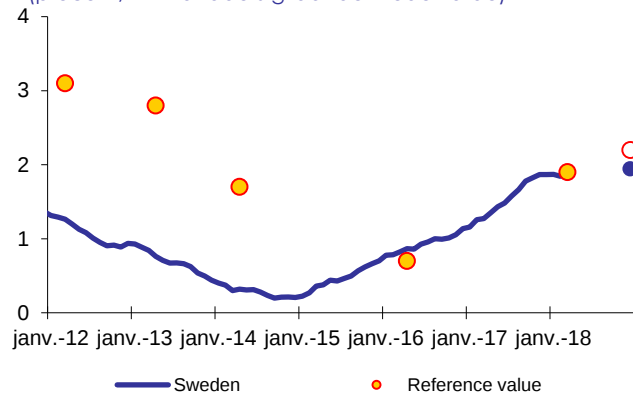
Sveriges lagstiftning – särskilt lagen om Sveriges riksbank, regeringsformen och lagen om valuta- och kreditreglering – **är inte helt förenlig** med kravet på överensstämmelse i artikel 131 i EUF-fördraget. Det finns oförenligheter och brister när det gäller Riksbankens oberoende, förbudet mot monetär finansiering och Riksbankens integrering i ECBS vid tidpunkten för införande av euron.

Sverige uppfyller prisstabilitetskriteriet. Under tolv månadersperioden till och med mars 2018 var den genomsnittliga inflationstakten i Sverige 1,9 %, dvs. i linje med referensvärdet 1,9 %. Den beräknas sjunka till nivåer under referensvärdet under kommande månader.

Sveriges genomsnittliga inflationstakt nådde 1,9 % 2017, en uppgång från 1,1 % 2016. Ökningen beror huvudsakligen på högre tjänste- och energipriser, främst på grund av en svagare krona och en fortsatt växande inhemsk efterfrågan som stöds av Riksbankens ackommoderande penningpolitik. I mars 2018 låg den årliga HIKP-inflationen på 2,0 %.

HIKP-inflationen kommer troligen att förbli i stort sett stabil under 2018. Oljepriserna väntas pressa HIKP uppåt under 2018. Effekten av de högre oljepriserna väntas dock dämpas något av en relativt svag löneutveckling, som beräknas bli fortsatt återhållen på grund av det globala konkurrenstrycket, låga löneförväntningar och outnyttjad arbetskraft. Enligt kommissionens vårprognos 2018 beräknas den årliga genomsnittliga inflationen uppgå till 1,9 % under 2018 och 1,7 % under 2019. Prisnivån i Sverige är relativt hög (ca 122 % av genomsnittet i euroområdet 2016).

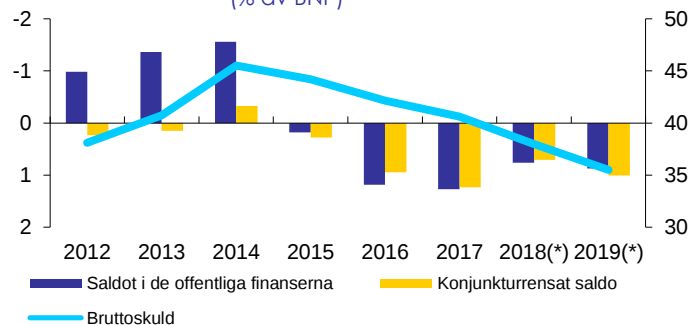
Graf 8a: Sverige – inflationskriteriet sedan 2012
(procent, 12 månaders glidande medelvärde)



Not: Punkterna för december 2018 visar det beräknade referensvärdet och den genomsnittliga inflationen på 12-månadersbasis i land
Källa: Eurostat och kommissionens vårprognos 2018.

