



Bryssel 26.6.2024
COM(2024) 270 final

KOMISSION KERTOMUS EUROOPAN PARLAMENTILLE JA NEUVOSTOLLE

LÄHENTYMISSKEHITYKSEN ARVIOINTI 2024

**(laadittu Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan
nojalla)**

{SWD(2024) 270 final}

1. KERTOMUKSEN TARKOITUS

Euron on tarkoitus olla koko Euroopan unionin yhteinen raha. Sitä käyttää nyt päivittäin euroalueen 20 jäsenvaltiossa noin 350 miljoonaa ihmistä. Käytännön hyötyjä ovat muun muassa vakaammat hinnat, pienemmät kaupankäyntikulut kuluttajille ja yrityksille, läpinäkyvämmät ja kilpailukykyisemmät markkinat sekä EU:n sisäisen ja kansainvälisen kaupan lisääntyminen. Euro on myös maailman toiseksi käytetyin valuutta.

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen, jäljempänä 'SEUT-sopimus', 140 artiklan 1 kohdassa edellytetään, että komissio ja Euroopan keskuspankki (EKP) antavat vähintään joka toinen vuosi tai sellaisen jäsenvaltion pyynnöstä, jota koskee poikkeus¹, neuvostolle kertomuksia jäsenvaltioiden edistymisestä talous- ja rahaliiton toteuttamiseen liittyvien jäsenvaltioiden velvollisuuksien täyttämiseksi. Komission ja EKP:n viimeisimmät lähentymiskehityksen arvioinnit hyväksyttiin kesäkuussa 2022.

Vuoden 2024 lähentymiskehityksen arviointi kattaa seuraavat kuusi jäsenvaltiota, joita koskee poikkeus: Bulgaria, Tšekki, Unkari, Puola, Romania ja Ruotsi.² Tähän kertomukseen liitettyssä komission yksiköiden valmisteluasiakirjassa esitetään yksityiskohtaisempi arvio näiden jäsenvaltioiden lähentymiskehityksestä.³

SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan mukaisesti kertomuksissa on tarkasteltava, onko jäsenvaltion lainsäädäntö, kansallisen keskuspankin perussääntö mukaan lukien, sopusoinnussa SEUT-sopimuksen 130 ja 131 artiklan sekä Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussääntöjen kanssa, jäljempänä 'EKP:n ja EKP:n perussääntö'. Kertomuksissa on tarkasteltava myös sitä, onko jäsenvaltio saavuttanut kestävästä lähentymisestä korkean tason. Lähentymisen tasoa arvioidaan neljän lähentymiskriteerin (hintavakaus, julkinen talous, valuuttakurssivakaus ja pitkät korot) täyttymisen perusteella ja ottamalla huomioon muut SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan viimeisessä alakohdassa mainitut taloudelliseen yhdentymiseen ja lähentymiseen liittyvät tekijät. Näitä neljää lähentymiskriteeriä käsitellään tarkemmin perussopimuksiin liitettyssä pöytäkirjassa (Pöytäkirja N:o 13 lähentymisperusteista).

Tässä kertomuksessa esitettyyn lähentymiskehityksen arviointiin ovat vaikuttaneet useat vakavat taloudelliset häiriöt ja politiikan kehitys kahden viime vuoden aikana. Venäjän täysimittainen hyökkäys Ukrainaan 24. helmikuuta 2022 ja sitä seurannut energian käyttö poliittisena aseena aiheuttivat häiriöitä maailmanlaajuisilla energiamarkkinoilla ja maailmanlaajuisissa toimitusketjuissa. Energian hinnat nousivat elokuussa 2022 ennätyksellisen korkeiksi. EU:n talous on tässä haastavassa ympäristössä osoittautunut erittäin häiriönsietokykyiseksi. Sen riippuvuutta Venäjän fossiilisista polttoaineista on onnistuttu vähentämään, ja kielteisiä vaikutuksia taloudelliseen toimintaan on pystytty rajoittamaan. Energian, elintarvikkeiden ja muiden perushyödykkeiden hintoihin kohdistuneen paineen seurauksena EU:n pohjainflaatio kuitenkin saavutti lokakuussa 2022 vuositason 11,5 prosentin huippulukeman, ja EU:n jäsenvaltioiden inflaatioerot olivat myös historiallisen suuria. EU:n talous hidastui vuonna 2023, kun kotitalouksien ostovoima supistui, ulkoinen ympäristö heikkeni ja rahoitusehdot tiukentuivat. Energian hinnat laskivat huipputasostaan, ja rahapolitiikan tiukentaminen vaikutti talouteen niin, että vuotuinen YKHI-inflaatio hidastui toukokuussa 2024 jyrkästi 2,7 prosenttiin. Energian hintojen äkillinen nousu vuonna 2022 johti myös siihen, että monet jäsenvaltiot toteuttivat hätätilanteen energiatukitoimenpiteitä nousun taloudellisten ja sosiaalisten vaikutusten lieventämiseksi. Vuonna 2023 näiden hätätoimenpiteiden arvioidaan lisänneen julkisen talouden alijäämää koko EU:ssa lähes yhden prosentin suhteessa BKT:hen, mutta ennusteen mukaan energiaan liittyvien toimenpiteiden vaikutus alijäämään pienenee vuonna 2024 huomattavasti (0,8 prosenttiyksikköä 0,2 prosenttiin suhteessa BKT:hen).

Samaan aikaan elpymis- ja palautumistukivälineen ja koheesiopolitiikan ohjelmien vakaalla täytäntöönpanolla tuetaan edelleen merkittäviä uudistuksia ja investointeja monilla politiikan aloilla EU:ssa ja tuetaan talouden kestävyyttä.

¹ Niitä jäsenvaltioita, jotka eivät ole vielä täyttäneet tarvittavia edellytyksiä euron käyttöön ottamiseksi, kutsutaan "jäsenvaltioiksi, joita koskee poikkeus". Tanska neuvotteli erivapauden ennen kuin Maastrichtin sopimus hyväksyttiin eikä osallistu talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen.

² Tanska ei ole ilmoittanut aikovansa siirtyä euroon, joten sitä ei käsitellä tässä arvioinnissa.

³ Tämän kertomuksen valmistelussa käytetyt tiedot on kerätty 18. kesäkuuta 2024 mennessä. Lähentymiskehityksen arviointi perustuu useisiin kuukausittaisiin lähentymisindikaattoreihin, jotka on laskettu toukokuuhun 2024 asti.

Elpymis- ja palautumistukiväline perustettiin helmikuussa 2021 vastaamaan covid-19-pandemian taloudellisiin ja sosiaalisiin seurauksiin. Se on keskeinen osa EU:n Next Generation EU -elpymisvälinettä. Se on myös osoittautunut ketteräksi välineeksi, jolla voidaan auttaa jäsenvaltioita vastaamaan edellä mainittuihin haasteisiin ja olosuhteisiin. REPowerEU-suunnitelman yhteydessä jäsenvaltiot saivat lisäresursseja sisällyttämällä elpymis- ja palautumissuunnitelmiansa REPowerEU-luvut. Niihin kuuluu uudistuksia ja investointeja, joilla monipuolistetaan EU:n energiatoimituksia, nopeutetaan vihreää siirtymää ja tuetaan haavoittuvassa asemassa olevia kotitalouksia. Kunnianhimoisten uudistusten ja investointien välitavoitteiden ja tavoitteiden täyttämisen tueksi oli kesäkuun 2024 alkuun mennessä maksettu 240,3 miljardia euroa. Komission mallinnuksen mukaan Next Generation EU -välineen avulla EU:n reaalin BKT voi vuonna 2026 kasvaa 1,4 prosenttia suuremmaksi kuin skenaariossa, jossa Next Generation EU -välinettä ei ole.⁴

Jäsenvaltioille myönnetään EU:n koheesiopolitiikan rahastoista 378 miljardia euroa kaudella 2021–2027. Koheesiopolitiikka keskittyy aloille, jotka ovat ratkaisevan tärkeitä lähentymisen ja kilpailukykyyn edistämässä pitkän aikavälin investoinneilla EU:n painopisteiden mukaisesti. Poliitiikan toimilla pyritään erityisesti parantamaan tuottavuutta, edistämään kestävästä kasvusta ja innovointia, kehittämään työvoiman osaamista sekä parantamaan julkisten palvelujen saatavuutta ja edistämään sisämarkkinoiden yhdistymistä paremman infrastruktuurin avulla.

