



KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

Bruxelles, den 7.5.2008  
KOM(2008) 248 endelig

**BERETNING FRA KOMMISSIONEN**

**KONVERGENSBERETNING 2008**

(udarbejdet i overensstemmelse med traktatens artikel 122, stk. 2)

{SEK(2008) 567}

**DA**

**DA**

## 1. FORMÅL

Ifølge traktatens artikel 122, stk. 2, aflægger Kommissionen og ECB mindst en gang hvert andet år, eller på anmodning fra en medlemsstat med dispensation, beretning om de fremskridt, medlemsstaterne har gjort med opfyldelsen af deres forpligtelser med hensyn til virkeliggørelsen af Den Økonomiske og Monetære Union.

De seneste konvergensberetninger fra Kommissionen og ECB blev vedtaget i december 2006<sup>1</sup>. Danmark og Det Forenede Kongerige har ikke udtrykt ønske om at indføre den fælles mønt. Derfor omfatter konvergensvurderingen følgende ti medlemsstater med dispensation: Bulgarien, Den Tjekkiske Republik, Estland, Letland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumænien, Slovakiet og Sverige. Da Bulgarien og Rumænien blev medlemmer af EU den 1. januar 2007, er de her omfattet af konvergensvurderingen for første gang. En mere detaljeret vurdering af konvergenssituationen i de ti lande gives i et teknisk bilag til denne beretning (SEK(2008) 567 ). Samtidig fremsendte Slovakiet den 4. april 2008 en anmodning om at blive vurderet med hensyn til opfyldelsen af de nødvendige betingelser for at indføre euroen den 1. januar 2009.

Indholdet af Kommissionens og ECB's beretninger er underlagt reglerne i EF-traktatens artikel 121, stk. 1. Ifølge denne artikel skal beretningerne omfatte en undersøgelse af, hvorvidt den nationale lovgivning, herunder den nationale centralbanks statut, er forenelig med EF-traktatens artikel 108 og 109 samt med ESCB's og ECB's statut (i det følgende ESCB/ECB-statutten). Beretningerne skal ligeledes indeholde en undersøgelse af, om der er opnået en høj grad af vedvarende konvergens i den pågældende medlemsstat ved, at konvergenskriterierne (prisstabilitet, offentlig budgetstilling, valutakursstabilitet, langfristede rentesatser) er opfyldt, og omhandle en række andre faktorer, der er nævnt i artikel 121, stk. 1, sidste afsnit. De fire konvergenskriterier er præciseret nærmere i en protokol, der er knyttet som bilag til traktaten (protokol 21 om konvergenskriterierne).

Undersøgelsen af, om den nationale lovgivning, herunder de nationale centralbankers statut, er forenelig med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten, forudsætter en vurdering af overholdelsen af forbuddet mod monetær finansiering (EF-traktatens artikel 101) og forbuddet mod privilegeret adgang (EF-traktatens artikel 102), overensstemmelsen med ESCB's målsætninger (EF-traktatens artikel 105, stk. 1), centralbankens uafhængighed (EF-traktatens artikel 108) og de nationale centralbankers integration i ESCB (adskillige artikler i EF-traktaten og ESCB/ECB-statutten).

**Prisstabilitetskriteriet** defineres i traktatens artikel 121, stk. 1, første afsnit: "*opnåelse af en høj grad af prisstabilitet [...] vil fremgå af en inflationstakt, som ligger tæt op ad inflationstakten i de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet*".

---

<sup>1</sup> I 2007 udarbejdede Kommissionen og ECB konvergensberetninger om Cypern og Malta på anmodning fra de nationale myndigheder. Cypern og Malta indførte euroen den 1. januar 2008.

Det hedder endvidere i artikel 1 i protokollen om konvergenskriterierne, at "*kriteriet vedrørende prisstabilitet [...] betyder, at en medlemsstat har en holdbar prisudvikling og en gennemsnitlig inflationstakt, som betragtet i en periode på et år før undersøgelsen ikke overstiger inflationstakten i de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, med mere end 1,5 procentpoint. Inflationen måles ved hjælp af forbrugerprisindekset på et sammenligneligt grundlag, der tager hensyn til forskelle i nationale definitioner*". Kravet om holdbarhed indebærer, at en tilfredsstillende inflationsudvikling hovedsagelig skal opnås ved udviklingen i råvareomkostninger og andre faktorer, der indvirker strukturmæssigt på prisudviklingen, snarere end afspejle midlertidige faktoreres påvirkning. Derfor indeholder konvergensundersøgelsen en vurdering af de underliggende faktorer for inflationen og udviklingen på mellemlang sigt. Det bliver også vurderet, om landet er i stand til at nå referenceværdien i de kommende måneder<sup>2</sup>.

Referenceværdien blev beregnet til 3,2 % i marts 2008<sup>3</sup> med Malta, Nederlandene og Danmark som de tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater.

Kriteriet vedrørende den **offentlige budgetstilling** defineres i traktatens artikel 121, stk. 1, andet led, som "*holdbare offentlige finanser; dette vil fremgå af, at medlemsstaten har opnået en offentlig budgetstilling, der ikke udviser et uforholdsmæssigt stort underskud som fastslået i henhold til artikel 104, stk. 6*". Ifølge artikel 2 i protokollen om konvergenskriterier betyder dette kriterium, at "*medlemsstaten på tidspunktet for undersøgelsen ikke er omfattet af en rådsafgørelse som omhandlet i traktatens artikel 104, stk. 6, om, at den pågældende medlemsstat har et uforholdsmæssigt stort underskud*".

I traktaten henvises der til **valutakurskriteriet** i artikel 121, tredje led, som "*overholdelsen af de normale udsvingsmargener i det europæiske monetære systems valutakursmekanisme i mindst to år uden devaluering over for andre medlemsstaters valutaer*".

I artikel 3 i protokollen om konvergenskriterierne hedder det: "*Kriteriet vedrørende deltagelse i Det Europæiske Monetære Systems valutakursmekanisme (...) betyder, at en medlemsstat har overholdt de normale udsvingsmargener i Det Europæiske Monetære Systems valutakursmekanisme uden alvorlige spændinger i mindst de seneste to år før undersøgelsen. Medlemsstaten må især ikke i samme periode på eget initiativ have devalueret sin valutas bilaterale centralkurs over for en anden medlemsstats valuta*"<sup>4</sup>.

Den relevante periode for vurdering af valutakursstabiliteten løber i denne beretning fra den 19. april 2006 til 18. april 2008.

---

<sup>2</sup> Beregningen af referenceværdien er behæftet med betydelig usikkerhed, idet den er beregnet på basis af inflationsprognosen for de tre medlemsstater, der forventes at have den laveste inflation i prognoseperioden, hvilket øger den mulige fejlmargen.

<sup>3</sup> Skæringsdatoen for de data, der er anvendt i denne beretning, er den 18. april 2008.

<sup>4</sup> Ved vurderingen af, om valutakurskriteriet er overholdt, undersøger Kommissionen, om valutakursen har ligget tæt på ERM II-centralkursen, idet der kan tages hensyn til årsager til en opskrivning i overensstemmelse med *Common Statement on Acceding Countries and ERM2*, som det uformelle Råd (Økofin) udarbejdede i Athen, 5. april 2003.

Fjerde led i traktatens artikel 121, stk. 1, forudsætter, at "*den varige karakter af den konvergens, medlemsstaten har opnået, samt af dens deltagelse i det europæiske monetære systems valutakursmekanisme er afspejlet i de langfristede rentesatser*". I artikel 4 i protokollen om konvergenskriterier fastslås det, at "*kriteriet vedrørende konvergens i rentesatserne betyder (...), at en medlemsstat over en periode på et år før undersøgelsen har haft en gennemsnitlig langfristet nominal rentesats, som ikke overstiger den tilsvarende rentesats i de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, med mere end 2 procentpoint. Rentesatserne måles på grundlag af langfristede statsobligationer eller tilsvarende værdipapirer, idet der tages hensyn til forskelle i nationale definitioner*".

Referenceværdien for rentesatserne blev beregnet til 6,5 % i marts 2008.

I traktatens artikel 121 stilles der tilmed krav om en undersøgelse af andre faktorer, der er relevante for den økonomiske integration og konvergens. Disse andre faktorer omhandler integrationen af finans- og produktmarkederne, udviklingen i betalingsbalancens løbende poster<sup>5</sup> samt udviklingen i enhedslønsmkostningerne og andre prisindekser. Sidstnævnte er omfattet af vurderingen af prisstabiliteten.

## 2. BULGARIEN

Bulgarien blev medlem af Den Europæiske Union den 1. januar 2007. I denne beretning er den bulgarske lovgivnings overensstemmelse med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten og landets fremskridt med hensyn til at opnå vedvarende økonomisk konvergens derfor blevet vurderet for første gang.

Det retlige grundlag for Bulgariens nationalbank (BNB) er loven om BNB af 5. juni 1997. Den seneste ændring blev foretaget i juni og juli 2007. For så vidt angår centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, er lovgivningen i Bulgarien, navnlig loven om BNB, ikke fuldt forenelig med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten. Der er fortsat mangler, hvad angår mønt- og seddeludstedelsen, indsatsen for at fremme smidige betalingssystemer, ECB's godkendelse forud for deltagelse i internationale monetære institutioner, ECB's og EU's rolle i indsamlingen af statistikker, revision ved uafhængige eksterne revisorer, institutionel og personlig uafhængighed samt forbuddet mod monetær finansiering.

I Bulgarien har den gennemsnitlige tolv måneders inflationstakt ligget over referenceværdien siden EU-optagelsen. Den gennemsnitlige inflationstakt i Bulgarien i de 12 måneder frem til marts 2008 var 9,4 %, hvilket er et godt stykke over referenceværdien på 3,2 %, og den vil formentlig fortsat ligge et godt stykke over referenceværdien i de kommende måneder.

HICP-inflationen i Bulgarien er steget betydeligt de senere år med årlige gennemsnitstal på mellem 2,3 % i 2003 og ca. 7,5 % i 2006 og 2007. Den månedlige inflation på årsbasis nåede to cifrede tal i slutningen af 2007. Faktorerne bag den stigende inflation var bl.a. højere priser på energi og fødevarer og stigninger i de offentligt regulerede priser og punktafgifter, selv om det underliggende inflationspres også tog til sammen med stigende indenlandsk efterspørgsel og lønstigninger. På

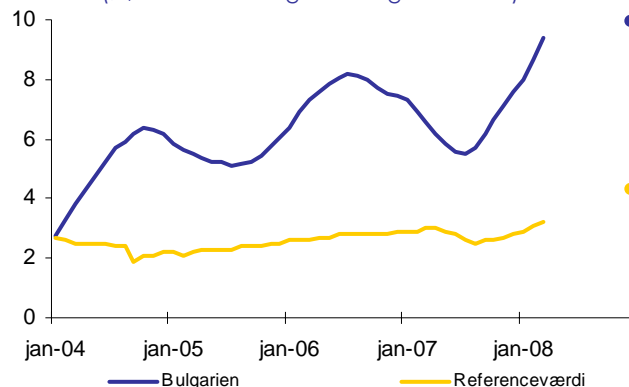
---

<sup>5</sup> Fokus i vurderingen ligger på "den eksterne balance" defineret som de løbende poster og kapitalposterne tilsammen (nettolåntagning/nettolångivning over for resten af verden). Dette begreb gør det navnlig muligt at tage fuldstændigt hensyn til eksterne overførsler (herunder EU-overførsler), som delvis bogføres under kapitalposterne.

denne baggrund forventes inflationen fortsat at ligge på et højt niveau i de kommende måneder, og den årlige gennemsnitlige inflation ventes at nå op på ca. 10 % i 2008. Længere ude i fremtiden ventes inflationen at falde til ca. 6 % i 2009, når presset fra efterspørgslen i økonomien aftager, og chokket over varepriserne fortager sig. Det lave prisniveau i Bulgarien (45 % af EU-gennemsnittet i 2006) tyder på, at der er mulighed for konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Bulgarien opfylder ikke kriteriet vedrørende prisstabilitet.

