EUROPESE COMMISSIE

Brussel, 30.5.2012
COM(2012) 257 final

VERSLAG VAN DE COMMISSIE

CONVERGENTIEVERSLAG 2012

(Opgesteld in overeenstemming met artikel 140, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie)

{SWD(2012) 144 final}

VERSLAG VAN DE COMMISSIE

CONVERGENTIEVERSLAG 2012

(Opgesteld in overeenstemming met artikel 140, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie)

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 derogatie[1], 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 zijn in mei 2010 goedgekeurd.

Het convergentieverslag van 2012 heeft betrekking op de volgende acht lidstaten met een derogatie: Bulgarije, Tsjechië, Hongarije, Letland, Litouwen, Polen, Roemenië en Zweden[2]. Een meer gedetailleerde beoordeling van de stand van de convergentie in deze lidstaten wordt verstrekt in een technische bijlage bij dit verslag (SWD(2012) 144). Ten tijde van het vorige convergentieverslag van 2010 was er sprake van een ongelijkmatige vooruitgang van de lidstaten bij de convergentie, doordat in veel lidstaten aanzienlijke correcties van eerder ontstane onevenwichtigheden plaatsvonden tegen de achtergrond van de economische en financiële crisis. Het huidige onderzoek is verricht in een nog steeds moeilijke externe situatie, met een broos herstel in de regio en terugkerende tegenwind op de financiële markten.

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

[1] De lidstaten die nog niet aan de nodige voorwaarden voor de aanneming 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] Denemarken en het Verenigd Koninkrijk hebben niet het voornemen uitgesproken de euro aan te nemen en worden daarom niet in dit verslag beoordeeld.

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 hiaten in het huidige systeem van economische governance van de EMU blootgelegd en heeft laten zien dat beter gebruik moet worden gemaakt van de bestaande instrumenten van het systeem. Het huidige onderzoek vindt plaats in de context van de hervorming van de governance van de EMU, die de afgelopen twee jaar is doorgevoerd om een duurzame werking van de Economische en Monetaire Unie te waarborgen. De 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 en de duurzaamheid daarvan voor elk van de lidstaten versterken, en omvatten onder andere de buitensporigtekortprocedure, zoals versterkt door de hervorming van het stabiliteits- en groeipact in 2011, 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 2012[3] en met de bevindingen in het Waarschuwingsmechanismeverslag, dat past in het kader van de procedure bij buitensporige macro-economische onevenwichtigheden[4].

Convergentiecriteria

Het onderzoek naar **de verenigbaarheid van de nationale wetgeving**, inclusief de statuten van de nationale centrale banken, met artikel 130 VWEU 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 banken 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*

[3] Te raadplegen op: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/convergence/programmes/2012_en.htm

[4] Een belangrijke les uit de economische en financiële crisis was dat het kader voor economische governance dat de EMU schraagt, verder moest worden versterkt om het probleem van de onhoudbare macro-economische trends aan te pakken. De nieuwe procedure voor de preventie en correctie van macro-economische onevenwichtigheden – de procedure bij macro-economische onevenwichtigheden – geeft een antwoord op deze noodzaak en was een van de hoofdelementen van het wetgevingspakket (het zogenoemde "six-pack" dat in december 2011 in werking is getreden) om de governancestructuren in de EMU te versterken.

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 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 van de Commissie[6]. 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 maart 2012 berekende referentiewaarde voor de inflatie bedroeg 3,1%, waarbij Zweden, Ierland en Slovenië de drie best presterende lidstaten waren.

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, met inbegrip van de nieuwe verordeningen tot wijziging van het stabiliteits- en groeipact[7].

Het VWEU omschrijft in artikel 140, lid 1, derde streepje, het **wisselkoerscriterium** als *"de inachtneming van de normale fluctuatiemarges van het*

---

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.

6 Alle in dit verslag voorkomende voorspellingen voor de inflatie en andere variabelen zijn ontleend aan de voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie. De prognoses van de diensten van de Commissie zijn gebaseerd op een reeks gemeenschappelijke aannames 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). De prognose van de referentiewaarde is aan grote onzekerheden onderhevig omdat zij wordt berekend op basis van de inflatieprognoses voor de drie lidstaten waarvan wordt verwacht dat zij tijdens de prognoseperiode de grootste prijsstabiliteit zullen hebben, hetgeen de mogelijke foutenmarge vergroot.

7 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 nieuwe handhavingsmechanismen voor de lidstaten van het eurogebied). De wijzigingen hebben behalve de operationalisering van het schuldcriterium in de buitensporigtekortprocedure, een aantal belangrijke nieuwe elementen in het stabiliteits- en groeipact ingevoerd, in het bijzonder een benchmark voor uitgaven als aanvulling op de beoordeling van de vooruitgang die wordt geboekt bij het halen van de specifieke begrotingsdoelstelling voor de middellange termijn voor elk land.

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"*[8].

De relevante periode van twee jaar voor de beoordeling van de wisselkoersstabiliteit in dit verslag loopt van 1 mei 2010 tot en met 30 april 2012. 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, in het handhaven van de wisselkoersstabiliteit. Waar zulks relevant is, wordt in de analyse ook rekening gehouden met het effect van externe officiële financieringsregelingen, en met name met de omvang daarvan, het bedrag en de aard van de steunbetalingen en eventuele gestelde beleidsvoorwaarden.

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"*. Onder de huidige omstandigheden zijn de markten voor staatsobligaties in enkele lidstaten ernstig verstoord, waardoor hun langetermijnrente geen zinvolle benchmark is voor de beoordeling van de convergentie. Tegen deze achtergrond past het niet de langetermijnrente van Ierland, een van de drie best presterende lidstaten op het gebied van prijsstabiliteit, op te nemen in de berekening van de referentiewaarde voor het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente. De referentiewaarde is daarom gebaseerd op de langetermijnrente in Zweden en Slovenië[9].

---

[8] 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).

[9] De referentiewaarde voor maart 2012 is berekend als het gewone gemiddelde van de gemiddelde langetermijnrente in Zweden (2,2%) en Slovenië (5,4%). De gemiddelde langetermijnrente gemeten

De in maart 2012 berekende referentiewaarde voor de rentevoet bedroeg 5,8%.

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 rekeningen van de betalingsbalansen en 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 het eurogebied zonder problemen verloopt.

2. BULGARIJE

De wetgeving van Bulgarije – met name de wet inzake de Bulgaarse Nationale Bank (Bulgarska narodna banka, hierna "BNB" genoemd) en de wet inzake de preventie en de vaststelling van belangenconflicten – is **niet in alle opzichten verenigbaar** met de nalevingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU. Er is sprake van onverenigbaarheden en onvolkomenheden ten aanzien van de onafhankelijkheid van de BNB, het verbod op monetaire financiering en de integratie van de centrale bank in het ESCB, wat betreft de taken van het ESCB als neergelegd in artikel 127, lid 2, VWEU en artikel 3 van de ESCB/ECB-statuten.

Sinds de toetreding tot de EU in 2007 is de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie in Bulgarije bij elke convergentiebeoordeling boven de referentiewaarde uitgekomen. Gedurende de twaalf maanden tot en met maart 2012 bedroeg de gemiddelde inflatie in Bulgarije 2,7%, waarmee zij nu dus onder de referentiewaarde van 3,1% lag. Het inflatieniveau zal in de komende maanden naar verwachting onder de referentiewaarde blijven.

De jaarlijkse HICP-inflatie was eind 2009 tot bijna 0% gedaald, bij inzakkende grondstoffenprijzen en een sterke recessie. Wederom oplopende grondstoffenprijzen, verhogingen van indirecte belastingen en nog steeds aanzienlijke loonstijgingen hebben de inflatie in 2010 weer doen toenemen. De inflatie steeg tot een piek van 4,6% begin 2011, waarna zij bij het afnemende effect van de twee eerstgenoemde factoren weer daalde tot 2% eind 2011. In maart 2012 bedroeg de jaarlijkse HICP-inflatie 1,7%.

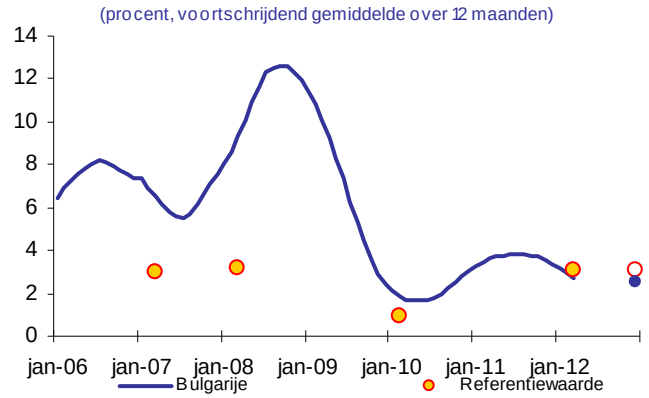
De inflatie zal in de loop van 2012 waarschijnlijk licht toenemen, doordat stijgingen van de grondstoffenprijzen aan het begin van het jaar zullen doorwerken en doordat grote nominale loonstijgingen de prijzen van diensten zullen doen oplopen, ondanks de zwakke binnenlandse vraag. Volgens de door de diensten van de Commissie opgestelde voorjaarsprognoses 2012 zal de over een jaar gemeten gemiddelde inflatie dan ook uitkomen op 2,6% in 2012 en op 2,7% in 2013. Het naar verhouding lage prijspeil in Bulgarije (49% van het gemiddelde van het eurogebied in 2010) geeft aan dat er nog veel ruimte is voor verdere prijsconvergentie op lange termijn.