Sverige uppfyller kriteriet i fråga om offentliga finanser. Sverige omfattas inte av något rådsbeslut om alltför stora underskott. Sverige förväntas dessutom, baserat på bedömningen av 2018 års konvergensprogram, efterleva stabilitets- och tillväxtpakten 2018 och 2019. Överskottet i de offentliga finanserna ökade något från 1,2 % av BNP 2016 till 1,3 % av BNP 2017. Överskottet bygger på de fortsatt goda intäktsresultaten, som stått för en oväntat positiv utveckling och som i sin tur understöds av en stabil ekonomisk tillväxt. Samtidigt blev utgifterna för att ta emot och integrera asylsökande lägre än väntat 2016–2017. Enligt kommissionens vårprognos 2018 väntas överskottet i de offentliga finanserna uppgå till 0,8 % av BNP under 2018 och 0,9 % under 2019. Den offentliga skuldkvoten i förhållande till BNP minskade till 40,6 % under 2017 och beräknas gradvis minska till 38,0 % av BNP under 2018 och till 35,5 % av BNP under 2019. Sverige har ett starkt finanspolitiskt ramverk som reformerades i slutet av 2017, bland annat genom en sänkning av överskottsmålet till 0,33 % av BNP (från 1 %), införandet av ett nytt skuldankare och ett stärkt mandat för det finanspolitiska rådet.

Graf 8b: Sverige- Budgetsaldo och statsskuld
Inverterad skala (% av BNP)



(*) Kommissionens vårprognos 2018.
Källa: Eurostat, Kommissionen.

Sverige uppfyller inte växelkurskriteriet. Den svenska kronan deltar inte i ERM2. Sverige tillämpar ett system med flytande växelkurs där centralbanken har möjlighet att göra interventioner på valutamarknaden. Kronans fallande trend, som inleddes tidigt 2013, fortsatte. Deprecieringen ägde rum mot bakgrund av fortsatta penningpolitiska lättnader och ökande differens mellan 3-månaders STIBOR och 3-månaders EURIBOR under 2016 och 2017, med fluktuationer mellan ca –30 punkter

och –10 punkter. I mars 2018 låg differensen på –10 punkter. Under de två år som föregick denna bedömning var den genomsnittliga SEK/EUR-kursen 9,6, och kronan deprecierade med ungefär 10 % i förhållande till euron.

Sverige uppfyller kriteriet för konvergens i de långfristiga räntesatserna. Under tolv månadersperioden fram till och med mars 2018 var den genomsnittliga långfristiga räntesatsen i Sverige 0,7 %, vilket var långt under referensvärdet 3,2 %. De svenska långfristiga räntesatserna på månadsbasis vände uppåt från rekordlåga 0,1 % i augusti 2016 och nådde 0,9 % i början av 2018, vilket fortfarande är mycket lågt, historiskt sett. Differensen i förhållande till den tyska referensobligationen förblev extremt liten, även om den ökade från de negativa värden som noterades sommaren 2016. Differensen höll sig inom spannet 20 till 40 punkter fram till sista kvartalet 2017, när den nådde ett värde strax över detta intervall. I mars 2018 låg den på 53 punkter.

Ytterligare faktorer har också granskats, däribland utvecklingen av betalningsbalansen och marknadsintegreringen. Sveriges nettosparande mot utlandet förblev positivt, och uppgick till 4,2 % av BNP 2016 och 3,2 % 2017. Sveriges ekonomi är väl integrerad med euroområdet genom handel och investeringar. Om man ser till vissa utvalda indikatorer för företagsklimatet presterar Sverige bättre än de flesta medlemsstaterna inom euroområdet. Landets finanssektor är väl integrerad i EU:s finanssektor. Inom ramen för förfarandet vid makroekonomiska obalanser bedömdes det finnas skäl att företa en mer ingående granskning av Sverige. Denna granskning gav vid handen att Sverige har fortsatta makroekonomiska obalanser där en övervärderad bostadsmarknad i kombination med ökande skuldsättning för hushållen riskerar att sluta i en okontrollerad korrigering. Myndigheternas medvetenhet om de ökande riskerna är hög, och åtgärder har vidtagits för att bromsa ökningen av bolåneskulderna och öka byggandet. Dessa åtgärder har dock hittills inte varit tillräckliga för att komma till rätta med obalanserna.