Figur 1a: Bulgarien - Inflationskriteriet siden 2004  
(%, 12-måneders glidende gennemsnit)



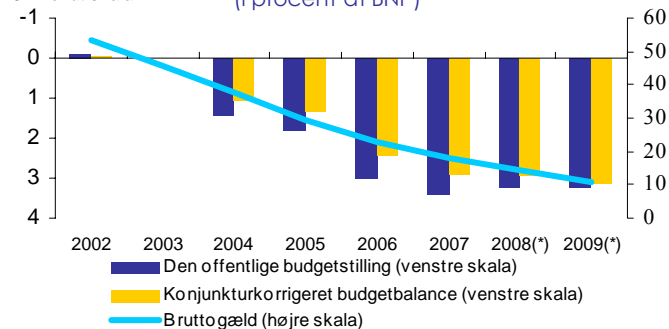
NB: Prikkerne angiver den beregnede referenceværdi og den gennemsnitlige tolv måneders inflation i landet i dec. 2008.

Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008.

Bulgarien er ikke omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud. Bulgariens generelle offentlige budgetstilling er blevet markant forbedret gennem de seneste år og er steget fra en saldo i balance i 2003 til et overskud på 3,4 % af BNP i 2007. Den offentlige bruttogældskvotep har været nedadgående fra 50 % af BNP i 2002 til 18 % af BNP i 2007. Ud fra en antagelse om en uændret politik forventer Kommissionens tjenestegrenes økonomiske prognose fra foråret 2008, at overskuddet fortsat vil ligge på ca. 3 % af BNP i 2008 og 2009, mens gældskvoten skulle falde yderligere til 11 % af BNP i 2009.

Bulgarien opfylder kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.

Figur 1b: Bulgarien - Den offentlige budgetstilling og gæld  
Omvendt skala (i procent af BNP)



(\*) Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008

Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene

Den bulgarske lev (BGN) er ikke med i ERM II. Siden 1997 har Bulgarien haft en currency board-ordning knyttet til først D-marken og siden euroen. Currency board-arrangementet har haft en stabiliserende makroøkonomisk virkning og har fungeret smertefrit siden indførelsen. Andre indikatorer tyder ikke på pres på valutakursen i vurderingsperioden, selv om investorenes risikoopfattelse ser ud til at være skærpet noget i forbindelse med den seneste turbulens på de globale finansmarkeder, hvilket ses af et øget rentespænd i den korte rente til euroen siden slutningen af 2007. Currency board-arrangementet er stadig godt understøttet af de offentlige reserver, som er blevet væsentligt mere solide de senere år.

Bulgarien opfylder ikke valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige lange rente i Bulgarien i de 12 måneder frem til marts 2008 var 4,7 % og dermed under referenceværdien på 6,5 %, hvilket den har været, siden landet blev EU-medlem. Den lange rente faldt markant fra 2003 til 2005 og afspejlede dermed både et fald i det globale afkast og et snævrere spænd til euroområdet. Spændet forsvandt i realiteten ultimo 2005 på grund af den høje investortillid til Bulgariens makroøkonomiske resultater og prognoser. Siden medio 2006 er der sket en udvidelse af spændet igen, så det nåede op på ca. 80 basispoint i marts 2008 på baggrund af stigende investorbekymringer for de risici, der er knyttet til de betydelige makroøkonomiske ubalancer.

Bulgarien opfylder kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Bulgariens underskud over for udlandet er vokset betydeligt i de seneste år fra 6 % af BNP i 2004 til omkring 20 % i 2007. Det store underskud over for udlandet har primært sin forklaring i en kraftig vækst i både forbruget og investeringerne i forbindelse med indhentningsprocessen. Omfanget har klart passeret et niveau, der kan betragtes som holdbart på mellemlang sigt, og der vil derfor skulle foretages en betydelig justering med tiden. Underskuddet over for udlandet er blevet finansieret fuldt ud af udenlandske direkte investeringer på baggrund af det positive investorklima. På grund af den store udlandsgæld vil Bulgariens stilling over for udlandet betyde, at der bliver et stort behov for finansiering på mellemlang sigt. Den bulgarske økonomi er i høj grad integreret i EU. Navnlige foregår der en udbredt samhandel og udveksling af udenlandske direkte investeringer med andre medlemslande, og det er gået støt fremad med integrationen af den indenlandske finansielle sektor i den bredere EU-sektor, hovedsagelig gennem en høj grad af udenlandsk ejerskab af finansielle institutioner.

På baggrund af denne vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere faktorer mener Kommissionen ikke, at Bulgarien opfylder betingelserne for at indføre euroen.

### 3. DEN TJEKKISKE REPUBLIK

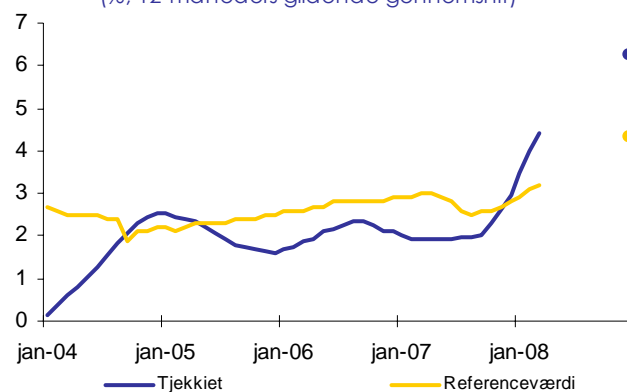
I konvergensberetningen fra 2006 blev konklusionen på vurderingen af lovgivningens konvergens, at lovgivningen i Tjekkiet, navnlig loven om den tjekkiske nationalbank (CNB) og loven om den finansielle voldgiftsmand, ikke var fuldt forenelig med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten. Loven om CNB blev ændret i 2007. Imidlertid er de uforeneligheder, som blev påpeget i konvergensberetningen 2006, ikke blevet afhjulpet. For så vidt angår centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, centralbankens uafhængighed og forbuddet mod monetær finansiering, er den tjekkiske lovgivning, navnlig loven om CNB og loven om den finansielle voldgiftsmand, ikke fuldt forenelig med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten. Loven om CNB er behæftet med mangler angående ECB's rolle i det internationale samarbejde, ECB's og EU's rolle i indsamlingen af statistikker og udpegningen af eksterne revisorer, indsatsen for at fremme smidige betalingssystemer, institutionel og personlig uafhængighed samt forbuddet mod monetær finansiering.

I Den Tjekkiske Republik har den gennemsnitlige tolv måneders inflationstakt ligget over referenceværdien siden december 2007. Den gennemsnitlige inflationstakt i Tjekkiet i de tolv måneder frem til marts 2008 var 4,4 %, hvilket er over referenceværdien på 3,2 %, og den ser ud til at bevæge sig yderligere væk fra referenceværdien i de kommende måneder.

Inflationen i Tjekkiet har svinget omkring 2 % siden 2004, men steg betydeligt i anden halvdel af 2007 på baggrund af stigende priser på energi og fødevarer. Der skete en stigning i den samlede inflation trods endnu en massiv styrkelse af korunaen, som har været på støt stigende kurs siden 2004. I første kvartal af 2008 steg den årlige HICP-inflation pludselig til næsten 8 %, hvilket er det højeste niveau i ni år, som følge af ændringer i de indirekte skatter og stigninger i de offentligt regulerede priser. Den samtidige stigning i kerneinflationen antyder, at det underliggende indenlandske inflationspres også er øget. Inflationen forbliver sandsynligvis på det høje niveau i det meste af 2008 i henhold til Kommissionens tjenestegrenes økonomiske prognose fra foråret 2008, primært på grund af højere varepriser og enkeltstående administrative foranstaltninger, men den ventes herefter at falde brat til under 3 % i gennemsnit i 2009, når disse stigninger forsvinder fra beregningen af de årlige inflationstakter. Det relativt lave prisniveau i Tjekkiet (62 % af EU-gennemsnittet i 2006) tyder på, at der er mulighed for konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Den Tjekkiske Republik opfylder ikke kriteriet vedrørende prisstabilitet.

Figur 2a: Tjekkiet - Inflationskriteriet siden 2004  
(%, 12-måneders glidende gennemsnit)



NB: Prikkerne angiver den beregnede referenceværdi og den gennemsnitlige tolv måneders inflation i landet i dec. 2008.

Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008.

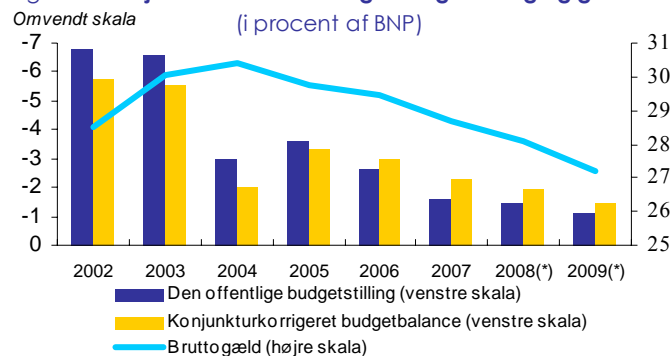
Tjekkiet er i øjeblikket omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud (Rådets beslutning af 5. juli 2004)<sup>6</sup>. Rådet henstillede, at Tjekkiet traf foranstaltninger på mellemlangt sigt for at bringe underskuddet ned under 3 % af BNP inden 2008 på en troværdig og holdbar måde. Tjekkiets offentlige budgetunderskud er blevet væsentlig mindre siden 2004 og blev reduceret til 2,7 % af BNP i 2006 og 1,6 % af BNP i 2007 som et resultat af større indtægter end forventet samt en vis tilbageholdenhed i udgifterne. I henhold til Kommissionens tjenestegrenes økonomiske prognose fra foråret 2008, som bygger på en antagelse om en uændret politik, beløber gældskvoten sig til 1,4 % af BNP i 2008 og vil falde en smule til 1,1 % i 2009, mens den offentlige gæld forventes at falde fra 28,1 % af BNP i 2008 til 27,2 % i 2009.

I lyset af denne udvikling og på baggrund af Kommissionens tjenestegrenes økonomiske prognose fra foråret 2008 mener Kommissionen, at det uforholdsmæssigt store underskud er blevet korrigeret med en troværdig og varig nedsættelse af budgetunderskuddet til under 3 % af BNP. Kommissionen henstiller derfor, at Rådet ophæver sin beslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud i Den Tjekkiske Republik (SEK(2008) 571).

Hvis Rådet beslutter at ophæve proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud for Tjekkiets vedkommende, vil landet opfylde kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.

<sup>6</sup> 2005/185/EF, EUT L 62 af 9.3.2005, s. 20.

Figur 2b: Tjekkiet - Den offentlige budgetstilling og gæld



(\*) Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008

Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene

Den tjekkiske koruna er ikke med i ERM II. Tjekkiet har et system med flydende valutakurs. I vurderingsperioden steg korunaen næsten 13 % over for euroen. Korunaens volatilitet på kort sigt synes at have afspejlet ændringerne i de globale finansmarkedsforhold, selv om indenlandske faktorer også har spillet ind (f.eks. udviklingen i rentespændet til de større verdensvalutaer).

Tjekkiet opfylder ikke valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige lange rente i Tjekkiet i de tolv måneder frem til marts 2008 var 4,5 % og dermed under referenceværdien på 6,5 %, hvilket den har været, siden landet blev EU-medlem. Inflationsforventningerne har ligget på et fast lavt niveau, og opskrivningen af korunaen har bidraget til at holde afkastet nede. Den lange rente i Tjekkiet har bevæget sig ned til eller under euroniveauet siden 2005, selv om spændet er blevet en anelse positivt siden anden halvdel af 2007, hvilket primært afspejler de divergerende udsigter for den officielle rente i Tjekkiet over for euroområdet og en tilbagegang i den globale risikovillighed.