Bulgarije voldoet aan het criterium inzake prijsstabiliteit.

---

over twaalf maanden was in maart 2012 in Ierland echter 9,1%. Ierland is sinds december 2010 begunstigde van een financieel bijstandsprogramma van de EU en het IMF.

Grafiek 2a: **Bulgarije - Inflatiecriterium sinds 2006**



Noot: De punten stemmen overeen met de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde inflatie over 12 maanden in het land in december 2012.
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie.

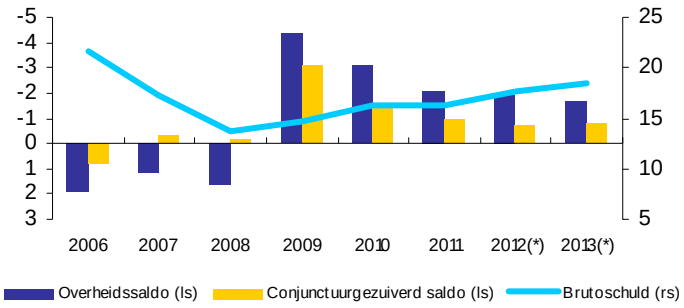
Ten aanzien van Bulgarije geldt momenteel een Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort (besluit van de Raad van 13 juli 2010)[10]. De Raad heeft Bulgarije aanbevolen stappen te ondernemen om het tekort uiterlijk in 2011 op een geloofwaardige en houdbare manier terug te brengen tot maximaal 3% van het bbp. Het overheidssaldo nam af van een tekort van 4,3% van het bbp in 2009 tot 3,1% in 2010, als gevolg van een lagere uitgavenquote. Het begrotingstekort bedroeg 2,1% van het bbp in 2011 en zal volgens de voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie bij ongewijzigd beleid verder verbeteren tot 1,9% van het bbp in 2012 en 1,7% in 2013, onder invloed van een aanhoudende bevriezing van de loonsom en de pensioenen in de overheidssector, alsmede maatregelen om de inning van ontvangsten te stimuleren. In 2011 is de bruto overheidsschuld met ongeveer 16,3% van het bbp laag gebleven, maar volgens de ramingen zal zij toenemen tot 17,6% van het bbp in 2012 en tot 18,5% van het bbp in 2013.

Gezien deze ontwikkelingen en de voorjaarsprognoses 2012 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 daarom aan het besluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort in Bulgarije in te trekken.

Indien de Raad besluit om de buitensporigtekortprocedure ten aanzien van het land stop te zetten, **voldoet Bulgarije aan het criterium inzake de overheidsfinanciën.**

[10] Besluit 2010/422/EU (PB L 199 van 31.7.2010, blz. 26).

Grafiek 2b: **Bulgarije - Begrotingssaldo en schuld van de overheid**



(*) Voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie.
Bronnen: Eurostat, diensten van de Commissie.

De Bulgaarse lev neemt niet deel aan het WKM II. De BNB 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 over het algemeen is verbeterd sinds 2009. 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 niet aan het wisselkoerscriterium.

In de periode van twaalf maanden tot en met maart 2012 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente in Bulgarije 5,3%, waarmee zij onder de referentiewaarde van 5,8% lag. De gemiddelde langetermijnrente daalde geleidelijk van meer dan 7% begin 2010 tot iets meer dan 5% eind 2011. Het rendementsverschil ten opzichte van langlopende benchmarkobligaties in het eurogebied[11] was volatiel, maar nam tussen de herfst van 2009 en begin 2012 geleidelijk af, doordat de rendementen op Bulgaarse obligaties terugliepen met het afnemen van de mondiale financiële spanningen en het dalen van de premies voor het landenrisico. Medio 2010 was er tijdelijk sprake van druk op het rendement van langlopende Bulgaarse obligaties als gevolg van de staatsschuldencrisis in het eurogebied en zorgen over de kwaliteit van de Bulgaarse statistieken betreffende de overheidsfinanciën.

Bulgarije voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente.

Tevens is onderzoek gedaan naar andere factoren, zoals onder meer de betalingsbalansontwikkelingen en de integratie van de financiële en de productmarkten. Het tekort op de externe rekening van Bulgarije was tot 2008 zeer

[11] De verschillen tussen de langetermijnrente van de behandelde landen en de langlopende benchmarkobligaties in het eurogebied 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".

aanzienlijk, maar het saldo verbeterde tot ongeveer 0% van het bbp in 2010 en steeg daarna verder tot een overschot van ongeveer 2% van het bbp in 2011. De verbetering was grotendeels te danken aan de handelsbalans, aangezien de invoer afnam door een geringere binnenlandse vraag, terwijl de uitvoer in 2010 en 2011 een dynamische toename te zien gaf. De teruggang van de netto externe financiering van de bankensector heeft geleid tot een aanzienlijke uitstroom uit de financiële rekening, die gedeeltelijk werd gecompenseerd door een aanhoudende instroom van buitenlandse directe investeringen (BDI), zij het in een lager tempo dan vóór de crisis. De Bulgaarse economie is sterk geïntegreerd in de economie van de EU, met name door intensieve handels- en BDI-betrekkingen. Geselecteerde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Bulgarije onder het gemiddelde van de lidstaten van het eurogebied presteert. De binnenlandse financiële sector is sterk in het financiële stelsel van de EU geïntegreerd, voornamelijk doordat een groot deel van het bankstelsel in buitenlandse handen is. In overeenstemming met de conclusie van het Waarschuwingsmechanismeverslag van februari 2012 is Bulgarije onderworpen aan een diepgaande evaluatie in het kader van de procedure bij macro-economische onevenwichtigheden.

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 factoren, is de Commissie van mening dat Bulgarije niet voldoet aan de voorwaarden voor de aanneming van de euro.

3. TSJECHIË

De wetgeving in Tsjechië – met name de wet betreffende de Tsjechische Nationale Bank (Česká národní banka, hierna "TNB" genoemd) – is **niet in alle opzichten verenigbaar** met de nalevingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU. De onverenigbaarheden betreffen vooral 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 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 onvolkomenheden ten aanzien van de onafhankelijkheid van de centrale bank, het verbod op monetaire financiering en de taken van het ESCB.

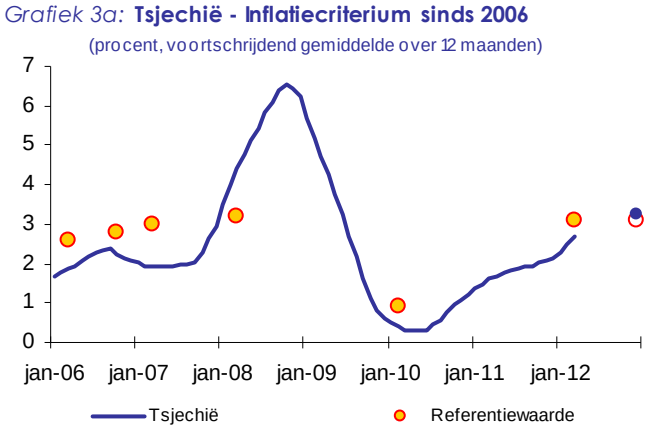
Sinds de vorige convergentiebeoordeling in 2010 ligt de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie in Tsjechië onder de referentiewaarde. Het gemiddelde inflatiepercentage in Tsjechië in de twaalf maanden tot en met maart 2012 bedroeg 2,7%, waarmee het onder de referentiewaarde van 3,1% bleef. In de komende maanden zal het waarschijnlijk stijgen tot boven de referentiewaarde.

De inflatie in Tsjechië heeft zich de afgelopen jaren grotendeels ontwikkeld in overeenstemming met de niveaus in het eurogebied. De inflatie op jaarbasis daalde scherp en was in de loop van 2009 zelfs even negatief, toen de Tsjechische economie in een recessie belandde. De inflatie bleef in 2010 en 2011 gematigd bij een zwakke binnenlandse vraag, terwijl de ontwikkelingen van de invoerprijzen de binnenlandse prijzen voornamelijk opdreven. De nominale inflatie liep begin 2012 op, grotendeels als gevolg van een verhoging van het btw-voorkeurstarief.

De inflatie zal in 2012 naar verwachting hoger blijven vergeleken met de afgelopen jaren, als gevolg van de verhoging van de btw-tarieven, al zouden de prijsstijgingen gematigd moeten blijven wegens een zwakke binnenlandse vraag en een gunstige ontwikkeling van de loonkosten per eenheid product. Volgens de voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie zal de HICP-inflatie op jaarbasis hierdoor in 2012 en 2013 uitkomen op respectievelijk gemiddeld 3,3% en 2,2%. Het prijspeil in Tsjechië (ongeveer 72% van het gemiddelde van het eurogebied in 2010) geeft aan dat er nog ruimte is voor prijsconvergentie op lange termijn.

Tsjechië voldoet niet aan het criterium inzake prijsstabiliteit.

Grafiek 3a: **Tsjechië - Inflatiecriterium sinds 2006**



Noot: De punten stemmen overeen met de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde inflatie over 12 maanden in het land in december 2012.
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie.