Koheesiopolitiikalla on voimakas myönteinen vaikutus EU:n talouksien rakenteeseen. Tuoreiden makrotaloudellisten mallinnusten mukaan vuosien 2014–2020 ja 2021–2027 ohjelmat voivat yhdessä kasvattaa EU:n BKT:tä lähes yhden prosentin niiden täytäntöönpanon loppuun mennessä. Poliitiikalla on erityisen suuri vaikutus siitä pääasiallisesti hyötymiin, mikä tukee näiden maiden lähentymistä.

Vakaus- ja kasvusopimuksen yleisen poikkeuslausekkeen soveltamisesta luovuttiin vuoden 2023 lopussa. Euroopan parlamentti ja neuvosto hyväksyivät huhtikuussa 2024 EU:n finanssipoliittisia sääntöjä uudistavan lainsäädännön⁵. Jäsenvaltiot laativat tulevina kuukausina ensimmäiset keskipitkän aikavälin finanssipoliittiset rakenteelliset suunnitelmansa, joissa esitetään seuraavien 4–5 vuoden finanssi-, rakenne- ja investointipoliittikat. Uudistettu kehys edistää velkakestävyyttä ja talouskasvua. Komissio julkaisi 19. kesäkuuta 2024 osana talouspolitiikan EU-ohjausjakson vuoden 2024 kevätpaketin SEUT-sopimuksen 126 artiklan 3 kohdan mukaisen kertomuksen, jossa arvioidaan vakaus- ja kasvusopimuksen alijäämäkriteerin noudattamista kahdessatoista EU:n jäsenvaltiossa, kuten Tšekissä, Unkarissa ja Puolassa⁶. Komissio vahvisti kertomuksensa päätelmien perusteella aikovansa talous- ja rahoituskomitean lausuntoa tarkasteltuaan ehdottaa heinäkuussa, että neuvosto hyväksyy päätökset liiallisen alijäämän olemassaolon toteamisesta niissä jäsenvaltioissa, joiden osalta se on perusteltua. Tässä kertomuksessa esitetyssä julkistalouden tilannetta koskevan lähentymiskriteerin arvioinnissa otetaan näin ollen huomioon SEUT-sopimuksen 126 artiklan 3 kohdan mukaisen kertomuksen päätelmät.

Lähentymiskriteerit

Kun arvioidaan, onko **kansallinen lainsäädäntö**, mukaan lukien niiden jäsenvaltioiden kansallisten keskuspankkien perussäännöt, joita koskee poikkeus, **sopusoinnussa** SEUT-sopimuksen 130 ja 131 artiklan kanssa, on tarkasteltava, onko noudatettu seuraavia: keskuspankkirahoituksen käyttöä koskeva kielto (123 artikla) ja kielto, joka koskee erityisoikeuksia rahoituslaitoksissa (124 artikla), johdonmukaisuus EKPJ:n tavoitteiden (127 artiklan 1 kohta) ja tehtävien (127 artiklan 2 kohta) kanssa sekä muut näkökohdat, jotka koskevat kansallisten keskuspankkien liittymistä EKPJ:ään.

SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan ensimmäisessä luetelmakohdassa määritetään hintavakauskriteeri seuraavasti: *”hintatason korkeatasoisen vakauden toteuttaminen; tämä on ilmeistä, jos rahanarvon alenemisaste on lähellä korkeintaan kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavaa astetta”*.

⁴ QUEST on maailmanlaajuinen makrotaloudellinen malli, jota talouden ja rahoituksen pääosasto käyttää makrotalouspolitiikan analysoinnissa ja tutkimuksessa. Ks. https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-research-and-databases/economic-research/macro-economic-models/quest-macro-economic-model_en?prefLang=fi. Lisätietoja elpymis- ja palautumistukivälineen makrotaloudellisia vaikutuksia koskevista QUEST-mallin mukaisista tuloksista on elpymis- ja palautumistukivälineen väliarviointia koskevassa komission yksiköiden valmisteluasiakirjassa.

⁵ EUVL L, 2024/1264, 30.4.2024; EUVL L, 2024/1263, 30.4.2024; ja EUVL L, 2024/1265, 30.4.2024.

⁶ Romania on sovellettu liiallisen alijäämän menettelyä kevästä 2020 alkaen.

Lähentymisperusteita koskevan pöytäkirjan 1 artiklan mukaan "[...] hintatason vakauden arviointiperusteella tarkoitetaan, että jäsenvaltio on saavuttanut kestävän hintatason vakauden ja tarkasteluajankohtaa edeltävän vuoden aikana todetun keskimääräisen rahanarvon alenemisasteen, joka ylittää enintään 1,5 prosentilla enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavan asteen. Rahanarvon aleneminen lasketaan kuluttajahintaindeksin avulla yhtäläisin perustein ottaen huomioon kansallisten määritelmien erot".⁷

Hintatason kestävän vakauden vaatimus merkitsee, että tyydyttävän inflaatiokehityksen on perustuttava tuotantopanostuskustannusten ja muiden hintakehitykseen rakenteellisesti vaikuttavien tekijöiden suotuisaan kehitykseen eikä tilapäisten tekijöiden vaikutukseen. Lähentymiskehityksen arviointiin sisältyy sen vuoksi inflaationäkymiin vaikuttavien tekijöiden arviointi, ja sitä täydennetään komission viimeisimmällä inflaatioennusteella.⁸ Kertomuksessa arvioidaan myös sitä, onko todennäköistä, että maa saavuttaa viitearvon tulevina kuukausina.

Inflaation viitearvo toukokuussa 2024 oli 4,1 prosenttia. Se laskettiin kolmen parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion eli Alankomaiden, Italian ja Latvian inflaation perusteella.⁹

Tanska, Suomi ja Belgia on nimetty muista selvästi poikkeaviksi maiksi, koska niiden inflaatiovauhti poikkesi jyrkästi euroalueen keskiarvosta ja siihen vaikuttivat maakohtaiset tekijät. Tämän vuoksi niiden inflaatiota ei voida pitää tarkoituksenmukaisena vertailuarvona muiden jäsenvaltioiden kannalta.¹⁰ Tämä vastaa aiempaa käytäntöä, sillä tällaisia selvästi muista poikkeavia maita nimettiin myös vuosien 2004, 2010, 2013, 2014, 2016 ja 2022 lähentymiskehityksen arvioinneissa. Muista selvästi poikkeavat maat nimetään seuraavien kahden kriteerin perusteella, joita tarkastellaan yhdessä: i) inflaatiovauhti on huomattavasti euroalueen keskiarvoa hitaampi, ja ii) inflaatiovauhtiin vaikuttavat maakohtaiset tekijät, joiden ei voida katsoa olevan euroalueella inflaatioon vaikuttavalle prosessille tyypillisiä. Aiemmissa lähentymiskehityksen arvioinneissa jäsenvaltioita, joiden inflaatiovauhti oli vähintään 1,5 prosenttiyksikköä euroalueen inflaatiovauhtia hitaampi, pidettiin yleensä selvästi muista poikkeavina maina. Toukokuussa 2024 kahdentoista kuukauden keskimääräinen inflaatio oli Tanskassa 2,3 prosenttiyksikköä, Suomessa 1,6 prosenttiyksikköä ja Belgiassa 1,5 prosenttiyksikköä alempi kuin euroalueen keskiarvo, joka oli 3,4 prosenttia.

Tanskan, Suomen ja Belgian inflaatiokehitykseen vaikuttivat lisäksi maakohtaiset tekijät. Tanskan tapauksessa yksi suhteellisen alhaisen keskimääräisen inflaatiovauhdin aiheuttaneista maakohtaisista tekijöistä oli poikkeuksellisen energian hintojen inflaation aiheuttaman sokin purkautuminen nopeammin kuin euroalueella, mikä johtui pääasiassa siitä, että Tanskassa suurimmassa osassa sähkösopimuksista on vaihtelevat hinnat, jotka tarkistetaan joko kuukausittain tai neljännesvuosittain. Tämän vuoksi energian tukkuhintojen lasku siirtyi Tanskassa vähittäishintoihin huomattavasti nopeammin kuin euroalueella keskimäärin. Tanskan inflaation hidastumiseen vaikutti myös elintarvikkeiden ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hyvin alhainen inflaatiovauhti euroalueeseen verrattuna.