Den Tjekkiske Republik opfylder kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Tjekiets underskud over for udlandet faldt betydeligt fra ca. 6 % af BNP i 2002-2004 til 1,6 % af BNP i 2005, før det steg til gennemsnitligt ca. 2,6 % i 2006-2007. Den eksterne balances solide præstation skyldes hovedsagelig en stigning i vareeksporten, især drevet af udenlandske investeringer i fremstillingsvirksomhed. Underskuddet over for udlandet er blevet finansieret fuldt ud af udenlandske direkte nettoinvesteringer siden EU-optagelsen. Den tjekkiske økonomi er i høj grad integreret i EU. Navnlig foregår der en udbredt samhandel og udveksling af udenlandske direkte investeringer med andre medlemslande, og det er gået støt fremad med integrationen af den indenlandske finansielle sektor i den bredere EU-sektor, hovedsagelig gennem en høj grad af udenlandsk ejerskab af finansielle institutioner.

På baggrund af denne vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere faktorer mener Kommissionen ikke, at Tjekkiet opfylder betingelserne for at indføre euroen.

#### 4. ESTLAND

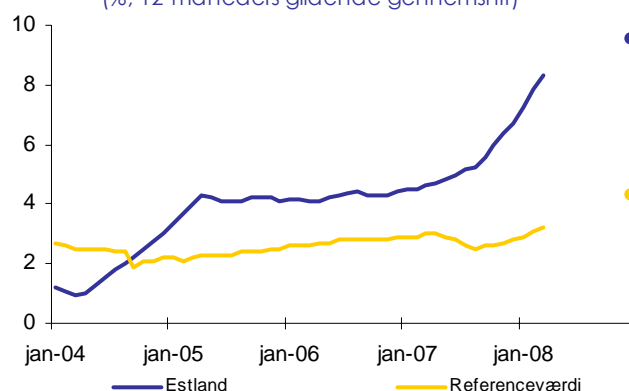
Som angivet i konvergensberetningen 2006 er alle retlige uforeneligheder, der blev påpeget i konvergensberetningen fra 2004, afhjulpet. For så vidt angår centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, er artikel 111 i Estlands forfatning ikke formelt forenelig med kravene i EF-traktaten og ESCB/ECB-statutten. Imidlertid kaster afgørelsen af 11. maj 2006 fra Estlands højesterets kontrolkammer for forfatningsret især juridisk klarhed over den manglende relevans af artikel 111 efter indførelsen af euroen i Estland. Under forudsætning af, at valutaloven og loven om sikkerhed for den estiske kroon ophæves med virkning fra datoen for indførelsen af euroen, er lovgivningen i Estland fuldt ud forenelig med kravene i traktaten og ESCB/ECB-statutten. Loven om Eesti Pank indeholder dog stadig nogle mangler vedrørende Eesti Panks integration i ESCB med hensyn til nogle spørgsmål om pengesedler og indsamling af statistikker.

I Estland har den gennemsnitlige tolv måneders inflationstakt ligget over referenceværdien siden september 2004. Den gennemsnitlige inflationstakt i Estland i de tolv måneder frem til marts 2008 var 8,3 %, hvilket er et godt stykke over referenceværdien på 3,2 %, og den ser ud til at bevæge sig yderligere væk fra referenceværdien i de kommende måneder.

HICP-inflationen i Estland er steget brat i de seneste år. Den årlige gennemsnitlige inflation steg til 6,75 % i 2007, og den månedlige inflation på årsbasis nåede to cifrede tal primo 2008. Den stigende inflation skyldtes stærk vækst i den indenlandske efterspørgsel og stigende lønomkostninger sammen med et betydeligt pres fra priserne på energi og fødevarer. Inflationsudviklingen i de kommende måneder vil afspejle et fortsat stigende pres fra udviklingen i lønomkostningerne, højere priser på energi og fødevarer samt virkningen af højere punktafgifter. Længere ude i fremtiden ventes inflationen at falde fra 9,5 % i 2008 til 5 % i 2009, når økonomien kølnes, og virkningerne af engangsforanstaltninger fortager sig. Det relativt lave prisniveau i Estland (67 % af EU-gennemsnittet i 2006) tyder på, at der er mulighed for konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Estland opfylder ikke kriteriet vedrørende prisstabilitet.

Figur 3a: Estland - Inflationskriteriet siden 2004  
(%, 12-måneders glidende gennemsnit)

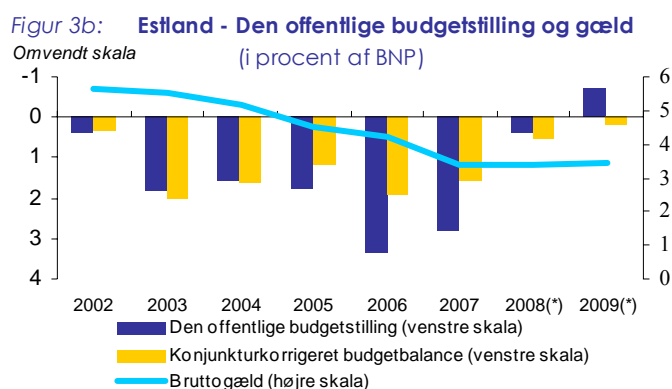


NB: Prikkerne angiver den beregnede referenceværdi og den gennemsnitlige tolv måneders inflation i landet i dec. 2008.

Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008.

Estland er ikke omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud. Fra 2002 til 2007 havde Estland et gennemsnitligt offentligt budgetoverskud på ca. 2 % af BNP. I 2007 var det på 2,8 % mod rekorden på 3,4 % året før. Den offentlige bruttogældskvote lå på 3,4 % af BNP i 2007, hvilket var den laveste blandt alle EU's medlemsstater. Myndighederne har brugt perioden med stærk vækst til at opbygge betydelige offentlige reserver. I henhold til Kommissionens tjenestegrenes økonomiske prognose fra foråret 2008, som bygger på en antagelse om en uændret politik, vil overskuddet falde betydeligt til 0,4 % af BNP i 2008, og der vil komme et underskud på 0,7 % af BNP i 2009 på grund af en brat opbremsning i økonomien. Gældskvoten ventes at stabilisere sig på det nuværende niveau i 2008 og 2009.

Estland opfylder kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.



(\*) Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008  
 Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene

Den estiske kroon har deltaget i ERM II siden den 28. juni 2004, dvs. i mere end 2 år ved vedtagelsen af denne beretning. Før Estland indtrådte i ERM II, havde landet siden 1992 med succes gennemført et currency board-arrangement, hvor landets valuta var knyttet til den tyske mark og senere til euroen. Ved sin indtræden i ERM II forpligtede Estland sig ensidigt til at fastholde landets currency board-arrangement inden for rammerne af valutakursmekanismen. Yderligere indikatorer tyder ikke på, at valutakursen er under pres, selv om en stigning i den korte rente ultimo 2007 kan skyldes en øget risikoopfattelse i markedet. Currency board-arrangementet er fortsat godt understøttet af offentlige reserver. I vurderingsperioden har den estiske kroon ikke afvejet fra centalkursen og har ikke været under stærkt pres.

Estland opfylder valutakurskriteriet.

Som følge af Estlands lave offentlige gæld findes der ingen langfristede benchmarkstatsobligationer eller tilsvarende værdipapirer, som kan anvendes til at vurdere holdbarheden af konvergensen, der afspejles i de langfristede rentesatser. På grundlag af udviklingen i rentesatsindikatoren baseret på banklån i kroon til husholdninger og virksomheder uden for finanssektoren og under hensyntagen til bl.a. den lave offentlige gæld er der ingen grund til at konkludere, at Estland ikke opfylder kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Estlands underskud over for udlandet er steget i de senere år, nemlig fra omkring 10 % af BNP i gennemsnit i perioden 2002-2005 til omkring 16 % af BNP i 2007. Fremkomsten af det store underskud over for udlandet kan i hovedtræk tilskrives overgangsvirkningen af økonomiens hurtige indhentningsproces, men omfanget har nu klart oversteget et niveau, der kan anses for holdbart på mellemlang sigt, hvilket betyder, at det bliver nødvendigt med en betydelig justering med tiden. Underskuddet over for udlandet er i betydelig grad blevet finansieret af långivning på interbankmarkedet.

Tilstrømningen af udenlandske direkte investeringer er stor, men er på det seneste blevet delvis opvejet af øgede estiske direkte investeringer i udlandet. På grund af den store udlandsgæld vil Estlands stilling over for udlandet betyde, at der bliver et stort behov for finansiering på mellemlang sigt. Den estiske økonomi er i høj grad integreret i EU. Navnlig foregår der en udbredt samhandel og udveksling af udenlandske direkte investeringer med andre medlemslande, og det er gået støt fremad med integrationen af den indenlandske finansielle sektor i den bredere EU-sektor, hovedsagelig gennem en høj grad af udenlandsk ejerskab af finansielle institutioner.

På baggrund af denne vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere faktorer mener Kommissionen ikke, at Estland opfylder betingelserne for at indføre euroen.

## 5. LETLAND

I konvergensberetningen 2006 var konklusionen på vurderingen af lovgivningens konvergens, at lovgivningen i Letland ikke var fuldt ud forenelig med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten. Loven om Letlands centralbank blev ændret i juni 2006. Der er ikke sket yderligere ændringer siden da. For så vidt angår centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, centralbankens uafhængighed og forbuddet mod monetær finansiering, er den lettiske lovgivning, navnlig loven om Letlands centralbank, ikke fuldt forenelig med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten. Der er fortsat mangler, hvad angår ESCB's målsætninger, indsatsen for at fremme smidige betalingssystemer, ECB's og Det Europæiske Råds rolle i indsamlingen af statistikker, udpegning af eksterne revisorer, ECB's rolle i det internationale samarbejde, bankens institutionelle uafhængighed og den personlige uafhængighed hos personerne i Letlands centralbanks beslutningstagende organer.

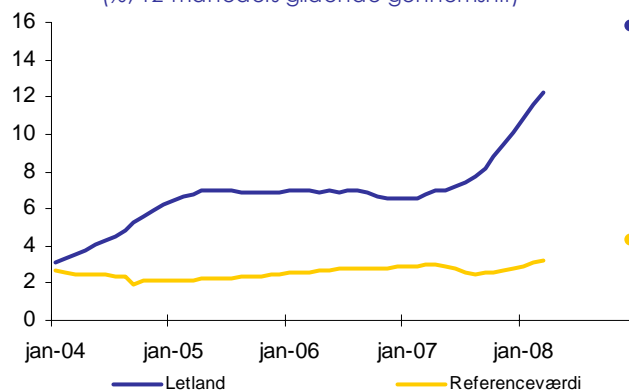
I Letland har den gennemsnitlige tolv måneders inflationstakt ligget over referenceværdien siden EU-optagelsen. Den gennemsnitlige inflationstakt i Letland i de tolv måneder frem til marts 2008 var 12,3 %, hvilket er et godt stykke over referenceværdien på 3,2 %, og den ser ud til at bevæge sig yderligere væk fra referenceværdien i de kommende måneder.

I de seneste år har Letland oplevet en høj og siden primo 2007 også hurtigt stigende HICP-inflation med baggrund i støt stigende løn- og efterspørgselspres samt virkningerne af ydre faktorer. Fra EU-optagelsen i maj 2004 til primo 2007 svingede HICP-inflationen mellem 6 og 8 %. Imidlertid accelererede den samlede HICP-inflation i løbet af 2007 brat og nåede op over 16 % i første kvartal af 2008. Den højere inflation afspejlede til dels stigninger i de offentligt regulerede priser og punktafgifterne samt globale stigninger i energi- og fødevarerpriserne. Som det kan

ses af den stigende inflation for alle hovedelementer i HICP undtagen andre industrivarer end energi, bidrog presset fra indenlandske forhold imidlertid massivt til inflationens himmelflugt. Inflationen ventes at blive liggende på det nuværende høje niveau i 2008 med et gennemsnit på næsten 16 % på årsbasis og at falde i 2009, om end til et stadig forholdsvis højt niveau på ca. 8,5 % som reaktion på den forventede økonomiske afmatning og den aftagende virkning af vareprisstigningerne. Det relativt lave prisniveau i Letland (61 % af EU-gennemsnittet i 2006) tyder på, at der er mulighed for konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Letland opfylder ikke kriteriet vedrørende prisstabilitet.