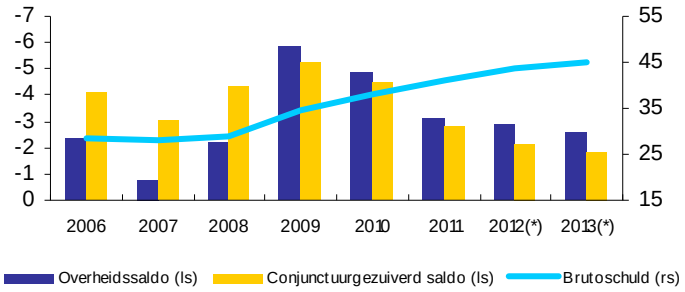
Ten aanzien van Tsjechië geldt momenteel een Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort (beschikking van de Raad van 2 december 2009)[12]. De Raad heeft Tsjechië aanbevolen zijn buitensporige tekort uiterlijk in 2013 te corrigeren. Het overheidstekort in Tsjechië steeg in 2009 tot 5,8% van het bbp, maar daalde daarna tot respectievelijk 4,8% en 3,1% van het bbp in 2010 en 2011, doordat inspanningen werden geleverd om de begroting te consolideren. Volgens de voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie, die zijn gebaseerd op de aanname dat het beleid ongewijzigd blijft, zal het tekort in 2012 op 2,9% van het bbp en in 2013 op 2,6% van het bbp uitkomen, terwijl de overheidsschuld naar verwachting zal toenemen van 43,9% van het bbp in 2012 tot 44,9% van het bbp in 2013.

Tsjechië voldoet niet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën.

[12] Besluit 2010/284/EU (PB L 125 van 21.5.2010, blz. 36-37).

Grafiek 3b: **Tsjechië - Begrotingssaldo en schuld van de overheid** (percentage van het bbp)

Omgekeerde schaal



(*) Voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie.

Bronnen: Eurostat, diensten van de Commissie.

De Tsjechische kroon neemt niet deel aan het WKM II. Tsjechië hanteert een stelsel gebaseerd op een zwevende wisselkoers. Na een forse verzwakking als gevolg van de zich ontvouwende mondiale financiële crisis eind 2008, vertoonde de wisselkoers van de kroon ten opzichte van de euro tussen 2009 en medio 2011 een duidelijk stijgende trend. De korterenteverschillen ten opzichte van de euro namen in 2009-2010 aanzienlijk af en werden in 2011 negatief als gevolg van spanningen op de financiële markten van het eurogebied. De kroon is in de tweede helft van 2011 gedeprecieerd, maar kon begin 2012 een deel van de verliezen weer goedmaken. In de twee jaar voorafgaand aan deze beoordeling is de kroon met 2,8% in waarde gestegen ten opzichte van de euro.

Tsjechië voldoet niet aan het wisselkoerscriterium.

In de periode van twaalf maanden tot en met maart 2012 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente in Tsjechië 3,5%, waarmee zij ruim beneden de referentiewaarde van 5,8% uitkwam. De gemiddelde langetermijnrente in Tsjechië ligt sinds de toetreding tot de EU in mei 2004 bij elke convergentiebeoordeling beneden de referentiewaarde. Het rendementsverschil ten opzichte van langlopende benchmarkobligaties in het eurogebied nam sterk toe als gevolg van spanningen op de wereldmarkt eind 2008 en in de eerste helft van 2009, maar werd minder sterk beïnvloed dan dat van andere lidstaten met een derogatie. De langetermijnrendementen op Tsjechische staatsobligaties namen tussen 2009 en begin 2012 sterk af, met name vanwege een verlaging van de beleidstarieven van de centrale bank en de naar verhouding krachtige fundamentele economische ontwikkeling van de economie.

Tsjechië voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente.

Tevens is onderzoek gedaan naar andere factoren, zoals onder meer de betalingsbalansontwikkelingen en de integratie van de financiële en de productmarkten. In de jaren 2008-2011 lag het gemiddelde externe tekort op het gematigde niveau van ongeveer 2% van het bbp; een stijging van het overschot op de handelsbalans werd gecompenseerd door een toename van de netto uitstroom van inkomsten als gevolg van solide BDI-gerelateerde winsten. De Tsjechische economie is sterk geïntegreerd in de economie van de EU door intensieve handels- en BDI-betrekkingen. Geselecteerde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen

erop dat Tsjechië beneden het gemiddelde van de lidstaten in het eurogebied presteert. De integratie van de binnenlandse financiële sector in het financiële stelsel van de EU is aanzienlijk, voornamelijk door sterke interbancaire banden.

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 factoren, is de Commissie van mening dat Tsjechië niet voldoet aan de voorwaarden voor de aanneming van de euro.

4. LETLAND

De wetgeving in Letland – met name de wet betreffende de Bank van Letland (Latvijas Banka) – is **niet in alle opzichten verenigbaar** met de nalevingsverplichting uit hoofde van artikel 131 VWEU. De onverenigbaarheden betreffen vooral 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 van het ESCB als neergelegd in artikel 127, lid 2, VWEU en artikel 3 van de ESCB/ECB-statuten. Er bestaan bovendien nog steeds onvolkomenheden ten aanzien van de onafhankelijkheid van de centrale bank en de taken van het ESCB.

In Letland lag de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie op het moment van de vorige convergentiebeoordeling in 2010 onder de referentiewaarde. In de periode van twaalf maanden tot en met maart 2012 bedroeg het gemiddelde inflatiepercentage in Letland 4,1%. Het lag daarmee boven de referentiewaarde van 3,1%, maar het zal waarschijnlijk in de komende maanden dalen tot onder de referentiewaarde.

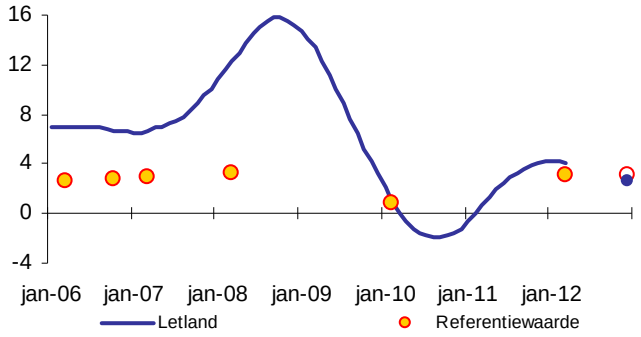
Nadat de HICP-inflatie op jaarbasis in 2008 een piek bereikte van 15,3%, leidden een aanzienlijke aanpassing van de nominale lonen en een correctie van de invoerprijzen tot een negatieve nominale inflatie tussen oktober 2009 en november 2010. Toen de cyclus omsloeg en er zich een nieuwe mondiale prijsschok voor grondstoffen voordeed, trok de gemiddelde inflatie aan van -1,2% in 2010 tot 4,2% in 2011, mede door verhogingen van de indirecte belastingen. In maart 2012 zwakte de inflatie op jaarbasis af tot 3,2%, toen het effect van de tijdelijke factoren afnam.

Volgens de voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie zal de HICP-inflatie in 2012 afnemen tot gemiddeld 2,6%, bij een trager economisch herstel en een afnemend effect van de wijziging van de indirecte belastingen in 2011. De HICP-inflatie zal in 2013 naar verwachting verder afnemen tot gemiddeld 2,1%, als gevolg van een naar verhouding zwakke binnenlandse vraag. Het prijsniveau in Letland (bijna 70% van het gemiddelde van het eurogebied in 2010) geeft aan dat er ruimte is voor verdere prijsconvergentie op lange termijn.

Letland voldoet niet aan het criterium inzake prijsstabiliteit.

Grafiek 4a: **Letland - Inflatiecriterium sinds 2006**

(procent, voortschrijdend gemiddelde over 12 maanden)



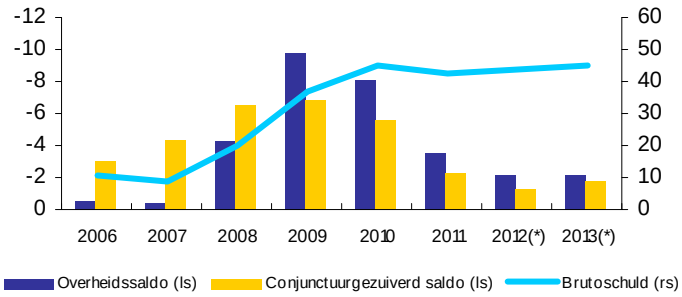
Noot: De punten stemmen overeen met de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde inflatie over 12 maanden in het land in december 2012.
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie.

Ten aanzien van Letland geldt momenteel een Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort (beschikking van de Raad van 7 juli 2009)[13]. De Raad heeft Letland aanbevolen het buitensporige tekort uiterlijk in 2012 te verhelpen. Het overheidstekort in Letland kwam in 2010 uit op 8,2% van het bbp, maar nam in 2011 af tot 3,5% van het bbp, dankzij een aanzienlijke consolidatie-inspanning. Volgens de voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie zal het begrotingstekort bij ongewijzigd beleid verder afnemen tot 2,1% van het bbp in 2012 en in 2013. De bruto overheidsschuld liep in 2011 terug tot 42,6% van het bbp, maar zal naar verwachting oplopen tot 44,7% van het bbp tegen eind 2013.

Letland voldoet niet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën.

Grafiek 4b: **Letland - Begrotingssaldo en schuld van de overheid**

Omgekeerde schaal (percentage van het bbp)



(*) Voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie.
Bronnen: Eurostat, diensten van de Commissie.