Suomessa koko euroalueen keskimääräiseen inflaatioon verrattuna suhteellisen alhainen keskimääräinen inflaatio johtui siitä, että energiainflaatio oli alhaisempi ja Tilastokeskus korjasi sähkön hintaindeksiä, koska hintojen nousu oli huomioitu indeksissä virheellisesti kahteen kertaan.¹¹ Elokuussa 2023 tehty korjaus alensi vuositasen YKHI-inflaatiota kyseisenä kuukautena 0,7 prosenttiyksiköllä. Se hidastaa YKHI-inflaatiota Suomessa keinoitekoisesti heinäkuuhun 2024 asti. Lisäksi 12 kuukauden keskimääräinen YKHI-inflaatio ilman energiaa ja elintarvikkeita oli Suomessa huomattavasti alle koko euroalueen vastaavan inflaation, mikä johtui koko euroalueeseen verrattuna paljon heikommasta suhdannetilanteesta ja palkkojen kasvusta.

⁷ Hintavakautta arvioitaessa inflaatiota mitataan yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI), joka on määritelty Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) 2016/792.

⁸ Kaikki inflaatiota ja muita muuttujia koskevat ennusteet ovat komission kevään 2024 talousennusteesta. Ennusteet perustuvat yhteisiin oletuksiin ulkoisista muuttujista sekä oletukseen, että talouspolitiikka ei muutu. Samalla otetaan huomioon myös ne toimenpiteet, joista tiedetään riittävästi.

⁹ Kahdentoista kuukauden keskimääräinen inflaatio oli Alankomaissa 2,5 prosenttia, Italiassa 2,6 prosenttia ja Latviassa 2,6 prosenttia.

¹⁰ Toukokuussa 2024 kahdentoista kuukauden keskimääräinen inflaatio oli Tanskassa 1,1 prosenttia, Suomessa 1,9 prosenttia ja Belgiassa 1,9 prosenttia, kun euroalueen keskimääräinen inflaatio oli 3,4 prosenttia.

¹¹ Tilastokeskus, Kuluttajahintaindeksi: Sähkön hintaindeksin korjaus kuluttajahintaindeksin ja yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin elokuun 2023 julkistuksessa, elokuu 2023. Ks. <https://stat.fi/muutostiedote/clm92f0dg5s810avvk7m1erjj>.

Belgiassa maakohtaisiin tekijöihin lukeutuivat alhaisemmat energian vähittäishinnat, joiden vuoksi keskimääräinen inflaatio oli vuonna 2023 suhteellisesti hyvin alhainen. Kaasun ja sähkön tukkuhintojen poikkeuksellisen suuri nousu näkyi nopeasti vähittäishinnoissa vuonna 2022, mutta sen jälkeen energiainflaatio hidastui jyrkästi koko vuoden 2023 ajan. Energiainflaatioon vaikutti useiden tekijöiden yhdistelmä. Kaasun ja sähkön sopimushinnat perustuvat tyypillisesti kaavoihin, joissa käytetään kaasun ja sähkön tulevia hintoja. Tämä johti siihen, että energian tukkuhintojen pudotus laski Belgiassa vähittäishintoja huomattavasti nopeammin kuin euroalueella keskimäärin. Tätä vaikutusta vahvistivat i) YKHI-inflaation laskeminen uusien sopimusten hintojen perusteella ja ii) vuoden 2023 uudet YKHI-painotukset, joissa otettiin huomioon energian osuuden voimakas kasvu, mikä puolestaan vahvisti energian hintojen hyvin huomattavan laskun vaikutusta YKHI-inflaatioon vuonna 2023.

SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan toisessa luetelmakohdassa määritetään **julkista taloutta koskeva lähentymisperuste** seuraavasti: *"kestävä julkistalouden tilanne; tämä on ilmeistä, jos valtion julkisyhteisöjen talousarvioiden osalta on tilanne, jossa ei ole 126 artiklan 6 kohdassa tarkoitettua liiallista alijäämää"*.

Lähentymisperusteita koskevan pöytäkirjan 2 artiklassa todetaan lisäksi, että tämä kriteeri merkitsee, *"ettei jäsenvaltiota tarkasteluajankohtana koske mainitun sopimuksen 126 artiklan 6 kohdassa tarkoitettu neuvoston päätös liiallisen alijäämän olemassaolosta kyseisessä jäsenvaltiossa"*.

SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan kolmannessa luetelmakohdassa määritetään **valuuttakurssikriteeri** seuraavasti: *"Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssimekanismissa määrättyjen tavanomaisten vaihteluvälien noudattaminen ainakin kahden vuoden ajan siten, ettei valuutan ulkoista arvoa ole alennettu suhteessa euroon"*.

Lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan 3 artiklassa määrätään seuraavaa: *"[...] Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssijärjestelmään osallistumista koskeva arviointiperuste merkitsee, että jäsenvaltio on noudattanut Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssijärjestelmässä määrättyjä tavanomaisia vaihteluvälejä ilman, että sillä on ollut merkittäviä paineita, ainakin kahtena viimeisenä tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena. Erityisesti jäsenvaltio ei ole omasta aloitteestaan alentanut valuutan kahdenvälistä keskusarvoa suhteessa euroon samana aikana"*¹².

Valuuttakurssivakauden arvioinnissa on tässä kertomuksessa käytetty kahden vuoden ajanjaksoa, joka alkoi 19. kesäkuuta 2022 ja päättyi 18. kesäkuuta 2024. Valuuttakurssivakauskriteeriä arvioidessaan komissio ottaa huomioon lisäindikaattoreita, kuten valuuttavarannon kehityksen ja lyhyet korot. Se ottaa myös huomioon politiikkatoimenpiteiden, kuten valuuttamarkkinainterventioiden, ja tarvittaessa kansainvälisen rahoitusavun merkityksen valuuttakurssin vakauden säilyttämisessä. Yksi tässä kertomuksessa arvioiduista jäsenvaltioista, joita koskee poikkeus, osallistuu tällä hetkellä Euroopan valuuttakurssimekanismiin (ERM II), nimittäin Bulgaria. ERM II -mekanismiin osallistuvat jäsenvaltiot päättävät yhteisymmärryksessä jäsenvaltion liittymisestä mekanismiin kyseisen jäsenvaltion pyynnöstä.¹³ Tämä kertomus ei liity ERM II -mekanismiin liittymisprosessiin, eikä tässä arvioida jäsenvaltion valmiuksia liittyä ERM II -mekanismiin.

SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan neljännessä luetelmakohdassa asetetaan kriteeriksi *"jäsenvaltion, jota koskee poikkeus, saavuttaman lähentymisen ja jäsenvaltion valuuttakurssimekanismiin osallistumisen pysyvyys, sellaisena kuin se ilmenee pitkän aikavälin korkokantojen tasossa"*.

Lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan 4 artiklassa määrätään lisäksi seuraavaa: *"[...] korkokantojen lähentymisperuste tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena merkitsee, että jäsenvaltion pitkän aikavälin korkokantojen keskimääräinen nimellistaso on enintään kaksi prosenttia verrattuna enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavaan tasoon. Korkokantojen taso lasketaan jäsenvaltioiden pitkän aikavälin obligaatioiden ja vastaavien arvopapereiden perusteella ottaen huomioon kansallisten määrittelyjen erot"*.

¹² Valuuttakurssikriteerin täyttymistä arvioidessaan komissio tarkastelee, onko valuuttakurssi pysytellyt lähellä ERM II:n keskuskurssia. Samalla voidaan ottaa huomioon valuutan vahvistumiseen johtaneet syyt Ateenassa 5. huhtikuuta 2003 pidetyssä Ecofin-neuvoston epävirallisessa kokouksessa esitetyn yhteisen lausuman Common Statement on Acceding Countries and ERM2 mukaisesti.

¹³ ERM II:een osallistuvat euroalueen valtiovarainministerit, EKP, ERM II:een osallistuvien euroalueen ulkopuolisten maiden valtiovarainministerit ja keskuspankit.

Toukokuussa 2024 korkojen viitearvo oli 5,5 prosenttia.¹⁴

SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdassa edellytetään, että kertomuksissa tarkastellaan myös **muita** taloudelliseen yhdentymiseen ja lähentymiseen liittyviä **tekijöitä**. Näihin sisältyvät markkinoiden yhdentymisen, vaihtotaseen kehittyminen sekä yksikkötyökustannusten ja muiden hintaindeksien kehittyminen. Viimeksi mainitut sisältyvät hintavakauden arviointiin. Huomioon otettavat lisätekijät ovat tärkeitä indikaattoreita siitä, liittyisikö jäsenvaltio euroalueeseen vaikeuksitta. Ne antavat myös paremman kuvan lähentymisen kestävydestä.