Figur 4a: **Letland - Inflationskriteriet siden 2004**  
(%, 12-måneders glidende gennemsnit)



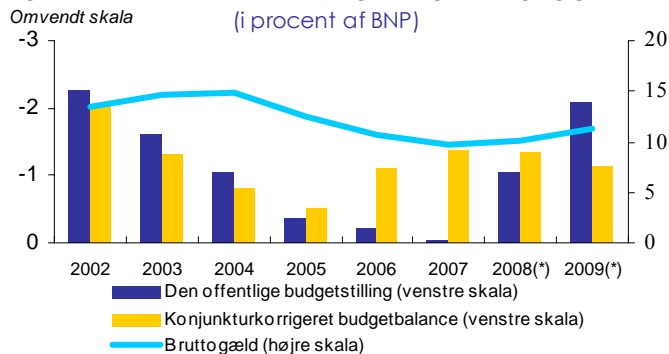
NB: Prikkerne angiver den beregnede referenceværdi og den gennemsnitlige tolv måneders inflation i landet i dec. 2008.

Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008.

Letland er ikke omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud. Siden 2002 er den generelle offentlige budgetstilling gradvis blevet forbedret til et budget i balance i 2007. Kommissionens tjenestegrenes økonomiske prognose fra foråret 2008, som bygger på en antagelse om en uændret politik, forudser en forværring i budgetstillingen i 2008 og 2009 på grund af en brat afmatning i økonomien, med et forventet underskud på lidt over 2 % af BNP i 2009. Den offentlige gæld har ligget på under 15 % af BNP siden begyndelsen af indeværende årti og nåede ned på 9,7 % af BNP i 2007. Den ventes kun at stige lidt i 2008 og 2009.

Letland opfylder kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.

Figur 4b: **Letland - Den offentlige budgetstilling og gæld**  
(i procent af BNP)



(\*) Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008  
Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene

Den lettiske lats har deltaget i ERM II siden 2. maj 2005, dvs. i over to år på tidspunktet for vedtagelsen af denne beretning. Før deltagelsen i ERM II var den lettiske lats knyttet til SDR (særlige trækingsrettigheder) med en fast valutakurs og siden til euroen fra 1. januar 2005. Ved sin indtræden i ERM II forpligtede Letland sig ensidigt til at fastholde den lettiske lats i et udsvingsbånd på  $\pm 1\%$  omkring centralkursen. I vurderingsperioden forblev lats tæt på centralkursen, og den var ikke udsat for alvorligt pres, selv om den gennemgik perioder med volatile finansmarkeder. Indtil medio februar 2007 blev lats handlet tæt på den øverste grænse af båndet med meget begrænsede udsving. Medio februar 2007 svækkedes kursen brat over for euroen på et tidspunkt, hvor der var en høj grad af usikkerhed i markedet, og ultimo marts 2007 blev lats handlet til en kurs tæt på den nederste grænse af det ensidige udsvingsbånd på  $\pm 1\%$ . Siden steg valutakursen dog igen og forblev stort set inden for den øvre halvdel af udsvingsbåndet, om end med nogle kortvarige udsving. Yderligere indikatorer såsom udviklingen i valutareserve og den korte rente tyder ikke på, at valutakursen er under vedvarende pres, selv om en stigning i den korte rente over for euroområdet siden primo 2007 (som topper i slutningen af 2007) har antydning af, at der er en øget risikoopfattelse i markedet.

Letland opfylder valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige lange rente i Letland i de tolv måneder frem til marts 2008 var 5,4 % og dermed under referenceværdien på 6,5 %, hvilket den har været, siden landet blev EU-medlem. Spændet til langfristede benchmark-obligationer på euroområdet snævredes ind i løbet af foråret 2006. Imidlertid steg det lange rentespænd til euroområdet efterfølgende til ca. 120 basispoint i marts 2008 på baggrund af stigende investorbekymringer for de risici, der er knyttet til de betydelige makroøkonomiske ubalancer.

Letland opfylder kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Letlands underskud over for udlandet er eksploderet de seneste år, så det har ligget over 10 % af BNP siden 2004 og var oppe på 20,9 % af BNP i 2007. Det har primært afspejlet manglende varehandel, idet importen er blevet holdt oppe af en stærk indenlandsk efterspørgsel. Fremkomsten af det store underskud over for udlandet kan i hovedtræk tilskrives overgangsvirkningen af økonomiens hurtige indhentningsproces, men omfanget har nu klart oversteg et niveau, der kan anses for holdbart på mellemlang sigt, hvilket betyder, at det bliver nødvendigt med en betydelig justering med tiden. Underskuddet over for udlandet er primært blevet finansieret af en tilgang af andre investeringer, der hovedsagelig er knyttet til finansiering på interbankmarkedet. På grund af den store udlandsgæld vil Letlands stilling over for udlandet betyde, at der bliver et stort behov for finansiering på mellemlang sigt. Den lettiske økonomi er i stigende grad integreret i EU. Navnlig foregår der en udbredt samhandel og udveksling af udenlandske direkte investeringer med andre medlemslande, og det er gået støt fremad med integrationen af den indenlandske finansielle sektor i den bredere EU-sektor, hovedsagelig gennem en betydelig grad af udenlandsk ejerskab af finansielle institutioner.

På baggrund af denne vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere faktorer mener Kommissionen ikke, at Letland opfylder betingelserne for at indføre euroen.

## 6. LITAUEN

Som allerede konkluderet i konvergensberetningen 2006 er lovgivningen i Litauen, navnlig loven om Litauens centralbank, fuldt ud forenelig med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten.

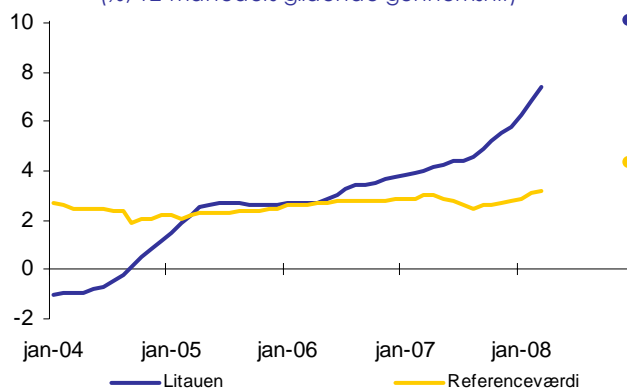
I Litauen har den gennemsnitlige tolv måneders inflationstakt ligget over referenceværdien siden april 2005 undtagen i april 2006, da den var lig med referenceværdien. Den gennemsnitlige inflationstakt i Litauen i de tolv måneder frem til marts 2008 var 7,4 %, hvilket er et godt stykke over referenceværdien på 3,2 %, og den ser ud til at bevæge sig yderligere væk fra referenceværdien i de kommende måneder.

HICP-inflationen i Litauen har været stigende siden medio 2005 og nåede 5,8 % i 2007. De månedlige inflationstakter på årsbasis kom op på tocifrede tal primo 2008. Inflationsstigningen skyldtes flere faktorer, bl.a. højere energipriser på verdensmarkedet, stigninger i de offentligt regulerede priser og stigende priser på både forarbejdede og uforarbejdede fødevarer, hvoraf de forarbejdede steg mest i 2007. På en baggrund med stigende pres fra arbejdsmarkedet og stigende lønomkostninger blev inflationen yderligere drevet op af efterspørgslen, og det medførte hastigt stigende priser på tjenesteydelser.

Der ventes en yderligere betydelig stigning i inflationstakten i 2008 som et resultat af et stigende pres fra prisen på olie og landbrugsprodukter, virkningerne af den store stigning i priserne på importeret gas og punktafgifterne på tobak, brændstof og alkohol samt de hastigt stigende lønudgifter. Inflationen ventes at falde gradvis fra et årligt gennemsnit på ca. 10 % i 2008 til ca. 7 % i 2009 med baggrund i prisernes sene reaktion på vækstens opbremsning og de mere beherskede olie- og fødevarerpriser. Det relativt lave prisniveau i Litauen (57 % af EU-gennemsnittet i 2006) tyder på, at der er mulighed for konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Litauen opfylder ikke kriteriet vedrørende prisstabilitet.

Figur 5a: Litauen - Inflationskriteriet siden 2004  
(%, 12-måneders glidende gennemsnit)

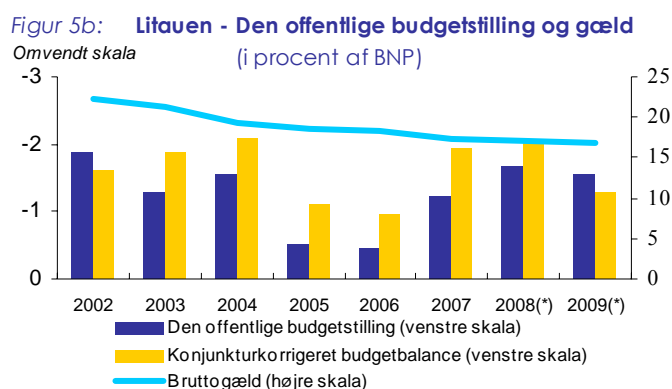


NB: Prikkerne angiver den beregnede referenceværdi og den gennemsnitlige tolv måneders inflation i landet i dec. 2008.

Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008.

Litauen er ikke omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud. Den finanspolitiske konsolideringsindsats førte til et fald i underskuddet fra ca. 2 % af BNP i 2002 til 0,5 % af BNP i 2005. Derefter steg budgetunderskuddet igen og kom op på 1,2 % i 2007. Indtægtskvoten steg efter 2004, primært på grund af stigende tilstrømning af EU-midler, mens det nuværende forhold mellem de primære udgifter og BNP fortsat har været forholdsvis stabilt. I henhold til Kommissionens tjenestegrenes økonomiske prognose fra foråret 2008, som bygger på en antagelse om en uændret politik, stiger gældskvoten yderligere til 1,7 % i 2008 og vil kun falde en smule til 1,5 % i 2009. Litauens offentlige gæld faldt støt fra 22,3 % af BNP ved udgangen af 2002 til 17,3 % ved udgangen af 2007, og den forventes at stabilisere sig på dette niveau i 2008 og 2009.

Litauen opfylder kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.



(\*) Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008  
 Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene

Litauen har deltaget i ERM II siden 28. juni 2004, dvs. i over to år på tidspunktet for vedtagelsen af denne beretning. Før deltagelsen i ERM II havde Litauens centralbank indført en currency board-ordning i april 1994 med den litauiske valuta litas knyttet til den amerikanske dollar og dernæst til euroen fra februar 2002. Ved sin indtræden i ERM II forpligtede Litauen sig ensidigt til at fastholde landets currency board-arrangement inden for rammerne af valutakursmekanismen. I vurderingsperioden har den litauiske litas ikke afvejet fra centralkursen og har ikke været under stærkt pres. Yderligere faktorer såsom udviklingen i valutareserverne og den korte rente tyder ikke på noget pres på valutakursen, selv om markedsaktørernes øgede risikopfattelse sås afspejlet i en markant udvidelse af det korte rentespænd til euroområdet i løbet af 2007, en tendens, der i det store og hele blev vendt i begyndelsen af 2008.

Litauen opfylder valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige lange rente i Litauen i de tolv måneder frem til marts 2008 var 4,6 % og dermed under referenceværdien på 6,5 %, hvilket den har været, siden landet blev EU-medlem. Spændet til langfristede benchmark-obligationer på euroområdet, som svandt mærkbart ind lige op til Litauens indtræden i ERM II i juni 2004 og nåede et lavpunkt på ca. 20 basispoint medio 2007, begyndte igen at stige herefter til ca. 60 basispoint ved slutningen af 2007. Udvidelsen af spændet afspejler delvis en højere landerisiko på baggrund af stigende investorbekymringer for de risici, der er knyttet til de betydelige makroøkonomiske ubalancer.