De Letse lats neemt sinds 2 mei 2005 deel aan het WKM II, dat wil zeggen, langer dan zeven jaar op het moment dat dit verslag is goedgekeurd. Bij de toetreding tot het WKM II heeft Letland er zich eenzijdig toe verbonden de lats binnen een fluctuatiemarge van ±1% rond de spilkoers te houden. Tijdens de beide jaren voorafgaand aan deze beoordeling week de wisselkoers van de lats niet meer dan ±1% van de spilkoers af en stond de koers niet onder grote druk, hoewel de lats overwegend werd verhandeld rond de ondergrens van de unilaterale band. Begin

[13] Beschikking 2009/591/EG (PB L 202 van 4.8.2009, blz. 50).

2011 en permanenter vanaf eind 2011 bewoog de wisselkoers zich naar de sterke kant van de band, doordat de Letse Schatkist de conversiepraktijk voor haar internationale valutareserves wijzigde en zo de marktvraag naar de lats deed stijgen. Aanvullende indicatoren, zoals de ontwikkeling van de internationale valutareserves en de korte rente, wijzen niet op grote druk op de wisselkoers. De laatste uitbetalingen door het IMF en de EU uit hoofde van het financiële bijstandsprogramma vonden plaats in respectievelijk augustus en oktober 2010. In juni 2011 keerde Letland met succes terug op de internationale obligatiemarkt. In februari 2012 volgde opnieuw een aanzienlijke uitgifte, wat wijst op goede markttoegang.

Letland voldoet aan het wisselkoerscriterium.

In de periode van twaalf maanden tot en met maart 2012 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente in Letland 5,8% bij een referentiewaarde van 5,8%. De gemiddelde langetermijnrente in Letland lag bij de convergentiebeoordeling van 2010 boven de referentiewaarde, maar daalde sterk van bijna 13% begin 2010 tot onder de 6% eind 2011. Het langerenteverschil tussen Letland en het eurogebied voor benchmarkobligaties verdween in 2010 grotendeels, doordat het vertrouwen in de koppeling van de wisselkoers zich herstelde, de consolidatie van de begroting resultaat opleverde, en de conversie van de middelen van het bijstandsprogramma voldoende liquiditeiten in lats opleverde. De Schatkist keerde in de eerste helft van 2011 met meerdere kleinere uitgiften terug op de markt voor tienjarige binnenlandse obligaties, en de rendementen van deze obligaties bleven eind 2011 heel goed overeind ondanks de onrust op de internationale financiële markt.

Letland voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente.

Tevens is onderzoek gedaan naar andere factoren, zoals onder meer de betalingsbalansontwikkelingen en de integratie van de financiële en de productmarkten. Het saldo op de externe rekening sloeg in 2008-2009 om van grote tekorten tijdens de jaren van hoogconjunctuur in een overschot van ongeveer 11% van het bbp in 2009, dat terugliep tot 4,9% van het bbp in 2010 en 0,9% van het bbp in 2011. De twee belangrijkste factoren die de externe rekening beïnvloedden, waren het handelstekort en de inkomensbalans. Op de financiële rekening is het BDI-saldo sinds 2009 geleidelijk verbeterd, maar de terugbetaling van de netto externe financiering van de bankensector ging ook in 2011 door. Het bijstandspakket van de EU en het IMF voor de betalingsbalans, dat eind 2008 aan Letland werd verleend, is in januari 2012 met succes beëindigd. Letland heeft in totaal ongeveer slechts 4,5 miljard EUR geleend van het totaalbedrag van 7,5 miljard EUR dat in het kader van het bijstandsprogramma beschikbaar was. Letland heeft vertrouwen in zijn beleid en zijn herwonnen markttoegang en heeft derhalve niet om een vervolgprogramma gevraagd.

De Letse economie is goed geïntegreerd in de economie van de EU door handels- en BDI-betrekkingen. Geselecteerde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Letland ongeveer in lijn met het gemiddelde van de lidstaten van het eurogebied presteert. De Letse financiële sector is sterk in het financiële stelsel van de EU geïntegreerd, voornamelijk doordat het bankstelsel voor een groot deel in buitenlandse handen is.

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 factoren, is de Commissie van mening dat Letland niet voldoet aan de voorwaarden voor de aanneming van de euro.

5. LITOUWEN

De wetgeving in Litouwen **is verenigbaar** met het VWEU en de ESCB/ECB-statuten, met uitzondering van één onvolkomenheid ten aanzien van de onafhankelijkheid van de centrale bank: artikel 14, lid 4, van de wet betreffende de Litouwse Rekenkamer moet in alle opzichten in overeenstemming worden gebracht met artikel 27.1 van de ESCB/ECB-statuten.

In Litouwen is de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie sinds 2006 bij elke convergentiebeoordeling boven de referentiewaarde gebleven. In de periode van twaalf maanden tot en met maart 2012 bedroeg het gemiddelde inflatiepercentage in Litouwen 4,2%. Het lag daarmee boven de referentiewaarde van 3,1%, maar zal waarschijnlijk in de komende maanden dichter bij de referentiewaarde komen te liggen.

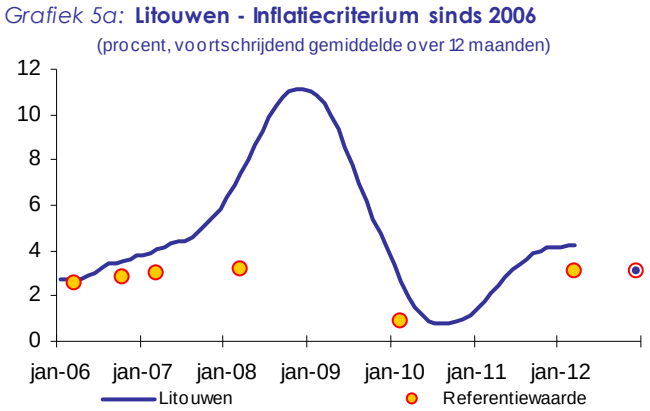
De jaarlijkse HICP-inflatie steeg medio 2008 tot meer dan 12% en daalde in de loop van 2009 vervolgens snel, doordat de economie in een recessie terechtkwam. Na een marginale daling van het prijspeil op jaarbasis begin 2010, steeg de inflatie op jaarbasis geleidelijk tot ongeveer 5% in mei 2011, voornamelijk als gevolg van een

forse toename van de grondstoffenprijzen. De inflatie op jaarbasis daalde vervolgens geleidelijk tot onder de 4% eind 2011, grotendeels dankzij een lagere inflatie van de voedselprijzen. De inflatie op jaarbasis heeft zich begin 2012 algemeen genomen gestabiliseerd.

Volgens de voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie zal de inflatie afnemen tot ongeveer 3% in 2012 en 2013, wat een tragere productiegroei en een hoger werkloosheidsniveau weerspiegelt. Het vrij lage prijsniveau in Litouwen (ongeveer 62% van het gemiddelde van het eurogebied in 2010) geeft aan dat er ruimte is voor verdere prijsconvergentie op lange termijn.

Litouwen voldoet niet aan het criterium inzake prijsstabiliteit.

Grafiek 5a: **Litouwen - Inflatiecriterium sinds 2006**



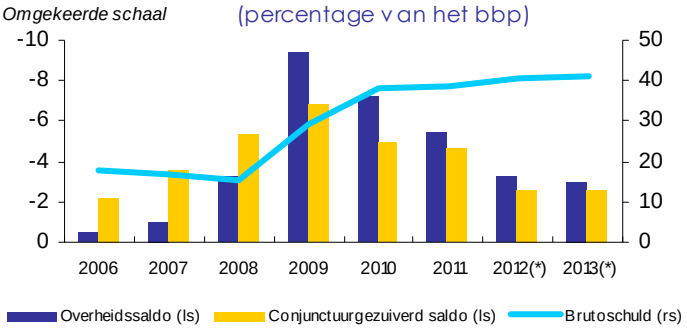
Noot: De punten stemmen overeen met de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde inflatie over 12 maanden in het land in december 2012.
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie.

Ten aanzien van Litouwen geldt momenteel een Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort (beschikking van de Raad van 7 juli 2009)[14]. In februari 2010 heeft de Raad Litouwen aanbevolen het buitensporige tekort uiterlijk in 2012 te verhelpen. Het overheidstekort daalde van 7,2% van het bbp in 2010 tot 5,5% van het bbp in 2011, dankzij aanhoudende inspanningen tot consolidatie van de begroting. Volgens de voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie zal het overheidstekort bij ongewijzigd beleid in 2012 op basis van de begroting voor 2012 ongeveer 3,2% van het bbp en in 2013 3% van het bbp bedragen. De bruto overheidsschuld zal naar verwachting stijgen van 38,5% van het bbp in 2011 tot net onder de 41% van het bbp in 2013.

Litouwen voldoet niet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën.

[14] Beschikking 2009/588/EG (PB L 202 van 4.8.2009, blz. 44-45).

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



(*) Voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie.
Bronnen: Eurostat, diensten van de Commissie.

Litouwen trad op 28 juni 2004 toe tot het WKM II en neemt op het moment van goedkeuring van dit verslag bijna acht 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-boardregeling wordt nog steeds stevig geschraagd door de officiële reserves. Het korterenteverschil ten opzichte van het eurogebied bedraagt sinds begin 2011 minder dan 50 basispunten. Tijdens de beoordelingsperiode van twee jaar is de litas niet van zijn spilkoers afgeweken en is de valuta evenmin onder sterke druk komen te staan.

Litouwen voldoet aan het wisselkoerscriterium.