Tässä kertomuksessa esitetty arvio kestävästä lähentymisestä jäsenvaltioissa, joita koskee poikkeus, perustuu komission kevään 2024 talousennusteeseen ja talouspolitiikan EU-ohjausjakson puitteissa annettuun politiikkaa koskevaan ohjaukseen. Se pohjautuu etenkin vakauserityyksen ja kasvusopimuksen ja makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä harjoitettuun finanssipolitiikan valvontaan. Se myös kuvastaa julkisen talouden kestävyyskohdistuvia riskejä ja kansallisia finanssipolitiikan kehyksiä koskevia komission arvioita samoin kuin elpymis- ja palautumissuunnitelmien täytäntöönpanoa.

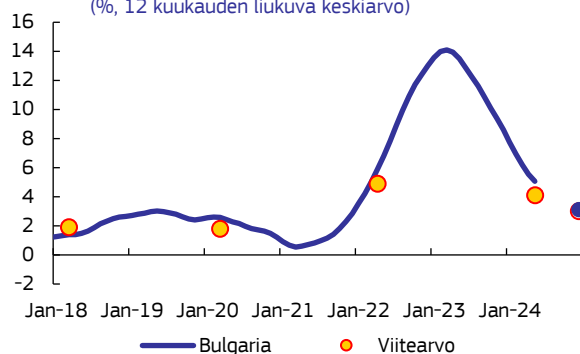
2. BULGARIA

Lainsäädännön yhteensopivuudesta ja lähentymiskriteerien täyttymisestä sekä muista tekijöistä laatimansa arvion perusteella komissio katsoo, että Bulgaria ei täytä euron käyttöönoton edellytyksiä.

Bulgarian lainsäädäntö. Jollei teknisen liitteen 2.1 jaksossa esitetyistä ehdoista ja tulkinnoista muuta johdu, Bulgarian keskuspankista annetun lain voidaan katsoa **olevan sopusoinnussa** keskuspankin riippumattomuutta, keskuspankkirahoituksen käyttöä ja erityisoikeuksia koskevaa kieltoa sekä keskuspankin liittymistä EKPJ:ään euroa käyttöön otettaessa koskevien EU:n säännösten kanssa sekä keskuspankin omien tavoitteiden osalta että SEUT-sopimuksen 127 artiklan 2 kohdassa ja EKPJ:n perussäännön 3 artiklassa määrättyjen EKPJ:n tehtävien osalta.

Bulgaria ei täytä hintavakauskriteeriä. Keskimääräinen inflaatiiovauhti oli Bulgariassa toukokuuhun 2024 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 5,1 prosenttia eli 4,1 prosentin viitearvon yläpuolella. Komission ennusteiden mukaan se pysyy tulevina kuukausina hieman viitearvon yläpuolella, mutta eron ennustetaan sulkeutuvan vuoden 2024 loppuun tai vuoden 2025 alkuun mennessä.

Kaavio 2 a: Bulgaria – Inflaatiokriteeri
(%, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)



Huomautus: Kaavion oikealla puolella olevista pisteistä käy ilmi Bulgarian ennustettu viitearvo ja 12 kuukauden keskimääräinen inflaatiiovauhti joulukuussa 2024. Vuosien 2018, 2020 ja 2022 viitearvot viittaavat aiemmissa lähentymisraporteissa laskettuihin viitearvoihin.

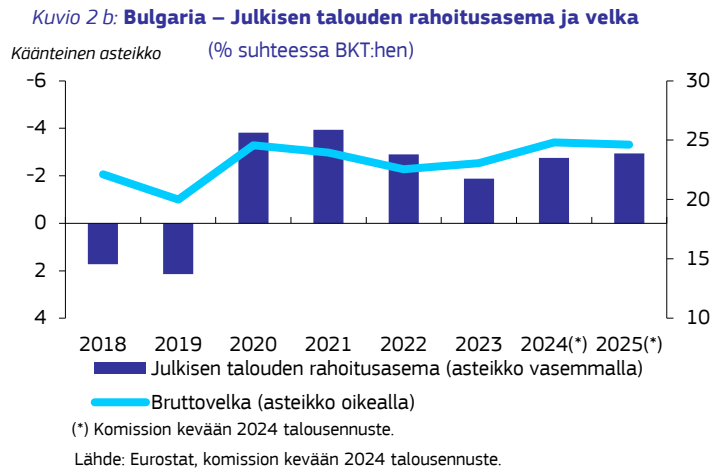
Lähde: Eurostat, komission kevään 2024 talousennuste.

¹⁴ Toukokuun 2024 viitearvo oli Alankomaiden (2,8 prosenttia), Italian (4,1 prosenttia) ja Latvian (3,7 prosenttia) pitkien korkojen 12 kuukauden keskiarvo lisättyinä kahdella prosenttiyksiköllä.

Bulgarian vuotuinen YKHI-inflaatio oli keskimäärin 13,0 prosenttia vuonna 2022 ja hidastui 8,6 prosenttiin vuonna 2023. Vuotuinen YKHI-inflaatio kiihtyi vuoden 2022 syyskuussa 15,6 prosenttiin, kun se huhtikuussa 2022 oli 12,1 prosenttia. Pohjainflaatio vakiintui sitten 14,3 prosentin tasolle marraskuun 2022 ja tammikuun 2023 välisenä aikana, kunnes se hidastui 2,7 prosenttiin toukokuussa 2024. Energian hintojen suora vaikutus pohjainflaatioon kasvoi aluksi vuonna 2022 mutta laski sitten vuoden puolivälin jälkeen vähitellen ja kääntyi negatiiviseksi huhtikuusta 2023 alkaen. YKHI:n muiden osatekijöiden vaikutus inflaatioon kasvoi koko vuoden 2022 ajan. Vuonna 2023 inflaatio hidastui laaja-alaisesti, mikä vaikutti merkittävästi elintarvikkeiden hintoihin. Palvelujen hintainflaatio oli sitkeämpää, vaikka kuljetus-, ravitsemis- ja majoituspalvelujen inflaatio hidastuikin. Kesän 2023 tavanomaista vahvempi matkailukausi jarrutti myös matkailupalvelujen inflaation hidastumista tilapäisesti. Vuotuinen YKHI-inflaatio oli Bulgariassa vuosina 2022 ja 2023 keskimäärin nopeampaa kuin koko euroalueella.

Komission kevään 2024 talousennusteen mukaan keskimääräinen vuotuinen inflaatio laskee selvästi 3,1 prosenttiin vuonna 2024, kun se vuonna 2023 oli 8,6 prosenttia, ja hidastuu vuonna 2025 edelleen asteittain 2,6 prosenttiin. Pohjainflaation odotetaan laskevan, koska tuontihinnat aiheuttavat energian, elintarvikkeiden ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen laskupaineita. Myös palvelujen hintojen inflaation arvioidaan hidastuvan, mikä johtuu tuotantopanosten hintojen laskun toisen kierroksen vaikutuksista ja palkkojen nousun ennustetusta hidastumisesta. Bulgarian hintataso on edelleen suhteellisen alhainen (noin 55 prosenttia euroalueen keskiarvosta vuonna 2022), mikä viittaa siihen, että pitkällä aikavälillä on mahdollisuuksia lähentää hintatasoa.

Bulgaria täyttää julkisen talouden kriteerin. Neuvosto ei ole antanut päätöstä, jonka mukaan Bulgariassa on liiallinen julkisen talouden alijäämä. Julkisen talouden alijäämä supistui 1,1 prosenttiyksikköä 2,9 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2022 ja edelleen 1,9 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2023. Hallitus toteutti vuonna 2022 joukon toimenpiteitä alijäämän pienentämiseksi, mukaan lukien tupakan valmisteveron ja tiemaksujen asteittainen korottaminen. Se hyväksyi myös menoja lisääviä toimenpiteitä, joiden vaikutukset näkyvät seuraavana varainhoitovuonna, mukaan lukien vähimmäispalkan korotukset ja eläkepolitiikan muuttujien muutokset. Lisäksi eräät keskeiset covid-19-tukitoimet, ukrainalaisille pakolaisille annettu tuki ja toimenpiteet korkeiden energian hintojen vaikutusten lieventämiseksi vaikuttivat julkisen talouden tasapainoon vuonna 2022. Vuonna 2022 annettiin lainsäädäntöä palkkojen ja eläkkeiden korotuksista, joiden talousarviovaikutus alkoi näkyä vuonna 2023. Vaikutusta lievensivät veronkantoa lisäävät toimenpiteet ja aiempien energiaan liittyvien tukitoimien asteittainen lakkauttaminen. Komission kevään 2024 talousennusteen mukaan julkisen talouden tasapainon odotetaan heikkenevän edelleen -2,8 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2024 ja -2,9 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2025 olettaen, että politiikka säilyy ennallaan. Julkisen talouden velkasuhde kasvoi 23,1 prosenttiin vuonna 2023, kun se vuonna 2022 oli 22,6 prosenttia. Sen odotetaan kasvavan edelleen 24,8 prosenttiin vuonna 2024 mutta supistuvan sen jälkeen hieman 24,6 prosenttiin vuonna 2025. Vaikka velkatason ennustetaan pysyvän alhaisena vuoteen 2034 saakka (41 % suhteessa BKT:hen), Bulgarian velkakestävyysriskit vaikuttavat keskipitkällä aikavälillä keskiuurilta. Ennusteeseen liittyy kuitenkin huomattavaa epävarmuutta. Bulgarialla on vahvan finanssipoliittisen kehyksen keskeiset osatekijät, mutta sen täytäntöönpanossa on edelleen joitakin vaikeuksia. Bulgarialla on käytössä monimutkainen kansallisten finanssipoliittisten sääntöjen järjestelmä. Sen keskeisiä ulottuvuuksia, kuten finanssipoliittisen neuvoston kapea-alaista toimeksiantoa, olisi mahdollista parantaa.