Litauen opfylder kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Litauens underskud over for udlandet steg fra 4,7 % af BNP i 2001 til 12 % af BNP i 2007, primært som følge af stigende indenlandsk efterspørgsel. Hovedfaktoren var en stigning i underskuddet på varehandelen. Mønstrer med stigende underskud over for udlandet hænger sammen med økonomiens hurtige indhentningsproces, men omfanget har nu klart oversteget et niveau, der kan anses for holdbart på mellemlang sigt, hvilket betyder, at det bliver nødvendigt med en betydelig justering med tiden. Den forværrede eksterne balance blev primært finansieret gennem långivning på interbankmarkedet og i mindre grad gennem udenlandske direkte investeringer. På grund af den store udlandsgæld vil Litauens stilling over for udlandet betyde, at der bliver et stort behov for finansiering på mellemlang sigt. Den litauiske økonomi er i høj grad integreret i EU. Navnlig foregår der en udbredt samhandel og udveksling af udenlandske direkte investeringer med andre medlemslande, og den indenlandske finansielle sektor er i betydelig grad integreret i den bredere EU-sektor, hovedsagelig gennem en høj grad af udenlandsk ejerskab af finansielle institutioner.

På baggrund af denne vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere faktorer mener Kommissionen ikke, at Litauen opfylder betingelserne for at indføre euroen.

## **7. UNGARN**

I konvergensberetningen 2006 var konklusionen på vurderingen af lovgivningens konvergens, at lovgivningen i Ungarn ikke var fuldt ud forenelig med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten. Loven om Magyar Nemzeti Bank (MNB - Ungarns centralbank) blev ændret i juli 2007. Selv om nogle uforeneligheder, der blev påpeget i konvergensberetningen 2006, er afhjulpet, er der stadig mange tilbage. For så vidt angår centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, centralbankens uafhængighed og forbuddet mod monetær finansiering, er den ungarske lovgivning, navnlig loven om MNB og MNB's vedtægter, Ungarns forfatning og loven om kreditinstitutioner, ikke fuldt forenelig med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten. Der er fortsat mangler, hvad angår ESCB's målsætninger, mønt- og seddeludstedelsen, indsatsen for at fremme smidige betalingssystemer, ECB's og Det Europæiske Råds rolle i indsamlingen af statistikker, ECB's rolle i det internationale samarbejde, den manglende pligt til at overholde Eurosystemets finansrapporteringsordning, centralbankdirektørens personlige uafhængighed og forbuddet mod monetær finansiering.

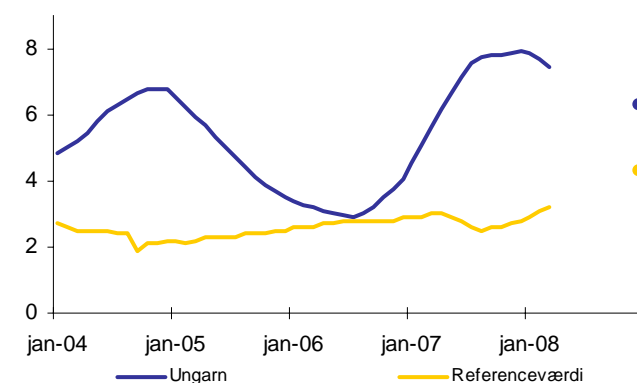
I Ungarn har den gennemsnitlige tolv måneders inflationstakt ligget over referenceværdien siden EU-optagelsen. Den gennemsnitlige inflationstakt i Ungarn i de tolv måneder frem til marts 2008 var 7,5 %, hvilket er et godt stykke over referenceværdien på 3,2 %, og den vil formentlig fortsat ligge et godt stykke over referenceværdien i de kommende måneder.

Inflationen har svinget meget i Ungarn de seneste år, primært på grund af udviklingen i olie- og fødevarerpriserne. Ændringer i de offentligt regulerede priser og skatte- og afgiftssatser har forstærket inflationens volatilitet. Disse faktorer kombineret med en nedskrivning af den ungarske forint førte til en hurtig stigning i inflationen fra andet kvartal af 2006. Inflationen nåede et højdepunkt på 9 % i marts 2007 og fulgte så en nedadgående kurs indtil september samme år, hvilket afspejlede en lavere inflation i priserne på energi og uforarbejdede fødevarer og en stærkere forint. Højere inflation i fødevarerpriserne førte til en ny stigning i HICP-inflationen fra sidste kvartal af 2007. Inflationen var på 7,0 % i gennemsnit i 2007.

Inflationen ventes at forblive høj i 2008 og ligge på over 6 % på grund af høje priser på fødevarer, olie, el og gas og den forsinkede virkning af nedskrivningen af forint i anden halvdel af 2007 og begyndelsen af 2008. Den negative basiseffekt for fødevarer og energi ventes at nedsætte inflationen i 2009 til under 4 %. Det relativt lave prisniveau i Ungarn (60 % af EU-gennemsnittet i 2006) tyder på, at der er mulighed for konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Ungarn opfylder ikke kriteriet vedrørende prisstabilitet.

Figur 6a: **Ungarn - Inflationskriteriet siden 2004**  
(%, 12-måneders glidende gennemsnit)



NB: Prikkerne angiver den beregnede referenceværdi og den gennemsnitlige tolv måneders inflation i landet i dec. 2008.

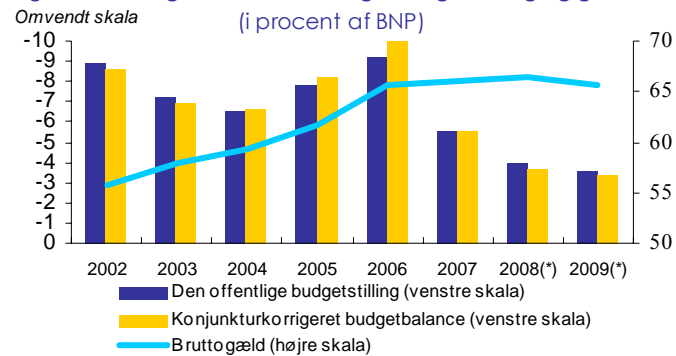
Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008.

Ungarn er i øjeblikket omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud (Rådets beslutning af 5. juli 2004)<sup>7</sup>. Rådet henstillede, at Ungarn traf foranstaltninger på mellemlang sigt for at nedbringe underskuddet inden 2009 på en troværdig og holdbar måde. Takket være det finanspolitiske konsolideringsprogram, der blev igangsat medio 2006, faldt budgetunderskuddet til 5,5 % af BNP i 2007 fra 9,2 % i 2006. Udgiftskvoten blev nedbragt en del i 2007, mens indtægtskvoten fik gavn af foranstaltninger imod skatteunddragelse. I henhold til Kommissionens tjenestegrenes økonomiske prognose fra foråret 2008, som bygger på en antagelse om en uændret politik, vil gældskvoten beløbe sig til 4 % i 2008 for derefter at bedres en anelse til 3,6 % i 2009. På grund af fortsatte finanspolitiske lempelser indtil medio 2006 steg gældskvoten betydeligt og nåede ca. 66 % i 2007. Ifølge førnævnte prognose bliver den generelle offentlige gæld liggende på det nuværende niveau i 2008 og 2009.

Ungarn opfylder ikke kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.

<sup>7</sup> 2004/918/EF, EUT L 389 af 30.12.2004, s. 27.

Figur 6b: Ungarn - Den offentlige budgetstilling og gæld



(\*) Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008

Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene

Den ungarske forint er ikke med i ERM II. Forinten var ensidigt knyttet til euroen i et udsvingsbånd på  $\pm 15\%$  fra 2001 til februar 2008, da valutakursbåndene blev afskaffet, og der blev indført en ordning med flydende valutakurser. Fra august 2005 til august 2006 faldt forinten markant i værdi over for euroen som reaktion på stigende bekymringer over den finansielle situation. Forinten nåede et lavpunkt i juni 2006, hvorefter den gradvis blev styrket på ny. Denne tendens vendte medio 2007 på grund af en øget risikopfattelse af de nye markeder og stigende bekymringer over Ungarns økonomiske situation, men kursen begyndte atter at stige i marts 2008. I den toårige vurderingsperiode steg forinten over for euroen med ca. 4,5 %.

Ungarn opfylder ikke valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige lange rente i Ungarn i de tolv måneder frem til marts 2008 var 6,9 % og dermed over referenceværdien på 6,5 %, hvilket den har været, siden landet blev EU-medlem. Spændet i obligationsafkastet til euroområdet voksede til ca. 400 basispoint i oktober 2006 på grund af stigende bekymringer hos investorerne med hensyn til finansielle forskydninger og indsnævredes så gradvis herefter. Spændet begyndte atter at udvide sig i november 2007 og nåede ca. 400 basispoint primo 2008 på baggrund af en lavere samlet risikovillighed og bekymringer over den indenlandske økonomiske situation.

Ungarn opfylder ikke kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Ungarns underskud over for udlandet nåede rekorden 8,1 % af BNP i 2004 og faldt gradvis herefter på grund af stigende vækst i eksporten. I 2007 faldt underskuddet yderligere til 4 % af BNP på grund af svagere indenlandsk efterspørgsel. Det store underskud over for udlandet i de senere år blev hovedsagelig finansieret gennem udenlandske direkte investeringer og porteføljeinvesteringer, selv om bankernes eksterne låntagning i 2007 var hovedkilde til finansieringen, da enkeltstående faktorer medførte et skarpt fald i de udenlandske direkte investeringer og porteføljeinvesteringer. På grund af den store udlandsgæld vil en tilbagevenden til et større underskud over for udlandet betyde, at der bliver et stort behov for finansiering på mellemlang sigt. Den ungarske økonomi er i høj grad integreret i EU. Navnlig foregår der en udbredt samhandel og udveksling af udenlandske direkte investeringer med andre medlemslande, og det er gået støt fremad med integrationen af den indenlandske finansielle sektor i den bredere EU-sektor, hovedsagelig gennem en høj grad af udenlandsk ejerskab af finansielle institutioner.

På baggrund af denne vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere faktorer mener Kommissionen ikke, at Ungarn opfylder betingelserne for at indføre euroen.

## 8. POLEN

I konvergensberetningen 2006 blev konklusionen på vurderingen af lovgivningens konvergens, at lovgivningen i Polen, navnlig Polens forfatning, loven om den polske nationalbank (NBP) og loven om bankgarantifonden, ikke var fuldt forenelig med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten. I januar 2007 blev der foretaget en ændring af loven om NBP. Denne ændring afhjalp dog ikke nogen af de uforeneligheder, der blev påpeget i konvergensberetningen 2006. For så vidt angår centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, centralbankens uafhængighed og forbuddet mod monetær finansiering og målsætningerne for pengepolitikken, er lovgivningen i Polen ikke fuldt ud forenelig med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten. Der er fortsat adskillige mangler, for så vidt angår henvisningen til formålene med ESCB, ECB's og Det Europæiske Råds rolle i indsamlingen af statistikker, ECB's rolle i det internationale samarbejde, ECB's og EU's rolle med hensyn til at udpege eksterne revisorer, ECB's betydning for betalingssystemernes funktion, pligten til at konsultere ECB vedrørende visse love samt den personlige uafhængighed blandt personerne i NBP's beslutningstagende organer.

I Polen har den gennemsnitlige tolv måneders inflationstakt ligget under eller på niveau med referenceværdien fra november 2005 til februar 2008. Den gennemsnitlige inflationstakt i Polen i de tolv måneder frem til marts 2008 var 3,2 %, hvilket er lig med referenceværdien, og den ser ud til at bevæge sig en anelse over referenceværdien i de kommende måneder.