De gemiddelde langetermijnrente in Litouwen lag boven de referentiewaarde op het moment van de vorige convergentiebeoordeling in 2010. In de periode van twaalf maanden tot en met maart 2012 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente 5,2%, waarmee zij onder de referentiewaarde van 5,8% lag. De langetermijnrente lag van maart 2010 tot eind 2011 net boven de 5%, waarna zij enigszins steeg. De voor het onderzoeken van de convergentie gebruikte langetermijnrente moet echter voorzichtig worden geïnterpreteerd, want deze weerspiegelt het rendement op de secundaire markt op een enkele Litouwse benchmarkobligatie met een vrij korte resterende looptijd van ongeveer zes jaar, omdat er van een zeer dunne Litouwse markt sprake is.

Litouwen voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente.

Tevens is onderzoek gedaan naar andere factoren, zoals onder meer de betalingsbalansontwikkelingen en de integratie van de financiële en de productmarkten. Nadat de externe rekening van Litouwen in 2009 een substantieel overschot vertoonde, verslechterde het saldo weer in 2010 en 2011, als gevolg van een verslechtering van het saldo op de lopende rekening, terwijl het overschot op de kapitaalrekening verder toenam, dankzij een hogere absorptie van EU-middelen. Tegelijkertijd slaagde Litouwen erin om in 2010 en 2011 netto meer buitenlandse directe investeringen aan te trekken. De Litouwse economie is sterk geïntegreerd in de economie van de EU door handels- en BDI-betrekkingen. Geselecteerde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Litouwen in grote lijnen in overeenstemming met het gemiddelde van de lidstaten in het eurogebied 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.

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 factoren, is de Commissie van mening dat Litouwen niet voldoet aan de voorwaarden voor de aanneming van de euro.

6. HONGARIJE

De momenteel in Hongarije van kracht zijnde wetgeving – met name de wet betreffende de Magyar Nemzeti Bank (hierna "MNB" genoemd) en de overgangsbepalingen van de grondwet van Hongarije – is **niet in alle opzichten verenigbaar** met de nalevingsverplichtingen 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 verdere onvolkomenheden ten aanzien van de onafhankelijkheid van de centrale bank en de integratie van de MNB in het ESCB. Indien de ontwerpwetgeving wordt aangenomen die de regering op 7 maart 2012 aan de ECB voor advies heeft voorgelegd, zullen de onverenigbaarheden met betrekking tot de onafhankelijkheid van de centrale bank worden weggewerkt.

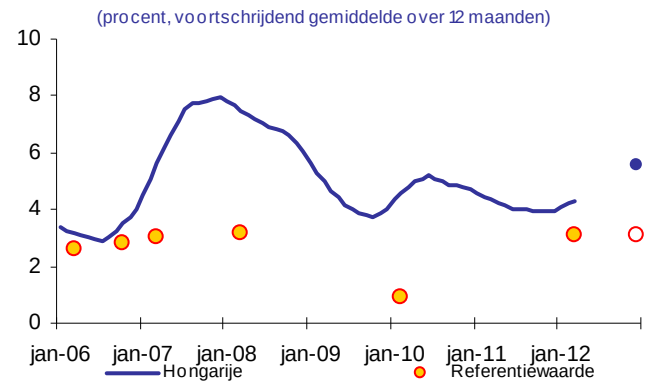
Sinds de toetreding tot de EU ligt de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie in Hongarije bij elke convergentiebeoordeling boven de referentiewaarde. In de periode van twaalf maanden tot en met maart 2012 bedroeg het gemiddelde inflatiepercentage in Hongarije 4,3%. Het lag daarmee boven de referentiewaarde van 3,1% en zal waarschijnlijk ook in de komende maanden ver boven de referentiewaarde blijven.

De jaarlijkse HICP-inflatie bereikte in januari 2010 een hoogtepunt van meer dan 6%, als gevolg van in 2009 vastgestelde verhogingen van de indirecte belastingen en de doorwerking van de zwakkere wisselkoers. De inflatie van de consumentenprijzen vertoonde bij aanzienlijke volatiliteit in grote lijnen een neerwaartse trend en daalde tot ongeveer 3% in juli 2011, toen het inflatoire effect van eenmalige maatregelen wegebde en de wisselkoers aantrok. In de tweede helft van 2011 begon de inflatie op jaarbasis weer te stijgen, voornamelijk aangewakkerd door een stijging van de energieprijzen als gevolg van hogere grondstoffenprijzen en een zwakkere wisselkoers. Begin 2012 leidde een nieuwe ronde van verhogingen van de indirecte belastingen tot een verdere stijging van de consumentenprijzen.

Volgens de voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie zal de inflatie in 2012 tot boven de 5% stijgen en vervolgens dalen tot net onder de 4% in 2013, voornamelijk als gevolg van de veranderende bijdrage van de stijgingen van de indirecte belastingen aan de inflatie. Het vrij lage prijspeil in Hongarije (ongeveer 62% van het gemiddelde in het eurogebied in 2010) geeft aan dat er ruimte is voor verdere prijsconvergentie op lange termijn.

Hongarije voldoet niet aan het criterium inzake prijsstabiliteit.

Grafiek 6a: **Hongarije - Inflatiecriterium sinds 2006**



Noot: De punten stemmen overeen met de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde inflatie over 12 maanden in het land in december 2012.
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie.

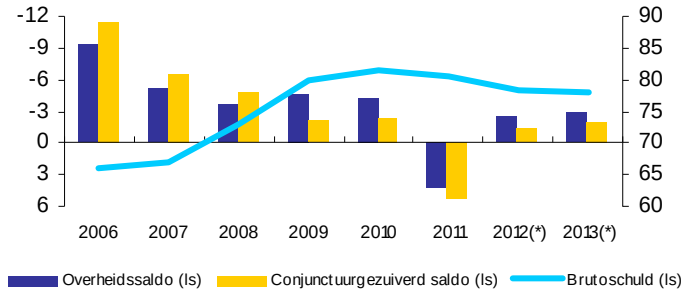
Ten aanzien van Hongarije geldt momenteel een Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort (beschikking van de Raad van 5 juli 2004)[15]. De Raad heeft Hongarije in 2009 aanbevolen om uiterlijk in 2011 een einde te maken aan het buitensporige tekort. In januari 2012 heeft de Raad vastgesteld dat Hongarije geen effectieve stappen had ondernomen in antwoord op de aanbeveling van de Raad uit 2009, aangezien de referentiewaarde van 3% van het bbp in 2011 niet werd gehaald door een structurele en duurzame correctie. In maart 2012 heeft de Raad opnieuw een aanbeveling (de vijfde op rij) tot Hongarije gericht uit hoofde van artikel 126, lid 7, en heeft hij op basis van zijn besluit van januari 2012 dat geen gevolg aan de aanbevelingen was gegeven, de verplichtingen van het EU-Cohesiefonds voor 2013 (ten bedrage van ongeveer 0,5 miljard EUR) gedeeltelijk opgeschort. Nadat de overheidsbegroting in 2010 een tekort van 4,2% van het bbp vertoonde, liet zij in 2011 een overschot van 4,3% van het bbp zien, dankzij aanzienlijke eenmalige maatregelen zonder welke het tekort zou zijn gestegen tot meer dan 5% van het bbp; het structurele tekort wordt geschat op meer dan 4% van het bbp in 2011. Volgens de voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie zal het tekort in verhouding tot het bbp bij ongewijzigd beleid in 2012 op 2,5% en in 2013 op 2,9% uitkomen. De overheidsschuld zal naar verwachting afnemen van 80,6% van het bbp in 2011 tot 78% van het bbp in 2013.

Hongarije voldoet niet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën.

[15] Beschikking 2004/918/EG (PB L 389 van 30.12.2004, blz. 27).

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

Omgekeerde schaal (percentage van het bbp)



(*) Voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie.
Bronnen: Eurostat, diensten van de Commissie.

De Hongaarse forint neemt niet deel aan het WKM II. In februari 2008 is Hongarije overgestapt op een stelsel gebaseerd op een zwevende wisselkoers en heeft daarmee de eenzijdige koppeling van de forint aan de euro (met een fluctuatiemarge van ±15%) opgegeven. De wisselkoers van de forint ten opzichte van de euro vertoonde de afgelopen jaren een grote volatiliteit. Na een periode van betrekkelijke stabiliteit tussen augustus 2009 en april 2010 in de context van het programma van de EU en het IMF ter ondersteuning van de betalingsbalans, is de forint in mei 2010 sterk gedeprecieerd en bleef hij gedurende de hele zomer van 2010 vrij zwak. Van september 2010 tot april 2011 volgde een milde appreciatietrend, waarna de koers gedurende nog eens drie maanden vrijwel stabiel bleef. In de tweede helft van 2011, toen de oplopende spanningen op de financiële markten in het eurogebied ook een negatief effect begonnen te sorteren op de valutamarkten in Midden- en Oost-Europa, is de forint met ongeveer 12% gedeprecieerd ten opzichte van de euro, mede vanwege enkele controversiële binnenlandse economische beleidsmaatregelen, zoals de mogelijkheid om in buitenlandse valuta uitgedrukte hypothecaire leningen tegen oude wisselkoersen terug te betalen. De forint kon begin 2012 een deel van de verliezen goedmaken, omdat de algemene risicobereidheid toenam en de verwachting steeg dat spoedig overeenstemming zou worden bereikt over preventieve betalingsbalansbijstand van de EU en het IMF. Tijdens de beoordelingsperiode van twee jaar is de forint met bijna 6,5% gedeprecieerd ten opzichte van de euro.