Bulgaria täyttää valuuttakurssikriteerin. Bulgaria liittyi ERM II:een 10. heinäkuuta 2020 ja oli ollut siinä mukana tätä kertomusta hyväksyttäessä lähes neljä vuotta. Bulgarian levin keskuskurssi suhteessa euroon on 1,95583 tavanomaisen vaihteluvälin ollessa ± 15 prosenttia. Bulgarian keskuspankki pyrkii saavuttamaan päätavoitteenaan olevan hintavakauden valuuttakatekehukseen kuuluvalla valuuttakurssiankkurilla. Bulgaria otti valuuttakatteensa käyttöön vuonna 1997 sitomalla Bulgarian levin ensin Saksan markkaan ja sittemmin euroon. Bulgaria liittyi ERM II:een sitoutuen yksipuolisesti käyttämään nykyistä valuuttakatekehystään, joten EKP:lle ei aiheutunut lisävelvoitteita. Levin valuuttakurssi on säilynyt ERM II:n keskuskurssissa arvioinnin kattamina kahtena vuotena, eikä ole nähtävissä merkkejä paineista tai devalvoinnista euroon nähden. Lisäindikaattorit, kuten valuuttavarannon ja lyhyiden korkojen kehitys, viittaavat siihen, että sijoittajien näkemys Bulgariaan liittyvistä riskeistä on pysynyt optimistisena. Bulgarian lyhyen viitekoron (negatiivinen) tuottoero (kolmen kuukauden peruskoron ja Euriborin välinen) kasvoi koko vuoden 2022 ajan. Sen jälkeen se supistui huhtikuussa 2024 1 peruspisteeseen, kun se oli ollut -30 peruspistettä joulukuussa 2022. Huomattavat valuuttavarannot turvaavat edelleen valuuttakatejärjestelmän joustavuutta. Liittyessään ERM II -mekanismiin Bulgaria sitoutui toteuttamaan joukon politikkatoimia (niin kutsutut liittymisen jälkeiset sitoumukset) sen varmistamiseksi, että sen osallistuminen mekanismiin on kestävä ja että Bulgariassa saavutetaan taloudellisen lähentymisen korkea taso ennen euron käyttöönottoa. Toimenpiteet koskevat seuraavia neljää politiikanalaa: i) pankkien ulkopuolinen rahoitussektori; ii) maksukyvyttömyyskehys; iii) rahanpesun torjuntakehys; ja iv) valtionyhtiöiden hallinto.

Bulgaria täyttää pitkien korkojen lähentymiskriteerin. Keskimääräinen pitkä korko oli toukokuuhun 2024 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 4,0 prosenttia eli alle 5,5 prosentin viitearvon. Pitkät korot olivat Bulgariassa alhaisia vuoden 2022 alussa, minkä jälkeen ne nousivat asteittain. Ne nousivat vuoden 2022 ensimmäisinä kuukausina ja pysyivät sitten kapean 1,6–1,9 prosentin vaihteluvälin sisällä huhtikuusta 2022 tammikuuhun 2023. Seuraavien kahden kuukauden aikana ne nousivat jälleen merkittävästi. Maaliskuun 2023 ja joulukuun 2023 välisenä aikana korot pysyivät kuitenkin hyvin suppealla 4,0–4,2 prosentin vaihteluvälillä. Tuottoero suhteessa Saksan viitelainoihin pysyi 0,4–0,9 prosentin vaihteluvälillä vuoden 2022 alusta helmikuuhun 2023 ja kasvoi sitten maaliskuun 2023 ja toukokuun 2024 välisenä aikana 1,2–1,9 prosenttiin.

Komissio on myös tarkastellut **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä, markkinoiden yhdentymistä ja institutionaalista ympäristöä. Bulgarian ulkoinen rahoitusasema (yhdistetty vaihto- ja pääomatase) parani $-0,5$ prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2022 ja edelleen 1,3 prosenttiin vuonna 2023. Bulgarian talous on yhdentynyt hyvin euroalueeseen kaupan ja investointien kautta. Institutionaaliseen ympäristöön liittyvien valikoitujen indikaattorien perusteella kehitys on kuitenkin Bulgariassa heikompa kuin monissa euroalueeseen kuuluvissa jäsenvaltioissa. Erityisesti oikeusvaltioperiaatteen noudattamiseen, korruptioon ja julkisen hallinnon tehokkuuteen liittyy haasteita. Bulgaria kuitenkin toteuttaa ERM II:een osallistumisen yhteydessä ja elpymis- ja palautumissuunnitelmansa mukaisesti toimia institutionaalisen ympäristönsä ja liiketoimintaympäristönsä parantamiseksi, myös ERM II:een liittymisen jälkeisten sitoumusten kattamalla neljällä alalla. Bulgarian rahoitussektori on pienempi ja vähemmän kehittynyt kuin euroalueella. Sitä hallitsee pankkisektori, joka on yhdentynyt hyvin euroalueen rahoitussektoriin (erityisesti suuren ulkomaisen omistussuuden vaikutuksesta). Markkinapohjaisen rahoituksen

alikehittyneisyys näkyy hyvin pieninä osakemarkkinoina ja yksityisen sektorin velkamarkkinoina. Poliittikkatoimien jatkaminen ja suotuisa makrotaloudellinen ympäristö ovat vähentäneet rahoitussektorin riskejä ja haavoittuvuuksia. Makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä komissio katsoi vuotta 2024 koskevassa kertomuksessaan varoituskoneismista, ettei Bulgarian osalta ole tarpeellista toteuttaa perusteellista analyysiä.

Bulgarian elpymis- ja palautumissuunnitelma sisältää toimenpiteitä, joilla pyritään ratkaisemaan useita rakenteellisia haasteita synergiassa muiden EU:n rahastojen, kuten koheesiopoliittikan rahastojen, kanssa, jotta voidaan parantaa Bulgarian kilpailukykyä ja edistää maan kestävää kasvua sekä vähentää alueellisia ja sosiaalisia eroja. Bulgarialle myönnetään elpymis- ja palautumistukivälineen rahoituksella yli 5,7 miljardia euroa avustuksia kaudella 2021–2026. Bulgaria jätti 16. joulukuuta 2022 kaksi maksupyyntöä, joiden kokonaismäärä oli 1,37 miljardia euroa. Bulgarian elpymis- ja palautumissuunnitelman täytäntöönpanossa on huomattavia viivästyksiä. Maan on vielä toteutettava energia-alan hiilestä irtautumiseen tähtääviä merkittäviä uudistuksia ja investointeja sekä keskeisiä liiketoimintaympäristön uudistuksia, jotka kohdistuvat oikeusvaltioperiaatteen noudattamiseen, korruption torjuntaan, valtionyhtiöiden hallintoon ja julkisiin hankintoihin.

Lisäksi Bulgariaa tuetaan koheesiopoliittikan kautta yli 10,7 miljardilla eurolla kaudella 2021–2027. Koheesiopoliittikan rahoituksella pyritään erityisesti tukemaan edelleen Bulgarian kilpailukykyä, vihreää siirtymää, johon kuuluu energiaomavaraisuus, oikeudenmukaista siirtymää ja ilmastonmuutokseen sopeutumista sekä sosiaalista lähentymistä, johon kuuluu puuttuminen työvoimapulaan sekä koulutusjärjestelmien kehittäminen ja muokkaaminen osallistavammiksi muita heikommassa asemassa oleville ryhmille. Bulgaria on edistynyt koheesiopoliittikan täytäntöönpanossa, mutta siinä on edelleen haasteita.