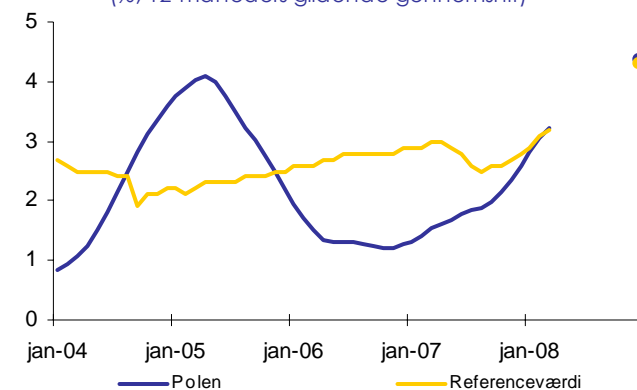
Efter høje og volatile inflationstakter i 1990'erne faldt HICP-inflationen i Polen brat til et meget lavt niveau på gennemsnitligt ca. 2 % i perioden 2002-2006. Den vedvarende styrkelse af zlotyen siden 2004 har haft en betydelig dæmpende virkning på inflationen gennem de seneste år. HICP-inflationen steg dog igen stærkt i løbet af anden halvdel af 2007 på grund af stigende fødevarer- og energipriser, om end en stigende indenlandsk efterspørgsel bidrog til prispresset på tværs af en række kategorier. Den årlige samlede HICP-inflation nåede 4,5 % i første kvartal af 2008, hvilket var det højeste niveau siden ultimo 2004.

HICP-inflationen ventes fortsat at ligge på et højt niveau i det meste af 2008 i henhold til Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008. Dette afspejler primært virkningen af de højere varepriser, hvoraf nogle slår igennem med en vis forsinkelse (f.eks. på forbrugerpriserne på el og gas), og efterspørgselspresset fra en stigende løn- og kreditvækst. Den årlige inflation ventes at falde en anelse herefter fra 4,3 % i 2008 til 3,4 % i 2009, når engangsprisstigninger forsvinder fra beregningen af de årlige inflationstakter. Denne inflationsprofil hænger også sammen med formodningen om, at de afledte virkninger af midlertidige faktorer, der påvirker den nuværende samlede inflation, fortsat vil være nogenlunde begrænsede i forbindelse med en stigende kapacitetsudnyttelse og et mindre udbud af arbejdskraft. Det relativt lave prisniveau i Polen (62 % af EU-gennemsnittet i 2006) tyder på, at der er mulighed for konvergens i prisniveauet på lang sigt.

En holdbar konvergens kræver, at opfyldelsen af referenceværdien afspejler de økonomiske grundforhold frem for forbigående faktorer. I Polens tilfælde udgør den dæmpende virkning på inflationen af den stigende valutakurs en væsentlig forbigående faktor, og den gennemsnitlige årlige inflation ventes snart at ville stige til et niveau over referenceværdien.

Polen opfylder ikke kriteriet vedrørende prisstabilitet.

Figur 7a: Polen - Inflationskriteriet siden 2004  
(%, 12-måneders glidende gennemsnit)



NB: Prikkerne angiver den beregnede referenceværdi og den gennemsnitlige tolv måneders inflation i landet i dec. 2008.

Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008.

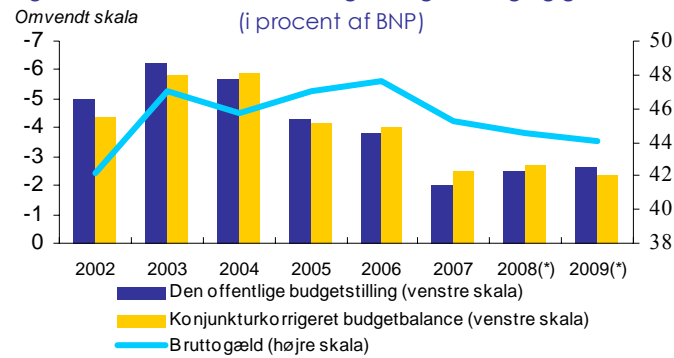
Polen er i øjeblikket omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud (Rådets beslutning af 5. juli 2004)<sup>8</sup>. Rådet henstillede, at Polen traf foranstaltninger på mellemlang sigt for at bringe underskuddet ned under 3 % af BNP inden 2007 på en troværdig og holdbar måde. Polens offentlige budgetunderskud er blevet reduceret væsentligt siden 2004. Gældskvoten var 2,0 % i 2007, og i henhold til Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008 vil den ende på ca. 2,5 % i både 2008 og 2009 ud fra en antagelse om en uændret politik. Den offentlige gæld nåede 45,2 % af BNP i 2007. Ifølge førnævnte prognose ventes der en lille nedgang i den offentlige gældskvote i 2008 og 2009.

Ved udgangen af 2007 opfordrede Kommissionen og Rådet de polske myndigheder til at forelægge et nyt opdateret konvergensprogram med en redegørelse for deres mellemfristede budgetstrategi for hele valgperioden, som skulle være således udformet, at den bekræftede, at der var indtruffet en varig korrektion af det uforholdsmæssigt store underskud i 2007, og at der derefter ville blive gjort fremskridt hen imod den mellemfristede budgetmålsætning. De polske myndigheder forelagde et nyt opdateret konvergensprogram sidst i marts 2008. På tidspunktet for udarbejdelsen af denne rapport er Kommissionen i færd med at vurdere dette program. I lyset af denne vurdering og Kommissionens tjenestegrenes økonomiske prognose fra foråret 2008 vil Kommissionen muligvis kunne henstille, at proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud ophæves.

Polen opfylder ikke kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.

<sup>8</sup> 2005/183/EF, EUT L 62 af 9.3.2005, s. 18.

Figur 7b: Polen - Den offentlige budgetstilling og gæld



(\*) Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008  
 Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene

Den polske zloty er ikke med i ERM II. Polen har en flydende valutakursordning. I vurderingsperioden steg zlotyen næsten 13 % over for euroen. Zlotyens udsving på kort sigt synes hovedsagelig at have afspejlet ændringer i de globale finansmarkedsforhold såsom et omslag i risikovilligheden, selv om også indenlandske faktorer har spillet ind (f.eks. en nylig udvidelse af rentespændet til euroen).

Polen opfylder ikke valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige lange rente i Polen i de tolv måneder frem til marts 2008 var 5,7 % og dermed under referenceværdien på 6,5 %, hvilket den har været siden januar 2006. En faldende landerisiko, opskrivningen af zlotyen og en positiv opfattelse blandt investorerne af udsigterne for den polske økonomi hjalp med til at holde afkastet nede. Med faldet i inflationen og de pengepolitisk bestemte renter i 2005 faldt det positive spænd i den lange rente til euroområdet og blev så liggende på lige over 100 basispoint, om end spændet har udvidet sig siden medio 2007, især på grund af de divergerende udsigter for den officielle rente i Polen over for euroområdet og en nedgang i den samlede risikovillighed.

Polen opfylder kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Polens underskud over for udlandet blev en smule forværret til omkring 2,6 % af BNP i 2007 efter at have nået bunden med ca. 0,9 % af BNP i 2005, hovedsagelig på grund af en forværring af handelsbalancen, idet importen blev holdt oppe af en stærk indenlandsk efterspørgsel. Nettotilgangen af udenlandske direkte investeringer er øget væsentligt siden EU-optagelsen, om end den beregnes ud fra et lavere niveau end i de andre nye medlemsstater, og sikrer en tilstrækkelig finansiering af underskuddet over for udlandet. Den polske økonomi er i stigende grad integreret i EU. Navnlig foregår der en voksende samhandel og udveksling af udenlandske direkte investeringer med andre medlemslande, og det er gået støt fremad med integrationen af den indenlandske finansielle sektor i den bredere EU-sektor, hovedsagelig gennem en høj grad af udenlandsk ejerskab af finansielle institutioner.

På baggrund af denne vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere faktorer mener Kommissionen ikke, at Polen opfylder betingelserne for at indføre euroen.

## 9. RUMÆNIEN

Rumænien blev medlem af Den Europæiske Union den 1. januar 2007. I denne beretning er den rumænske lovgivnings overensstemmelse med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten og landets fremskridt med hensyn til at opnå vedvarende økonomisk konvergens derfor blevet vurderet for første gang.

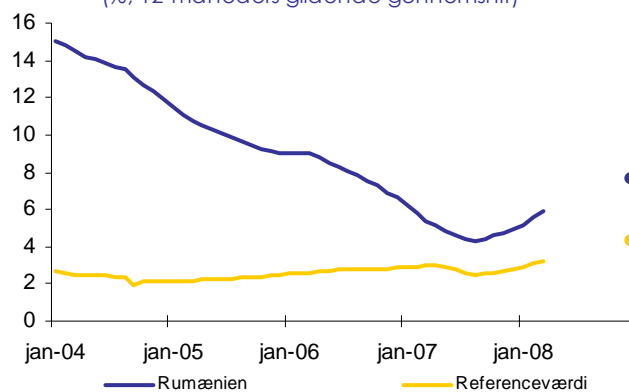
Det retlige grundlag for Banca Națională a României (BNR) er fastsat i lov nr. 312 af 28. juni 2004 om BNR's statut. Denne lov trådte i kraft den 30. juli 2004 og er ikke blevet ændret siden. For så vidt angår centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, centralbankens uafhængighed og forbuddet mod monetær finansiering, er den rumænske lovgivning, navnlig loven om BNR's statut, ikke fuldt forenelig med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten. Der er fortsat mangler, for så vidt angår henvisningen til formålene med ESCB, institutionel og personlig uafhængighed, ECB's ret til at blive hørt på sine kompetenceområder, indsatsen for fremme af smidige betalingssystemer, ECB's og Det Europæiske Råds rolle i indsamlingen af statistikker og deres rolle med hensyn til at udpege en ekstern revisor.

I Rumænien har den gennemsnitlige tolv måneders inflationstakt ligget over referenceværdien siden EU-optagelsen. Den gennemsnitlige inflationstakt i Rumænien i de tolv måneder frem til marts 2008 var 5,9 %, hvilket er et godt stykke over referenceværdien på 3,2 %, og den ser ud til at bevæge sig yderligere væk fra referenceværdien i de kommende måneder.

Inflationen i Rumænien var for støt nedadgående i en årrække frem til 2006, bl.a. understøttet af en opskrivning af den rumænske leu siden 2004. Den samlede HICP-inflation nåede et minimum på knap 4 % primo 2007, men steg markant herefter, delvis drevet af en skarp opadgående kurve i landbrugspriserne, hvilket afspejlede såvel den alvorlige tørke i sommeren 2007 som tendenser i verdensmarkedspriserne. Vedvarende løn- og efterspørgselspres, stigninger i brændstofpriserne og den betydelige svækkelse af leuen fra andet halvår af 2007 bidrog også til inflationsstigningen. HICP-inflationen lå på gennemsnitligt 4,9 % i 2007 og ventes at stige markant i 2008 til knap 8 % i gennemsnit, før den falder i 2009 til tæt ved 5 %, når inflationsvirkningen af vareprisstigningerne aftager. Det relativt lave prisniveau i Rumænien (57 % af EU-gennemsnittet i 2006) tyder på, at der er mulighed for konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Rumænien opfylder ikke kriteriet vedrørende prisstabilitet.

Figur 8a: Rumænien - Inflationskriteriet siden 2004  
(%, 12-måneders glidende gennemsnit)



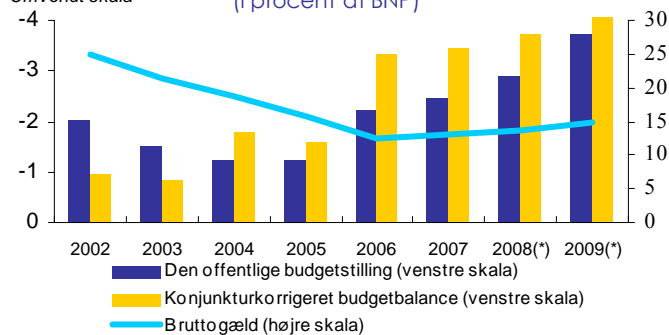
NB: Prikkerne angiver den beregnede referenceværdi og den gennemsnitlige tolv måneders inflation i landet i dec. 2008.

Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008.

Rumænien er ikke omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud. Den offentlige budgetstilling er blevet væsentligt forværret i de seneste to år, idet underskuddet steg fra 1,2 % af BNP i 2005 til 2,5 % af BNP i 2007. I de seneste få år er både indtægts- og udgiftskvoten gradvis steget. I henhold til Kommissionens tjenestegrenes økonomiske prognose fra foråret 2008, som bygger på en antagelse om en uændret politik, vil den generelle offentlige budgetstilling forringes en anelse til et underskud på knap 3 % af BNP i 2008 fulgt af en fornyet stigning til 3,7 % i 2009. Den offentlige gæld faldt fra 25 % af BNP i 2002 til 13 % af BNP i 2007 med beskedne stigninger i vente i 2008 og 2009.

Rumænien opfylder kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.

Figur 8b: Rumænien - Den offentlige budgetstilling og gæld  
Omvendt skala (i procent af BNP)



(\*) Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008

Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene

Den rumænske leu er ikke med i ERM II. Rumænien har en flydende valutakursordning. Fra ultimo 2004 til primo juli 2007 steg kursen på leu kraftigt over for euroen og andre større valutaer, understøttet af tilstrømmende udenlandsk kapital og et positivt investeringsklima. Den begyndende turbulens på de globale finansmarkeder i sommeren 2007 markerede også begyndelsen på en alvorlig svækkelse af valutakursen på leu. De senere år har de offentlige reserver været for opadgående, og indtil medio 2007 gik valutakursstigningerne hånd i hånd med et stadig snævrere spænd i pengemarkedsrenten over for euroområdet. Omslaget i valutakursen i sommeren 2007 var ledsaget af en markant udvidelse af tremåneders rentespændet.

Rumænien opfylder ikke valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige lange rente i Rumænien har ligget over referenceværdien siden EU-optagelsen, og i de tolv måneder frem til marts 2008 var den 7,1 % og dermed over referenceværdien på 6,5 %. Efter EU-optagelsen faldt det langfristede obligationsspænd til euroområdet i begyndelsen, men udvidedes igen i anden halvdel af 2007 i kølvandet på den globale finansielle turbulens, som skabte et fald i risikovilligheden.

Rumænien opfylder ikke kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Rumæniens underskud over for udlandet er steget brat de seneste år, hvilket primært har afspejlet manglende varehandel, idet importen er blevet holdt oppe af en stærk indenlandsk efterspørgsel. Underskuddet over for udlandet steg fra 7,5 % af BNP i 2004 til lige godt 13 % af BNP i 2007. Mønstrer med stigende underskud over for udlandet hænger sammen med økonomiens hurtige indhentningsproces, men omfanget har nu klart oversteget et niveau, der kan anses for holdbart på mellemlang sigt, hvilket betyder, at det bliver nødvendigt med en betydelig justering med tiden. Den bratte stigning i underskuddet over for udlandet har ført til en markant stigning i udlandsgælden, hvilket betyder højere finansieringsomkostninger på mellemlang sigt. Mens underskuddet over for udlandet indtil 2006 hovedsagelig blev dækket af udenlandske direkte investeringer, fik investeringer af andre typer i store tilstrømmende mængder stigende betydning i 2007 (hovedsagelig knyttet til finansiering på interbankmarkedet). Handelsintegrationen i EU er godt på vej, men rumænsk eksport er koncentreret i temmelig lavteknologiske segmenter. Den rumænske finansielle sektor er i betydelig grad integreret i den bredere EU-sektor, hovedsagelig gennem en høj grad af udenlandsk ejerskab af finansielle institutioner.

På baggrund af denne vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere faktorer mener Kommissionen ikke, at Rumænien opfylder betingelserne for at indføre euroen.

## **10. SLOVAKIET**

I konvergensberetningen 2006 blev konklusionen på vurderingen af lovgivningens konvergens, at lovgivningen i Slovakiet, navnlig loven om den slovakiske nationalbank (NBS) og loven om beskyttelse af bankindeståender og om ændringer af visse love, ikke var fuldt forenelig med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten. Der fandtes uforeneligheder med hensyn til den lovgivningsmæssige integration i ESCB og forbuddet mod monetær finansiering. For at afhjælpe disse mangler og sikre fuld forenelighed med EF-traktaten og ESCB/ECB-statutten blev loven om NBS ændret. Den reviderede lov om NBS blev vedtaget af parlamentet den 28. november 2007 og underskrevet af Den Slovakiske Republiks præsident den 14. december 2007. Alle uforeneligheder, der blev påpeget i konvergensberetningen 2006, er blevet afhjulpet. Lovgivningen i Slovakiet, navnlig loven om den slovakiske nationalbank og loven om beskyttelse af bankindeståender og om ændringer af visse love, er nu fuldt forenelig med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten.

I Slovakiet har den gennemsnitlige tolv måneders inflationstakt ligget på niveau med eller under referenceværdien siden august 2007. Den gennemsnitlige inflationstakt i Slovakiet i de tolv måneder frem til marts 2008 var 2,2 %, hvilket er et godt stykke under referenceværdien på 3,2 %, og den vil formentlig fortsat ligge et godt stykke under referenceværdien i de kommende måneder, om end med en svindende margin.

I de seneste år har Slovakiet oplevet svingende og til tider høj HICP-inflation, hvilket afspejler virkningen af eksterne faktorer og justeringer i de offentligt regulerede priser og indirekte skatter. Efter en justering for virkningen af stigningerne i de offentligt regulerede priser har udviklingen i den underliggende inflation som helhed været gunstig. Korunaens stigende tendens siden 2002 har haft en moderat virkning på inflationen, navnlig i 2007 og primo 2008, efter den store opskrivning mellem medio 2006 og foråret 2007 (14 % i effektiv kursstigning).

Den stærkere korona kombineret med små stigninger i de regulerede energipriser og lavere brændstofpriser bidrog til et fald i den årlige HICP-inflation til historisk lave 1,2 % i sommeren 2007. Inflationen steg derefter til 3,4 % i første kvartal af 2008, primært som følge af det globale prishok på fødevarer og brændstof, men også på grund af en vis acceleration i priserne på ikke-regulerede tjenesteydelser. Disse faktorer forventes at øge inflationen yderligere i de kommende måneder og føre til en årlig gennemsnitlig takt på ca. 3,75 % i 2008. Den gennemsnitlige inflation ventes at falde til ca. 3,25 % i 2009. De positive basiseffekter ved udgangen af 2008 knyttet til de formodentlig mere beherskede stigninger i varepriserne samt den fortsatte valutakursstigning i første kvartal af 2008 bør mere end opveje den forsinkede virkning af de højere punktafgifter på tobak og den aftagende inflationsdæmpende virkning af valutakursstigningen i 2006-2007 og dermed understøtte en tilbagevenden til lavere inflationstakter mod slutningen af året. Stramningen på arbejdsmarkedet og en stærk placering i konjunkturforløbet (med mulighed for en acceleration i husholdningernes efterspørgsel og lønningerne) samt eventuelle større stigninger i de offentligt regulerede priser udgør en risiko for inflationsudsigterne på mellemlang sigt. Det relativt lave prisniveau i Slovakiet (58 % af EU-gennemsnittet i 2006) tyder på, at der er mulighed for konvergens i prisniveauet på lang sigt.

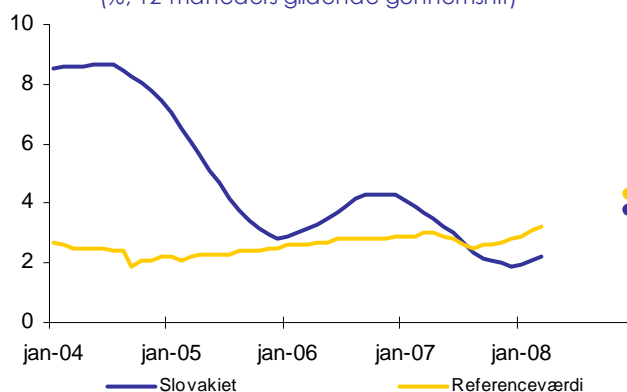
En holdbar konvergens kræver, at overholdelsen af referenceværdien afspejler de økonomiske grundforhold frem for forbigående faktorer. I Slovakiets tilfælde udgør den dæmpende virkning på inflationen af den stigende valutakurs en vigtig forbigående faktor. Imidlertid understøtter analysen af de økonomiske grundforhold og det forhold, at referenceværdien overholdes med en bred margin, en positiv vurdering af opfyldelsen af prisstabilitetskriteriet.

Slovakiet skal være opmærksom på at beskytte det lave inflationsmiljø og en gunstig stilling med hensyn til konkurrenceevnen. Navnlig skal løndisciplinen fastholdes efter produktivitetsopsvinget i forbindelse med tilgangen af udenlandske direkte investeringer, og strukturreformerne til forbedring af produktmarkedernes funktionsevne bør fremskyndes for at styrke konkurrencemiljøet. En mere ambitiøs finanspolitik ville også bidrage til at afbøde risikoen for inflation. Med henblik på at holde inflationen i ro efter en eventuel indførelse af euroen underskrev den slovakiske regering og arbejdsmarkedets parter primo 2008 en erklæring om indgåelse af en social- og arbejdsmarkedspolitisk aftale om indførelse og anvendelse af euroen i Slovakiet, som forpligter arbejdsgivere og fagforeninger til at få lønvæksten til at følges med produktivitetsstigningen. Desuden indførte regeringen andre politiske forpligtelser til f.eks. at nå en generel offentlig budgetstilling i balance inden 2011 og stramme finanspolitikken yderligere i tilfælde af uventet

inflationstryk, og den vedtog et sæt strukturforanstaltninger. Imidlertid skal de politiske forpligtelser omsættes i handling.

Slovakiet opfylder prisstabilitetskriteriet.

Figur 9a: **Slovakiet - Inflationskriteriet siden 2004**  
(%, 12-måneders glidende gennemsnit)



NB: Prikkerne angiver den beregnede referenceværdi og den gennemsnitlige tolv måneders inflation i landet i dec. 2008.

Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008.

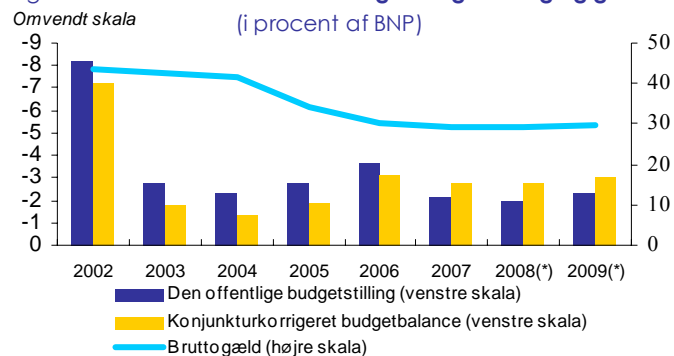
Slovakiet er i øjeblikket omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud (Rådets beslutning af 5. juli 2004)<sup>9</sup>. Rådet henstillede, at Slovakiet traf foranstaltninger på mellemlangt sigt for at bringe underskuddet ned under 3 % af BNP inden 2007 på en troværdig og holdbar måde. Slovakiets offentlige underskud er blevet væsentligt mindre siden 2002. Både indtægts- og udgiftskvoten er blevet bragt ned, sidstnævnte i en højere takt. Gældskvoten var 2,2 % i 2007, og ifølge Kommissionens tjenestegrenes økonomiske prognose fra foråret 2008, som bygger på en antagelse om en uændret politik, vil den blive 2,0 % i 2008 fulgt af en moderat stigning til 2,3 % i 2009. Den offentlige gæld er faldet betydeligt siden begyndelsen af årtiet og nåede 29,4 % af BNP i 2007. I Kommissionens tjenestegrenes økonomiske prognose fra foråret 2008 ventes en offentlig gældskvote på 29,2 % i 2008 og 29,7 % i 2009.