Hongarije voldoet niet aan het wisselkoerscriterium.

De gemiddelde langetermijnrente in Hongarije lag sinds de toetreding tot de EU bij elke convergentiebeoordeling boven de referentiewaarde, als gevolg van de hoge risicopremies in verband met de als zwak beoordeelde macro-economische basisgegevens. In de periode van twaalf maanden tot en met maart 2012 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente in Hongarije 8,0%, waarmee zij ruim boven de referentiewaarde van 5,8% lag. Tussen september 2009 en september 2011 schommelde de langetermijnrente hoofdzakelijk tussen 6,5% en 8%. Na deze periode vertoonde de langetermijnrente een scherpe opwaartse trend en bereikte zij in januari 2012 een niveau van meer dan 9%, doordat de Hongaarse autoriteiten een aantal controversiële beleidsmaatregelen namen waardoor beleggers zich grote zorgen gingen maken over de plaatselijke financiële stabiliteit.

Hongarije voldoet niet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente.

Tevens is onderzoek gedaan naar andere factoren, zoals onder meer de betalingsbalansontwikkelingen en de integratie van de financiële en productmarkten. Nadat het saldo op de externe rekening van Hongarije in 2009 van een tekort omsloeg in een overschot, liet het in 2010 en 2011 een verdere verbetering zien. De verdere aanpassing vond plaats onder invloed van de afnemende binnenlandse vraag, een afzwakkende groei van de invoer in combinatie met een veerkrachtige uitvoer, alsook een hogere absorptie van EU-middelen. De netto-instroom van buitenlandse directe investeringen bleef in 2010 vrij klein en hield in 2011 volledig op, doordat grotere directe investeringen door ingezetenen in het buitenland de toegenomen buitenlandse directe investeringen in Hongarije overschreden. De betalingsbalansbijstand die Hongarije in 2008 werd verleend door de EU en het IMF, eindigde in 2010 zonder dat er na medio 2009 nog uitbetalingen uit de toegezegde officiële financiële middelen werden verricht. Hongarije heeft in november 2011 echter gevraagd om preventieve betalingsbalansbijstand van de EU en het IMF in verband met een verslechterende situatie op de financiële markten. Op de sluitingsdatum voor dit verslag was nog geen akkoord bereikt over een mogelijk bijstandsprogramma. In overeenstemming met de conclusie van het Waarschuwingsmechanismeverslag uit februari 2012 is Hongarije onderworpen aan een diepgaande evaluatie in het kader van de procedure bij macro-economische onevenwichtigheden.

De Hongaarse economie is sterk geïntegreerd in de economie van de EU door intensieve handels- en BDI-betrekkingen. Geselecteerde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Hongarije beneden het gemiddelde van de lidstaten van het eurogebied presteert. Het land doet het bijzonder slecht op het gebied van de wet- en regelgeving, die ingewikkeld en niet stabiel is, als gevolg van veelvuldige en soms ad-hocwijzigingen. De financiële sector van Hongarije 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 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 factoren, is de Commissie van mening dat Hongarije niet voldoet aan de voorwaarden voor de aanneming van de euro.

7. POLEN

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 in alle opzichten 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.

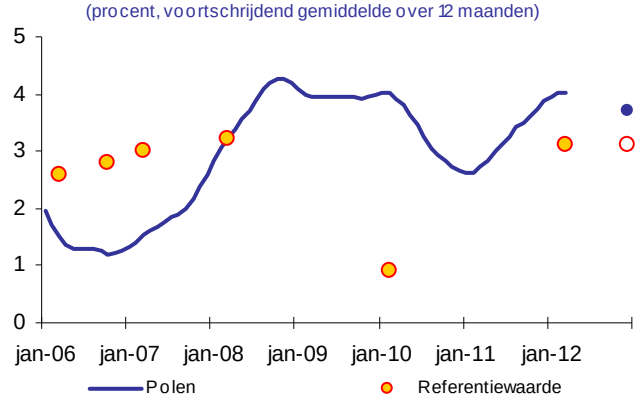
Op het moment van de vorige convergentiebeoordeling in 2010 lag de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie in Polen boven de referentiewaarde. In de periode van twaalf maanden tot en met maart 2012 bedroeg het gemiddelde inflatiepercentage in Polen 4,0%. Het lag daarmee boven de referentiewaarde van 3,1% en het zal waarschijnlijk ook in de komende maanden boven de referentiewaarde blijven.

De jaarlijkse HICP-inflatie is tussen medio 2009 en medio 2010 geleidelijk gedaald van 4,5% tot onder de 2%, voornamelijk dankzij geringere stijgingen van de voedsel- en energieprijzen. Daarna begon de inflatie weer op te lopen, aangewakkerd door stijgende grondstoffenprijzen en een btw-verhoging die op 1 januari 2011 inging. Hoewel de inflatie op jaarbasis tussen mei en september 2011 tijdelijk daalde, grotendeels dankzij een gunstige ontwikkeling van de prijzen van onbewerkte levensmiddelen, dreef de aanzienlijke verzwakking van de wisselkoers eind 2011 de inflatie op jaarbasis weer op tot 4,5% in december 2011. De inflatie op jaarbasis daalde begin 2012 iets, voornamelijk dankzij gunstige basiseffecten.

Volgens de voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie zal de inflatie dalen tot 3,7% in 2012 en 2,9% in 2013, aangezien het inflatoire effect van eenmalige maatregelen die in 2011 van kracht waren, grotendeels zou moeten wegebben, terwijl de productiegroei waarschijnlijk zal afnemen. Het vrij lage prijspeil in Polen (ongeveer 60% van het EU-gemiddelde in 2010) geeft aan dat er ruimte is voor verdere prijsconvergentie op lange termijn

Polen voldoet niet aan het criterium inzake prijsstabiliteit.

Grafiek 7a: **Polen - Inflatiecriterium sinds 2006**
(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 2012.
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie.

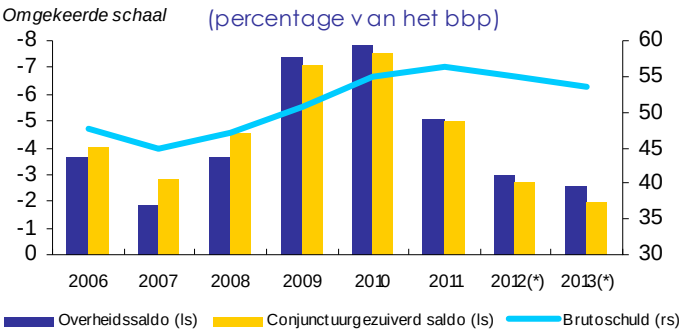
Ten aanzien van Polen geldt momenteel een Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort (beschikking van de Raad van 7 juli 2009)[16]. De Raad heeft Polen aanbevolen het buitensporige tekort uiterlijk in 2012 te verhelpen. Het overheidstekort in Polen daalde van 7,8% van het bbp in 2010 tot 5,1% van het bbp in 2011. Volgens de voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie zal het tekort bij ongewijzigd beleid in 2012 3,0% en in 2013 2,5% belopen. Ondanks de hoge gemiddelde groei van het reële bbp steeg de bruto overheidsschuld in 2011 tot

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

56,3% van het bbp, maar deze zal naar verwachting dalen tot onder de 54% van het bbp in 2013.

Polen voldoet niet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën.

Grafiek 7b: **Polen - Begrotingssaldo en schuld van de overheid**



(*) Voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie.
Bronnen: Eurostat, diensten van de Commissie.

De Poolse zloty neemt niet deel aan het WKM II. Sinds april 2000 hanteert Polen een stelsel gebaseerd op een zwevende wisselkoers. De wisselkoers van de zloty ten opzichte van de euro vertoont de laatste tijd een vrij grote volatiliteit. Vanaf begin 2010 tot medio 2011 schommelde de wisselkoers van de zloty voornamelijk binnen een vrij brede band van 3,85 tot 4,15 PLN/EUR. In augustus 2011 begonnen de toenemende spanningen op de financiële markten in het eurogebied een negatief effect te sorteren op de valutamarkten in Midden- en Oost-Europa. Hierdoor verloor de zloty tussen juli en december 2011 ongeveer 11% van zijn waarde ten opzichte van de euro. Begin 2012 maakte de wisselkoers van de zloty ten opzichte van de euro de eerdere verliezen deels goed. Tijdens de beoordelingsperiode van twee jaar is de zloty met 6,1% gedeprecieerd ten opzichte van de euro.

Polen voldoet niet aan het wisselkoerscriterium.

De gemiddelde langetermijnrente in Polen lag boven de referentiewaarde op het moment van de vorige convergentiebeoordeling in 2010. In de periode van twaalf maanden tot en met maart 2012 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente in Polen 5,8%, bij een referentiewaarde van 5,8%. De langetermijnrente daalde van meer dan 6% begin 2010 tot onder de 5,5% in september 2010, wat de scherpe daling van de binnenlandse inflatie weerspiegelde. De langetermijnrente steeg begin 2011 weer tot meer dan 6% tegen de achtergrond van een geleidelijke aanscherping van het monetair beleid. De langetermijnrente daalde opnieuw tot onder de 6% medio 2011 en vervolgens tot onder de 5,5% begin 2012, doordat het sentiment onder beleggers ten aanzien van het land verbeterde.

Polen voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente.