3. TŠEKKI

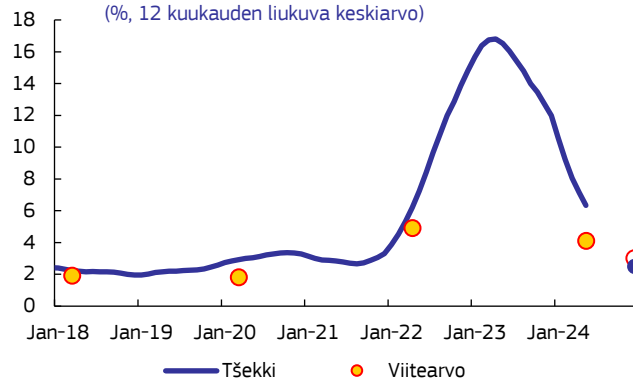
Lainsäädännön yhteensopivuudesta ja lähentymiskriteerien täyttymisestä sekä muista tekijöistä laatimansa arvion perusteella komissio katsoo, että Tšekki ei täytä euron käyttöönoton edellytyksiä.

Tšekin lainsäädäntö – etenkin laki N:o 6/1993 Tšekin keskuspankista – **ei ole täysin sopusoinnussa** SEUT-sopimuksen 131 artiklan vaatimusten kanssa. Yhteensopivuusongelmat koskevat keskuspankin riippumattomuutta ja keskuspankin liittymistä EKPJ:ään euroa käyttöön otettaessa keskuspankin omien tavoitteiden ja SEUT-sopimuksen 127 artiklan 2 kohdassa sekä EKPJ:n ja EKP:n perussäännön 3 artiklassa määrättyjen EKPJ:n tehtävien osalta. Lisäksi keskuspankkilaissa on puutteita, jotka liittyvät keskuspankkirahoituksen käyttöä koskevaan kieltoon ja EKPJ:n tehtäviin.

Tšekki ei täytä hintavakauskriteeriä. Keskimääräinen inflaatiovauhti oli Tšekissä toukokuuhun 2024 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 6,3 prosenttia eli selvästi 4,1 prosentin viitearvon yläpuolella. Sen ennakoitaan olevan viitearvon alapuolella tulevina kuukausina.

Kaavio 3 a: Tšekki – Inflaatiokriteeri

(%, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)



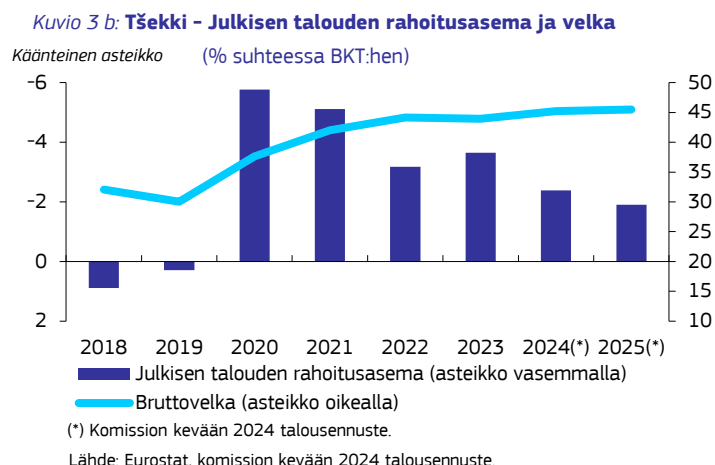
Huomautus: Kaavion oikealla puolella olevista pisteistä käy ilmi Tšekin ennustettu viitearvo ja 12 kuukauden keskimääräinen inflaatiovauhti joulukuussa 2024. Vuosien 2018, 2020 ja 2022 viitearvot viittaavat aiemmissa lähentymisraporteissa laskettuihin viitearvoihin.

Lähde: Eurostat, komission kevään 2024 talousennuste.

Tšekin vuotuinen YKHI-inflaatio oli keskimäärin 12,0 prosenttia vuonna 2023, kun se vuonna 2022 oli 14,8 prosenttia. Korkeat inflaatioluvut vuosina 2022 ja 2023 johtuivat pääasiassa energian ja elintarvikkeiden hintojen noususta, minkä aiheuttivat Venäjän Ukrainaan kohdistama täysimittainen hyökkäys ja toimitusten pullonkaulat. Vuotuinen YKHI-inflaatio oli korkeimmillaan 19,1 prosenttia tammikuussa 2023, minkä jälkeen se laski vähitellen koko loppuvuoden, kun energian ja elintarvikkeiden hinnat vakautuivat vuoden 2023 jälkipuoliskolla. Korkeilla perushyödykkeiden hinnoilla oli heijastusvaikutuksia myös muihin YKHI-inflaation luokkiin, joissa kasvuvauhti oli myös voimakasta. Pohjainflaatio hidastui 7,6 prosenttiin joulukuussa 2023, laski edelleen vuoden 2024 viiden ensimmäisen kuukauden aikana ja oli 2,8 prosenttia toukokuussa 2024. Vuotuinen YKHI-inflaatio oli Tšekissä vuosina 2022 ja 2023 keskimäärin nopeampaa kuin koko euroalueella.

Komission kevään 2024 talousennusteen mukaan keskimääräinen vuotuinen YKHI-inflaatio hidastuu 2,5 prosenttiin vuonna 2024 ja 2,2 prosenttiin vuonna 2025. Ennustettu merkittävä hidastuminen vuosiin 2022 ja 2023 verrattuna johtuu energian ja elintarvikkeiden tukkuhintojen laskusta sekä kotimaisen kysynnän hyvin vaatimattomasta elpymisestä. Tšekin hintataso on edelleen suhteellisen alhainen (noin 80 % euroalueen keskiarvosta vuonna 2022), mikä viittaa siihen, että pitkällä aikavälillä on merkittäviä mahdollisuuksia lähentää hintatasoa.

Komission 126 artiklan 3 kohdan nojalla laaditussa kertomuksessa todetaan, että Tšekki täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen alijäämäkriteerin. Komissio antoi 19. kesäkuuta 2024 SEUT-sopimuksen 126 artiklan 3 kohdan nojalla laaditun kertomuksen. Kertomuksessa arvioitiin Tšekin julkisen talouden tilannetta, sillä vuonna 2023 sen julkisen talouden alijäämä ylitti perussopimuksessa asetetun 3 prosentin viitearvon suhteessa BKT:hen. Kertomuksessa todettiin, että Tšekki täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen alijäämäkriteerin, kun otetaan huomioon Tšekin esittämät merkitykselliset tekijät. Tšekin julkisen talouden alijäämä ylitti vuonna 2023 perussopimuksessa määrätyn 3 prosentin viitearvon suhteessa BKT:hen eikä ollut lähellä sitä, ja tämän viitearvon ylittymistä pidetä poikkeuksellisenä, mutta maa toteutti vuonna 2024 vakauttamistoimenpiteitä, joiden pitäisi johtaa vuotuisen alijäämän supistumiseen selvästi alle 3 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2024. Komissio totesi, että se ei ehdottaisi liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn aloittamista. Tšekin julkisen talouden alijäämä oli 3,2 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2022 ja 3,7 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2023, eli se ylitti perussopimuksen mukaisen 3 prosentin viitearvon suhteessa BKT:hen. Komission kevään 2024 talousennusteen mukaan julkisen talouden alijäämä supistuu 2,4 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2024 lähinnä siksi, että hätätilanteen energiatukitoimenpiteet lopetetaan. Siinä ennustetaan myös alijäämän supistuvan edelleen 1,9 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2025 edellyttäen, että politiikka ei muutu. Julkisen talouden velkasuhde pieneni 44,0 prosenttiin vuonna 2023, kun se vuonna 2022 oli noin 44,2 prosenttia, mutta sen odotetaan kasvavan 45,2 prosenttiin vuonna 2024 ja 45,5 prosenttiin vuonna 2025. Tšekin velkakestävyysriskit vaikuttavat keskipitkällä aikavälillä keskiuurilta. Julkisen talouden velan arvioidaan kasvavan hieman eli vuoden 2024 noin 45 prosentista noin 48 prosenttiin vuoteen 2034 mennessä.