I lyset af denne udvikling og på baggrund af Kommissionens tjenestegrenes økonomiske prognose fra foråret 2008 mener Kommissionen, at det uforholdsmæssigt store underskud er blevet korrigeret med en troværdig og vedvarende nedsættelse af budgetunderskuddet til under 3 % af BNP. Kommissionen henstiller derfor, at Rådet ophæver sin beslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud i Slovakiet (SEK(2008) 572).

Hvis Rådet beslutter at ophæve proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud for Slovakiets vedkommende, vil landet opfylde kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.

<sup>9</sup> 2005/182/EF, EUT L 62 af 9.3.2005, s. 16-17.

Figur 9b: Slovakiet - Den offentlige budgetstilling og gæld



(\*) Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008

Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene

Den slovakiske koruna har deltaget i ERM II siden 28. november 2005, dvs. i over to år på tidspunktet for vedtagelsen af denne beretning. Før deltagelsen i ERM II havde Slovakiet en ordning med styret flydning af valutakursen. Efter deltagelsen i ERM II fortsatte korunaen sin stigende tendens fra tiden før ERM II. Den støtte stigning blev afbrudt i andet kvartal af 2006, da korunaen blev midlertidigt svækket på grund af usikkerhed efter valget om de finanspolitiske udsigter kombineret med et generelt pres på de centraleuropæiske valutaer. En stærk stigning fra juli 2006 til marts 2007 medførte en opskrivning af centalkursen på koruna med 8,5 % med virkning fra 19. marts 2007. Efter opskrivningen bevægede korunaens kurs sig mellem 3 og 7,3 % over den nye centalkurs indtil januar 2008, da et nyt pres opad fik korunaen til at stige til 8-9 % over ERM II's centalkurs i marts-april. I vurderingsperioden blev korunaen næsten hver gang handlet i den bedre halvdel af udsvingsbåndet med en gennemsnitlig afvigelse på 5,4 % fra centalkursen. Opskrivningen i ERM II i løbet af vurderingsperioden kan betragtes som værende i overensstemmelse med de underliggende grundfaktorer, og korunaen har ikke været under stærkt pres.

Slovakiet opfylder valutakurskriteriet.

Den gennemsnitlige lange rente i Slovakiet i de tolv måneder frem til marts 2008 var 4,5 % og dermed under referenceværdien på 6,5 %. Den gennemsnitlige lange rente i Slovakiet har ligget under referenceværdien siden EU-optagelsen. Spændet til langfristede benchmark-obligationer på euroområdet svandt mærkbart ind fra 2002 og forsvandt stort set i april 2007. Faktorerne bag denne tendens var en faldende landerisiko knyttet til en finanspolitisk konsolidering og vidtrækkende strukturreformer i 2002-2005 og senest den gunstige udsigt for inflationen og den tilhørende nedsættelse af de korte officielle renter. Siden medio 2007 er der igen opstået et lille positivt spænd på ca. 30 basispoint, der afspejler et betydeligt fald i den lange rente på euroområdet.

Slovakiet opfylder kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Slovakiets eksterne balance har været meget svingende de senere år på grund af udsving i eksporten som et resultat af ny produktionskapacitet i kraft af udenlandske direkte investeringer, navnlig inden for motorkøretøjer og elektronisk udstyr. Efter en alvorlig forværring fra 0,8 % af BNP i 2003 til over 8 % af BNP i 2005-2006 på grund af et dynamisk privatforbrug og en stigning i importen relateret til udenlandske direkte investeringer faldt underskuddet over for udlandet igen til 5,3 % af BNP i 2007, da eksportindsatsen blev forstærket af

idriftsættelsen af ny produktionskapacitet takket være udenlandske direkte investeringer. Underskuddet over for udlandet har hovedsagelig været finansieret af en stor tilstrømning af udenlandske direkte investeringer. Den slovakiske økonomi er i høj grad integreret i EU. Navnlig foregår der en udbredt samhandel og udveksling af udenlandske direkte investeringer med andre medlemslande, og det er gået støt fremad med integrationen af den indenlandske finansielle sektor i den bredere EU-sektor, hovedsagelig gennem en betydelig grad af udenlandsk ejerskab af finansielle institutioner.

På baggrund af denne vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne, under hensyntagen til yderligere faktorer, og idet Kommissionen antager, at Rådet vil følge dens henstilling om at ophæve proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud, mener Kommissionen, at Slovakiet opfylder betingelserne for at indføre euroen.

## 11. SVERIGE

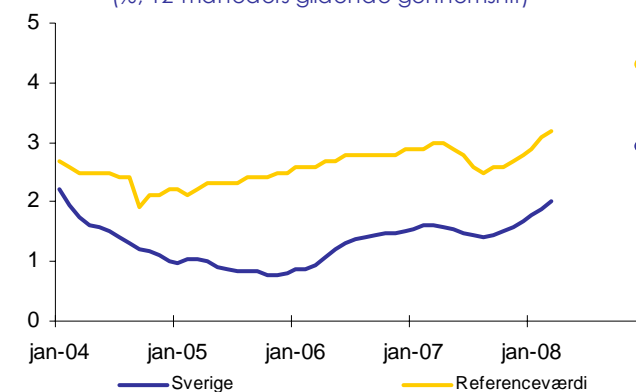
I konvergensberetningen 2006 var konklusionen på vurderingen af lovgivningens konvergens, at lovgivningen i Sverige ikke var fuldt ud forenelig med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten. Loven om Sveriges Riksbank blev ændret i 2006 og 2007, uden at uforenelighederne, der blev påpeget i konvergensberetningen 2006, var afhjulpet. For så vidt angår centralbankens uafhængighed og dens integration i ESCB ved euroens indførelse, er lovgivningen i Sverige, navnlig loven om Sveriges Riksbank, regeringsformen (en del af den svenske forfatning) og loven om valutakurspolitikken, ikke fuldt ud forenelig med EF-traktatens artikel 108 og 109 og ESCB/ECB-statutten. Der findes fortsat adskillige mangler, for så vidt angår målsætningerne for Sveriges Riksbank, indsatsen for at fremme smidige betalingssystemer, forbuddet mod monetær finansiering, ECB's rolle for betalingssystemernes funktion og det internationale samarbejde, ECB's og EU's rolle i indsamlingen af statistikker og med hensyn til at udpege eksterne revisorer.

I Sverige har den gennemsnitlige tolv måneders inflationstakt ligget under referenceværdien siden begyndelsen af overvågningsperioden i december 1996. Den gennemsnitlige inflationstakt i Sverige i de tolv måneder frem til marts 2008 var 2,0 %, hvilket er et godt stykke under referenceværdien på 3,2 %, og den vil formentlig fortsat ligge et godt stykke under referenceværdien i de kommende måneder.

HICP-inflationen i Sverige var for nedadgående indtil ultimo 2005, men er siden steget igen. Den faldende HICP-inflation indtil ultimo 2005 skyldtes primært høj produktivitetsvækst understøttet af en cyklisk komponent samt virkningen af massive investeringer i informationsteknologi. En anden bidrager var de lavere importpriser som følge af et gradvist gennembrud for styrkelsen af den svenske krona mellem 2002 og 2004 samt skærpet international konkurrence. Den opadgående dynamik siden ultimo 2005 har primært afspejlet højere olie- og elpriser. Desuden har fødevarerpriserne bidraget til højere inflation i sidste halvdel af 2007 i tråd med den samlede globale udvikling. Inflationen ventes at falde fra 2,4 % i 2008 til ca. 1,9 % i 2009.

Sverige opfylder prisstabilitetskriteriet.

Figur 10a: Sverige - Inflationskriteriet siden 2004  
(%, 12-måneders glidende gennemsnit)



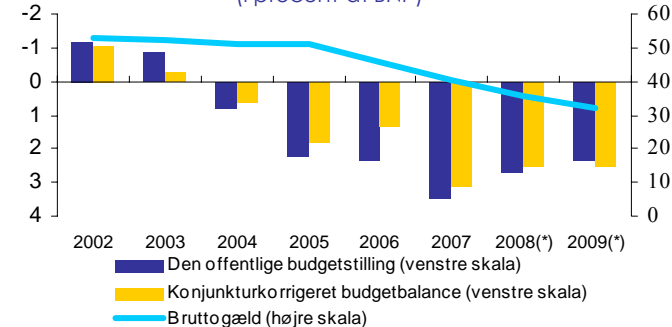
NB: Prikkerne angiver den beregnede referenceværdi og den gennemsnitlige tolv måneders inflation i landet i dec. 2008.

Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008.

Sverige er ikke omfattet af en rådsbeslutning om et uforholdsmæssigt stort underskud. I perioden 2002-2007 blev Sveriges budgetstilling støt bedre, og den generelle offentlige budgetstilling gik fra et underskud på ca. 1 % af BNP i 2002 til et overskud på 3,5 % i 2007, delvis på grund af et konjunkturopsving i økonomien. Indtægtskvoten forblev stabil på ca. 55 %, mens udgiftskvoten gradvis faldt (fra 56,6 % i 2002 til 52,5 % i 2007). I tråd med den gunstige finanspolitiske udvikling er den offentlige bruttogæld faldet fra 52,6 % af BNP i 2002 til 40,6 % i 2007. I Kommissionens tjenestegrenes økonomiske prognose fra foråret 2008, som bygger på en antagelse om en uændret politik, ventes der et fald i det offentlige budgetoverskud til godt 2 % af BNP i 2008 og 2009, mens gældskvoten fortsat vil være faldende og nå 32 % i 2009.

Sverige opfylder kriteriet vedrørende den offentlige budgetstilling.

Figur 10b: Sverige - Den offentlige budgetstilling og gæld  
(i procent af BNP)



(\*) Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2008

Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene

Den svenske krona er ikke med i ERM II. Sverige har haft en flydende valutakursordning og inflationsmål siden de tidlige 1990'ere. Efter en brat nedskrivning som følge af opgivelsen af systemet med valutatilknypning i 1992 har den svenske krona bevæget sig inden for et forholdsvis snævert spænd til D-marken og senere euroen. I vurderingsperioden har den svenske krona ligget mellem 9 og 9,50 SEK/EUR med et gennemsnit på over 9,20 SEK/EUR.

Sverige opfylder ikke valutakurskriteriet.

I marts 2008 var det glidende tolv måneders gennemsnit af den svenske tiårige benchmark-obligation 4,2 % og dermed under referenceværdien på 6,5 %. Den gennemsnitlige lange rente har ligget fast under referenceværdien de seneste år. Spændet til den lange rente på euroområdet faldt gradvis fra ca. 50 basispoint i 2003 til -25 basispoint medio 2007. Siden indsnævredes det negative spænd mellem den lange rente i Sverige og euroområdet gradvis i takt med det mindre spænd i den korte rente til det nuværende niveau omkring 0.

Sverige opfylder kriteriet vedrørende konvergens i de langfristede rentesatser.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af produkt- og finansmarkederne. Sveriges eksterne balance har været i plus siden midten af 1990'erne som følge af en høj nettoeksport af varer og i mindre grad tjenesteydelser. Overskuddet over for udlandet er steget fra 4,9 % af BNP i 2002 til et niveau på 6-7 % af BNP i det seneste år. Den svenske økonomi er åben og godt integreret i EU med en andel af varehandelen mellem EU-landene på ca. to tredjedele på både eksport- og importsiden. Den relative betydning af handelen med tjenesteydelser mellem EU-landene er steget en anelse i perioden og ligger over gennemsnittet for EU-27. Integrationen af Sveriges finansielle sektor i den bredere EU-sektor hænger hovedsagelig sammen med de eksisterende bånd til andre nordiske og baltiske stater. Sveriges finansielle sektor er samlet set meget veludbygget, idet den både er stor og avanceret og svarer til landets fremskredne økonomiske udviklingsstade.

På baggrund af denne vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere faktorer mener Kommissionen ikke, at Sverige opfylder betingelserne for at indføre euroen.