Tevens is onderzoek gedaan naar andere factoren, zoals onder meer de betalingsbalansontwikkelingen en de integratie van de financiële en de productmarkten. Hoewel de externe rekening van Polen een tekort bleef vertonen, verbeterde het saldo in 2009 aanzienlijk. Het saldo verslechterde weliswaar iets in

2010 als gevolg van een hoger tekort op de lopende rekening, maar verbeterde weer in 2011, doordat het snel oplopende overschot op de kapitaalrekening, veroorzaakt door een hogere absorptie van EU-middelen, de verdere verslechtering van het saldo op de lopende rekening compenseerde. De netto instroom van buitenlandse directe investeringen nam in 2010 aanzienlijk af, voornamelijk als gevolg van lagere directe investeringen in Polen, maar herstelde zich weer in 2011, toen de BDI ongeveer 40% van het tekort op de lopende rekening bedroegen. De Poolse economie is sterk geïntegreerd in de economie van de EU door handels- en BDI-betrekkingen. Geselecteerde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Polen slechter presteert dan het gemiddelde van de lidstaten in het eurogebied. De financiële sector van Polen is sterk geïntegreerd in het financiële stelsel van de EU, zoals wordt bevestigd door het grote aantal banken dat in buitenlandse handen is.

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 factoren, is de Commissie van mening dat Polen niet voldoet aan de voorwaarden voor de aanneming van de euro.

8. ROEMENIË

De wetgeving in Roemenië – met name de wet betreffende de Nationale Bank van Roemenië (Banca Naţională a României, hierna de "BNR" 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, 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 BNR ook onvolkomenheden ten aanzien van de onafhankelijkheid van de centrale bank en de integratie van de BNR in het ESCB op het ogenblik van de invoering van de euro.

Sinds de toetreding tot de EU in 2007 ligt de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie in Roemenië bij elke convergentiebeoordeling boven de referentiewaarde. In de periode van twaalf maanden tot en met maart 2012 bedroeg het gemiddelde inflatiepercentage in Roemenië 4,6%. Het lag daarmee ruim boven de referentiewaarde van 3,1%, maar het zal waarschijnlijk in de komende maanden de referentiewaarde naderen.

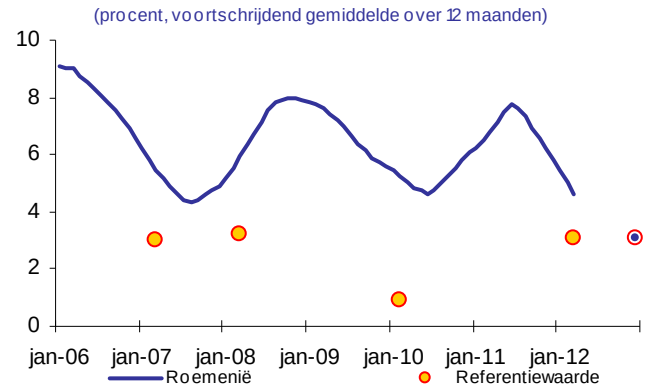
Roemenië heeft in de afgelopen jaren een volatiele en, gedurende langere perioden, hoge inflatie gekend. Ondanks de scherpe economische neergang is de jaarlijkse inflatie in 2009 hoog gebleven als gevolg van accijnsverhogingen en de hoog blijvende inflatie in de dienstensector. De inflatie steeg in de tweede helft van 2010 sterk, als gevolg van een verhoging van het standaardtarief van de btw met 5 procentpunten. In de tweede helft van 2011 is de inflatie scherp gedaald en kwam zij uit op gemiddeld 3,8%. Dit was onder meer het gevolg van een btw-gerelateerd basiseffect en licht dalende voedselprijzen als gevolg van uitzonderlijk goede landbouwoogsten.

De inflatie zal naar verwachting in 2012 en 2013 laag blijven vergeleken met recente jaren, als gevolg van een zwakke binnenlandse vraag en onder de aanname dat de gereguleerde prijzen slechts matig worden verhoogd. Volgens de voorjaarsprognoses

2012 van de diensten van de Commissie zal de jaarlijkse HICP-inflatie in 2012 gemiddeld 3,1% en in 2013 gemiddeld 3,4% bedragen. Het vrij lage prijspeil in Roemenië (circa 56% van het gemiddelde in het eurogebied in 2010) geeft aan dat er aanzienlijke ruimte is voor verdere prijsconvergentie op lange termijn.

Roemenië voldoet niet aan het criterium inzake prijsstabiliteit.

Grafiek 8a: **Roemenië - Inflatiecriterium sinds 2006**



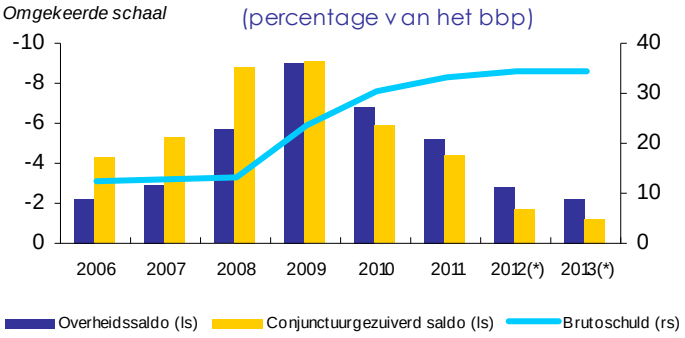
Noot: De punten stemmen overeen met de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde inflatie over 12 maanden in het land in december 2012.
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie.

Ten aanzien van Roemenië geldt momenteel een Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort (beschikking van de Raad van 7 juli 2009)[17]. In februari 2010 heeft de Raad Roemenië aanbevolen het buitensporige tekort uiterlijk in 2012 te verhelpen. Het overheidstekort in Roemenië bereikte in 2009 een piek van 9,0% van het bbp, maar daalde daarna tot respectievelijk 6,8% en 5,2% van het bbp in 2010 en 2011 als gevolg van inspanningen tot consolidatie van de begroting. Volgens de voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie, die zijn gebaseerd op de aanname dat het beleid ongewijzigd blijft, zal het tekort in 2012 op 2,8% van het bbp en in 2013 op 2,2% van het bbp uitkomen, terwijl de overheidsschuld naar verwachting zal stabiliseren op 34,6% van het bbp in zowel 2012 als 2013 respectievelijk.

Roemenië voldoet niet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën.

[17] Beschikking 2009/590/EG (PB L 202 van 4.8.2009, blz. 48).

Grafiek 8b: **Roemenië - Begrotingssaldo en schuld van de overheid**



(*) Voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie.

Bronnen: Eurostat, diensten van de Commissie.

De Roemeense leu neemt niet deel aan het WKM II. Roemenië hanteert een stelsel gebaseerd op een zwevende wisselkoers. In de jaren vóór de crisis fluctueerde de nominale wisselkoers van de leu ten opzichte van de euro binnen een brede band. Tijdens het najaar van 2008 kwam de munt onder druk te staan tegen de achtergrond van de verergering van de wereldwijde financiële crisis en van grote binnenlandse macro-economische onevenwichtigheden. Het korterenteverschil ten opzichte van het eurogebied begon toe te nemen, aangezien het op dat moment ontstane liquiditeitsgebrek de Roemeense korte rente opdreef. Nadat begin 2009 een akkoord was bereikt om Roemenië met een gecoördineerd internationaal financieel bijstandspakket te ondersteunen, nam de druk van de financiële markten af en was er over het algemeen sprake van een stabilisatie van de Roemeense leu ten opzichte van de euro op een niveau dat van 2009 tot en met 2011 het grootste deel van de tijd werd vastgehouden. De wisselkoers van de leu ten opzichte van de euro liep gedurende tijdelijke perioden van algemene risicoaversie terug, onder meer in de tweede helft van 2011. Begin 2012 lag de wisselkoers van de leu op een iets lager niveau dan het gemiddelde over de jaren 2009-2011. In de twee jaar voorafgaand aan deze beoordeling is de leu met 6,4% gedeprecieerd ten opzichte van de euro.

Roemenië voldoet niet aan het wisselkoerscriterium.

De gemiddelde langetermijnrente in Roemenië ligt sinds de toetreding tot de EU bij elke convergentiebeoordeling boven de referentiewaarde. In de periode van twaalf maanden tot en met maart 2012 bedroeg de gemiddelde langetermijnrente in Roemenië 7,3%, waarmee zij boven de referentiewaarde van 5,8% lag. Medio 2009 bereikte het renteverschil ten opzichte van het eurogebied een hoogtepunt tegen de achtergrond van de wereldwijde financiële crisis. De langetermijnrente in Roemenië daalde eind 2009 scherp en bleef het grootste deel van de periode 2010-2011 net iets boven de 7%, waarna zij begin 2012 verder daalde. Deze daling weerspiegelde onder meer een neerwaartse aanpassing van de verwachte trend van de interbancaire rentetarieven en een stevige vraag naar staatsobligaties bij inspanningen tot consolidatie van de begroting.

Roemenië voldoet niet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente.