Tšekki ei täytä valuuttakurssikriteeriä. Tšekin koruna ei kuulu ERM II:een. Tšekin keskuspankki on 1990-luvun lopusta lähtien soveltanut selvää inflaatiotavoitekehystä yhdistettynä kelluvaan valuuttakurssijärjestelmään, joka mahdollistaa keskuspankin toteuttamat valuuttamarkkinainterventiot. Tšekin koruna on vuosien 2018–2019 suhteellisen vakauden jälkeen kärsinyt merkittävästä epävakaudesta covid-19-pandemiasta lähtien. Sen arvo heikkeni vuonna 2020 huomattavasti odotettua enemmän talouden laskusuhdanteen vuoksi, minkä jälkeen arvo nousi maltillisesti vuoden 2022 alkuun asti. Venäjän Ukrainaan kohdistaman täysimittaisen hyökkäyksen aiheuttamien heikkenemispaineiden vuoksi keskuspankki käynnisti toimenpiteitä valuuttamarkkinoilla toukokuun ja lokakuun 2022 välisenä aikana. Korunan arvo nousi sitten edelleen huhtikuuhun 2023 asti, minkä jälkeen se laski takaisin lähelle pandemiaa edeltänyttä tasoa korkojen alentamista koskevien markkinaodotusten vuoksi. Toukokuussa 2024 korunan kurssi oli noin 0,3 prosenttia heikompi suhteessa euroon kuin kaksi vuotta aikaisemmin. Lyhyiden korkojen erot euroalueeseen nähden kasvoivat koko vuoden 2022 ajan merkittävästi ja nousivat 720 peruspisteeseen heinäkuussa 2022. Tämä johtui siitä, että keskuspankki alkoi alkuvuodesta kiristää rahapolitiikkaa korkean inflaation ja valuutan arvon heikkenemisen vuoksi. Lyhyiden korkojen ero pieneni huomattavasti vuonna 2023 ja vuoden 2024 alussa ja oli noin 140 peruspistettä toukokuussa 2024.

Tšekki täyttää pitkien korkojen lähentymiskriteerin. Keskimääräinen pitkä korko oli toukokuuhun 2024 päättyvän vuoden jakson aikana 4,2 prosenttia eli alle 5,5 prosentin viitearvon. Tšekin pitkät korot nousivat vuoden 2022 ensimmäisellä puoliskolla ja olivat kesäkuussa 2022 korkeimmillaan 5,1 prosenttia. Sen jälkeen ne laskivat asteittain 4 prosenttiin joulukuussa 2023, kun inflaatio hidastui äkisti. Pitkät korot nousivat 4,2 prosenttiin toukokuussa 2024, ja niiden tuottoero Saksan viitelainoihin lähenteli 164:ää peruspistettä.

Komissio on myös tarkastellut **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä, markkinoiden yhdentymistä ja institutionaalista ympäristöä. Tšekin ulkoinen tasapaino (yhdistetty vaihto- ja pääomatase) suhteessa BKT:hen oli 0,5 prosenttia ylijäämäinen vuonna 2023. Tšekin talous on pitkälle integroitunut euroalueeseen kaupan ja investointien kautta. Valikoidut institutionaaliseen ympäristöön liittyvät indikaattorit osoittavat, että Tšekin tilanne on euroalueen viiden heikoiten suoriutuvan jäsenvaltion keskiarvoa parempi. Tämä koskee erityisesti indikaattoreita, joilla mitataan sääntelyn laatua, oikeusvaltiota, korruption hallintaa, hallinnon tehokkuutta sekä poliittista vakautta ja väkivallattomuutta. Tšekin rahoitussektori on pienempi ja vähemmän kehittynyt kuin euroalueella. Markkinapohjainen rahoitus ei ole yhtä kehittynyttä, mikä näkyy hyvin pieninä osakemarkkinoina ja yksityisen sektorin velkamarkkinoina. Tšekin pankkisektori on yhdentynyt voimakkaasti euroalueen rahoitusmarkkinoihin, mikä johtuu etenkin siitä, että pankit ovat suurelta osin ulkomaisessa omistuksessa. Makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä komissio katsoi vuotta 2024 koskevassa kertomuksessaan varoitusemekanismista, ettei Tšekin osalta ole tarpeellista toteuttaa perusteellista analyysiä.

Tšekin elpymis- ja palautumissuunnitelma sisältää toimenpiteitä, joilla pyritään ratkaisemaan useita rakenteellisia haasteita synergiasa muiden EU:n rahastojen, kuten koheesiopolitiikan rahastojen, kanssa, jotta voidaan parantaa Tšekin kilpailukykyä ja edistää maan kestävästä kasvusta sekä vähentää alueellisia ja sosiaalisia eroja. Tšekille myönnetään elpymis- ja palautumistukivälineen rahoituksella yli

8,4 miljardia euroa avustuksia ja 818 miljoonaa euroa lainaa kaudella 2021–2026. Tšekki jätti 2. huhtikuuta 2024 kaksi maksupyyntöä, joiden kokonaismäärä oli 2,69 miljardia euroa. Jotta Tšekki pystyy toteuttamaan suunnitelman sitoumukset elokuuhun 2026 mennessä, on olennaisen tärkeää, että se puuttuu ilmeneviin viivästyksiin ja vahvistaa samalla vastaanottokykyään. Joidenkin täytäntöönpanoelinten vajavaiset hallinnolliset valmiudet heikentävät vastaanottokykyä, mikä näkyy erityisesti enemmän asiantuntemusta vaativilla osa-alueilla, kuten digitaalisessa ja vihreässä siirtymässä.

Lisäksi Tšekkiä tuetaan koheesiopolitiikan kautta yli 21,1 miljardilla eurolla kaudella 2021–2027. Koheesiopolitiikan rahoituksella pyritään erityisesti tukemaan edelleen Tšekin kilpailukykyä helpottamalla maan sopeutumista digitaaliseen aikaan ja vihreään siirtymään, johon kuuluu energiatehokkuus, uusiutuva energia ja oikeudenmukainen siirtymä, sekä auttamalla työntekijöitä ja yrityksiä sopeutumaan muutokseen.

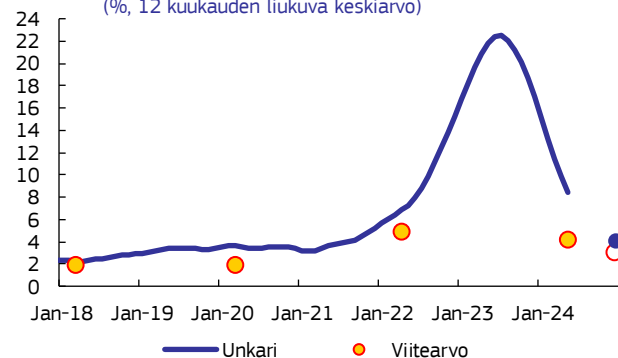
4. UNKARI

Lainsäädännön yhteensopivuudesta ja lähentymiskriteerien täyttymisestä sekä muista tekijöistä laatimansa arvion perusteella komissio katsoo, että Unkari ei täytä euron käyttöönoton edellytyksiä.

Unkarin lainsäädäntö – etenkin keskuspankkilaki – ei ole täysin sopusoinnussa SEUT-sopimuksen 131 artiklan vaatimusten kanssa. Yhteensopivuusongelmat koskevat erityisesti keskuspankin riippumattomuutta, keskuspankkirahoituksen käyttöä koskevaa kieltoa ja keskuspankin liittymistä EKPJ:ään euroa käyttöön otettaessa SEUT-sopimuksen 127 artiklan 2 kohdan sekä EKPJ:n ja EKP:n perussäännön 3 artiklassa määrättyjen EKPJ:n tehtävien osalta. Keskuspankkilaki sisältää myös muita puutteita, jotka liittyvät keskuspankin riippumattomuuteen ja keskuspankin liittymiseen EKPJ:ään.

Unkari ei täytä hintavakauskriteeriä. Keskimääräinen inflaatiiovauhti oli Unkarissa toukokuuhun 2024 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 8,4 prosenttia eli selvästi 4,1 prosentin viitearvon yläpuolella. Sen ennustetaan pysyttelevän viitearvon yläpuolella tulevana kuukausina.