Tevens is onderzoek gedaan naar andere factoren, zoals onder meer de betalingsbalansontwikkelingen en de integratie van de financiële 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. Nadat het externe tekort van Roemenië in 2007 een hoogtepunt van ongeveer 13% van het bbp had bereikt, daalde het tot gemiddeld ongeveer 4% van het bbp in de jaren 2009-2011. De afname van het externe tekort in de afgelopen drie jaar was in het bijzonder te danken aan een aanzienlijk lager tekort op de handelsbalans, als gevolg van een sterke afname van de invoer door een instortende binnenlandse vraag. Roemenië ontvangt sinds 2009 internationale financiële bijstand. In het voorjaar van 2011 werd, na de geslaagde voltooiing van het eerste programma voor betalingsbalansbijstand, aan Roemenië een preventief EU-IMF-programma ten bedrage van ongeveer 5 miljard EUR ter beschikking gesteld (beschikbaar tot begin 2013). Tot nu toe is nog niet om middelen uit hoofde van het programma gevraagd. De externe financieringsdruk nam in 2010-2011 aanzienlijk af als gevolg van de forse verbetering van het saldo op de externe rekening, uitbetalingen van internationale financiële bijstand en herstel van de algemene risicobereidheid.

De Roemeense economie is sterk geïntegreerd in de economie van de EU door handels- en BDI-betrekkingen. Geselecteerde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Roemenië slecht presteert vergeleken met de lidstaten in het eurogebied. De binnenlandse financiële sector is sterk geïntegreerd in het financiële stelsel van de EU, voornamelijk doordat tal van financiële intermediairs in buitenlandse handen zijn[18].

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 factoren, is de Commissie van mening dat Roemenië niet voldoet aan de voorwaarden voor de aanneming van de euro.

9. ZWEDEN

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 in alle opzichten 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.

In Zweden lag de over een periode van twaalf maanden gemeten gemiddelde inflatie bij de vorige convergentiebeoordeling in 2010 boven de referentiewaarde. Sindsdien is de inflatie geleidelijk gedaald. In de periode van twaalf maanden tot en met maart 2012 bedroeg het gemiddelde inflatiepercentage in Zweden 1,3%. Het lag daarmee ver onder de referentiewaarde van 3,1% en zal waarschijnlijk in de komende maanden ruim onder de referentiewaarde blijven liggen.

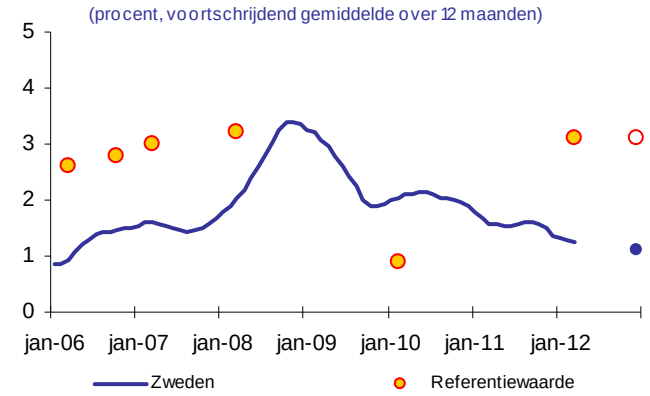
[18] Roemenië is een lidstaat waaraan een financieel bijstandsprogramma van de EU en het IMF is toegekend. Om te voorkomen dat toezichtprocedures dubbel worden uitgevoerd, is Roemenië in 2012 dan ook niet onderzocht in het kader van de procedure bij macro-economische onevenwichtigheden. Roemenië is derhalve niet behandeld in het Waarschuwingsmechanismeverslag en de diepgaande evaluaties.

Nadat de HICP-inflatie op jaarbasis in 2008 gemiddeld 3,4% bedroeg, lag zij in de daaropvolgende jaren onder de 2%, doordat een sterkere kroon tezamen met lagere loonkosten per eenheid product de inflatiedruk hebben beperkt. De inflatie trok in de tweede helft van 2010 tijdelijk aan als gevolg van hogere energieprijzen, maar liep in de loop van 2011 wederom terug. Gemiddeld bedroeg de inflatie 1,4% in 2011.

Volgens de voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie zal de inflatie in 2012 en 2013 gematigd uitvallen en gemiddeld op respectievelijk ongeveer 1,1% en 1,5% uitkomen, aangezien te verwachten valt dat de geringe binnenlandse vraag en de ruime reservecapaciteit het inflatoire effect van hogere loonkosten per eenheid product beperkt zullen houden.

Zweden voldoet aan het criterium inzake prijsstabiliteit.

Grafiek 9a: **Zweden - Inflatiecriterium sinds 2006**

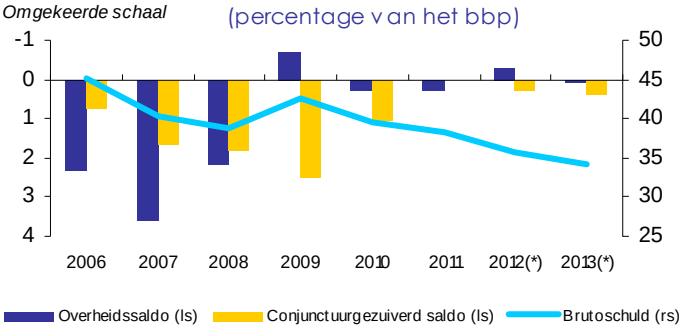


Noot: De punten stemmen overeen met de verwachte referentiewaarde en de gemiddelde inflatie over 12 maanden in het land in december 2012.
Bronnen: Eurostat, voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie.

Ten aanzien van Zweden geldt geen Raadsbesluit betreffende het bestaan van een buitensporig tekort. De Zweedse overheidsfinanciën stonden er in de aanloop naar de wereldwijde financiële crisis goed voor, met in 2007 en 2008 een overheidsoverschot van respectievelijk 3,6% en 2,2%. Het saldo sloeg in 2009 korte tijd om in een tekort van 0,7%. Toen het economisch herstel inzette, sloeg het weer om in een klein overschot van 0,3% in 2010 en in 2011 bleef het op dit niveau. Volgens de voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie zal de tekortquote bij ongewijzigd beleid in 2012 uitkomen op 0,3% van het bbp, waarna deze in 2013 zal omslaan in een overschot van 0,1% van het bbp. De bruto overheidsschuld bedroeg 38,4% van het bbp in 2011 en zal naar verwachting verder afnemen tot 34,2% van het bbp in 2013.

Zweden voldoet aan het criterium inzake de overheidsfinanciën.

Grafiek 9b: **Zweden - Begrotingssaldo en schuld van de overheid**



(*) Voorjaarsprognoses 2012 van de diensten van de Commissie.
Bronnen: Eurostat, diensten van de Commissie.

De Zweedse kroon neemt niet deel aan het WKM II. Sinds het begin van de jaren negentig hanteert Zweden een inflatiedoelstelling in combinatie met een zwevende wisselkoers. Midden in de financiële crisis van 2008 is de kroon sterk gedeprecieerd toen de risicoaversie onder beleggers toenam, maar de munt heeft zich daarna snel hersteld. Tussen maart 2009 en februari 2011 won de kroon ongeveer 20% aan waarde ten opzichte van de euro. Na een licht waardeverlies in de eerste helft van 2011 was er algemeen genomen sprake van een stabilisatie van de kroon. Vervolgens werd de valuta eind 2011 sterker, toen de solide overheidsfinanciën van Zweden ertoe leidden dat de kroon een veilige haven werd. Tijdens de beoordelingsperiode van twee jaar is de kroon met 7,7% geapprecieerd ten opzichte van de euro.

Zweden voldoet niet aan het wisselkoerscriterium.

In het jaar tot en met maart 2012 lag de gemiddelde langetermijnrente in Zweden met 2,2% ruim onder de referentiewaarde van 5,8%. Sinds de toetreding tot de EU in 1995 ligt de gemiddelde langetermijnrente onder de referentiewaarde. De langetermijnrente in Zweden lag de afgelopen jaren heel dicht in de buurt van de laagste langetermijnrendementen in de EU-landen.

Zweden voldoet aan het criterium inzake de convergentie van de langetermijnrente.

Tevens is onderzoek gedaan naar andere factoren, zoals onder meer de betalingsbalansontwikkelingen en de integratie van de financiële en de productmarkten. De Zweedse externe rekening laat sinds het midden van de jaren negentig een overschot zien onder invloed van de hoge netto-uitvoer van goederen en sinds kort ook van het overschot in het dienstenverkeer. Het overschot op de externe rekening is toegenomen van ongeveer 4% van het bbp in de eerste jaren van het vorige decennium tot circa 7 à 8% sinds 2004. De Zweedse economie is sterk geïntegreerd in de economie van de EU door sterke handels- en BDI-betrekkingen. Geselecteerde indicatoren betreffende het ondernemingsklimaat wijzen erop dat Zweden aanzienlijk beter presteert dan het gemiddelde van de lidstaten in het eurogebied, voornamelijk dankzij een hoog niveau van technologische toepassingen, innovaties, internettoegang, hoger onderwijs en de kwaliteit van publieke en private instellingen. De binnenlandse financiële sector is sterk geïntegreerd in de bredere financiële sector van de EU en de sector onderhoudt bijzonder sterke banden met andere noordse landen en de Baltische staten. De Zweedse financiële sector is

algemeen genomen zeer sterk ontwikkeld, zowel qua omvang als qua geavanceerdheid, en berekend op het gevorderde stadium van economische ontwikkeling. Zweden heeft de afgelopen jaren echter te maken gehad met zeer sterke stijgingen van de huizenprijzen, die zich pas onlangs zijn gaan stabiliseren. In overeenstemming met de conclusie van het Waarschuwingsmechanismeverslag uit februari 2012 is Zweden onderworpen aan een diepgaande evaluatie in het kader van de procedure bij macro-economische onevenwichtigheden.

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 factoren, is de Commissie van mening dat Zweden niet voldoet aan de voorwaarden voor de aanneming van de euro.