Kaavio 4a: Unkari – Inflaatiokriteeri
(%, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)



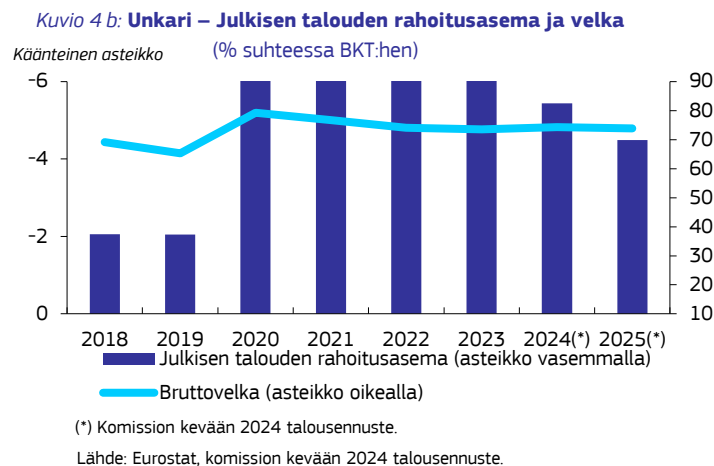
Huomautus: Kaavion oikealla puolella olevista pisteistä käy ilmi Unkarin ennustettu viitearvo ja 12 kuukauden keskimääräinen inflaatiiovauhti joulukuussa 2024. Vuosien 2018, 2020 ja 2022 viitearvot viittaavat aiemmissa lähentymisraporteissa laskettuihin viitearvoihin.

Lähde: Eurostat, komission väliennuste, kevät 2024.

Unkarin vuotuinen YKHI-inflaatio nousi vuosina 2022 ja 2023 siten, että vuonna 2022 se oli 15,3 prosenttia ja vuonna 2023 17,0 prosenttia. Tammikuussa 2023 vuotuinen YKHI-inflaatio kiihtyi jopa 26,2 prosenttiin, kun se toukokuussa 2022 oli 10,9 prosenttia. Sen jälkeen se laski nopeasti 3,7 prosenttiin tammikuussa 2024. Inflaation nousu vuonna 2022 johtui pääasiassa energian ja elintarvikkeiden hintojen kehityksestä, forintin heikkenemisestä ja vahvasta kysynnästä vuoden 2022 puoliväliin asti. Inflaation profiiliin vaikutti merkittävästi myös valtion puuttuminen energian ja tiettyjen elintarvikkeiden kuluttajahintoihin. Toukokuussa 2024 inflaatio oli 3,9 prosenttia. Vuotuinen YKHI-inflaatio oli Unkarissa vuosina 2022 ja 2023 keskimäärin nopeampaa kuin koko euroalueella.

Komission kevään 2024 talousennusteessa oletetaan, että vuotuinen YKHI-inflaatio hidastuu 4,1 prosenttiin vuonna 2024 ja 3,7 prosenttiin vuonna 2025, kun hyödykkeiden hinnankorotukset ovat siirtyneet kuluttajahintoihin. Unkarin suhteellisen alhainen hintataso (noin 64 prosenttia euroalueen keskiarvosta vuonna 2022) viittaa siihen, että pitkällä aikavälillä on mahdollisuuksia edelleen lähentää hintatasoa.

Komission 126 artiklan 3 kohdan nojalla laatimassa kertomuksessa todetaan, että se aikoo talous- ja rahoituskomitean lausuntoa tarkasteltuaan ehdottaa Unkarin liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn aloittamista ehdottamalla neuvostolle 126 artiklan 6 kohdan mukaista päätöstä liiallisen alijäämän olemassaolosta. Komissio antoi 19. kesäkuuta 2024 SEUT-sopimuksen 126 artiklan 3 kohdan nojalla laaditun kertomuksen. Kertomuksessa arvioitiin Unkarin julkisen talouden tilannetta, sillä vuonna 2023 Unkarin julkisen talouden alijäämä ylitti perussopimuksessa asetetun 3 prosentin viitearvon suhteessa BKT:hen. Kertomuksen mukaan julkisen talouden alijäämä ylitti vuonna 2023 perussopimuksessa asetetun 3 prosentin viitearvon eikä ollut lähellä sitä. Perussopimuksen viitearvon ylittymistä ei pidetty poikkeuksellisenä, eikä sen odotettu olevan väliaikainen. Julkisen talouden alijäämä oli 6,2 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2022 ja 6,7 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2023, eli ne ylittivät perussopimuksessa määrätyn 3 prosentin viitearvon suhteessa BKT:hen. Komission kevään 2024 talousennusteen mukaan julkisen talouden alijäämä pienenee 5,4 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2024, mikä johtuu verotulojen voimakkaasta kasvusta, yleishyödyllisiä palveluja tarjoaville yrityksille myönnettävien tukien vähenemisestä ja julkisten investointien vähenemisestä. Alijäämän ennustetaan supistuvan edelleen 4,5 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2025 edellyttäen, että politiikka ei muutu. Velkasuhde supistui vuosien 2022 ja 2023 välillä noin 74,1 prosentista 73,5 prosenttiin. Sen ennustetaan nousevan 74,3 prosenttiin vuonna 2024 mutta laskevan sitten 73,8 prosenttiin vuonna 2025. Unkarin velkakestävyysriskit vaikuttavat keskipitkällä aikavälillä keskisuurilta. Julkisen velan arvioidaan kasvavan vuoden 2024 noin 74 prosentista vuoteen 2034 mennessä hieman eli noin 78 prosenttiin suhteessa BKT:hen. Unkarin julkisen talouden kehystä on vähitellen mukautettu EU:n oikeudellisiin vaatimuksiin, mutta se ei ole edistänyt avoimuutta ja maltillista finanssipolitiikan viritystä. Maan julkisen talouden keskipitkän aikavälin kehys voisi sitoa enemmän kansallisia talousarvioita, ja Unkarin finanssipoliittisen neuvoston asemaa voitaisiin vahvistaa.



Unkari ei täytä valuuttakurssikriteeriä. Unkarin forintti ei kuulu ERM II:een. Unkari soveltaa kylluvaa valuuttakurssijärjestelmää, joka mahdollistaa keskuspankin valuuttamarkkinainterventiot. Kaiken kaikkiaan forintin arvo suhteessa euroon heikkeni vuosina 2022 ja 2023, kun valuuttakurssissa tapahtui suuria vaihteluja. Venäjän täysimittainen hyökkäys Ukrainaan käynnisti huomattavan heikkenemisen vaiheen, jota seurasi osittainen elpyminen vuoden 2022 lopun jälkeen. Forintti alkoi jälleen heikentyä vuoden 2023 jälkipuoliskolla. Toukokuussa 2024 forintin kurssi oli noin 0,7 prosenttia heikompi suhteessa euroon kuin kaksi vuotta aikaisemmin. Lyhyiden korkojen erot suhteessa euroalueeseen kasvoivat huomattavasti vuoden 2022 aikana ja nousivat 1 400 peruspisteeseen, kun inflaation kasvua ja valuutan arvon heikkenemistä alettiin torjua rahapolitiikalla paljon voimakkaammin kuin euroalueella. Lyhyiden korkojen ero pieneni huomattavasti vuonna 2023 ja vuoden 2024 alussa mutta pysyi suurena eli noin 343 peruspisteessä toukokuussa 2024.

Unkari ei täytä pitkien korkojen lähentymiskriteeriä. Keskimääräinen pitkä korko oli toukokuuhun 2024 päättyvän vuoden jakson aikana 6,8 prosenttia eli 5,5 prosentin viitearvon yläpuolella. Unkarin pitkät korot nousivat jyrkästi vuonna 2022, kun inflaatio kiihtyi nopeasti, rahapolitiikkaa kiristettiin ja riskien välttäminen lisääntyi Venäjän Ukrainaan kohdistaman täysimittaisen hyökkäyksen vuoksi. Ne olivat lokakuussa 2022 korkeimmillaan 10,2 prosenttia mutta alkoivat sitten laskea, kun inflaatio hidastui ja rahapolitiikkaa kevennettiin. Pitkien korkojen tuottoero verrattuna Saksan viitelainoihin kasvoi huomattavasti vuonna 2022 ja oli lokakuussa enimmillään noin 800 peruspistettä. Siihen vaikuttivat korkeampi inflaatio ja keskuspankin viitekorkojen huomattava nousu Unkarissa sekä valtion riski makrotalouden kehittyvien epätasapainojen yhteydessä, mistä on osoituksena luottoriskinvaihtosopimusten hintaerojen kasvu. Kun inflaatio hidastui nopeasti ja alkoi lähentyä euroalueen inflaatiota, pitkien korkojen tuottoerot supistuivat huomattavasti rahapolitiikan keventämisen jälkeen vuonna 2023. Unkarin pitkät korot nousivat vuoden 2024 viiden ensimmäisen kuukauden aikana ja olivat 6,8 prosenttia toukokuussa 2024. Pitkien korkojen tuottoero verrattuna Saksan viitelainoihin oli 427 peruspistettä kyseisenä kuukautena, kun lokakuussa 2022 se oli vielä 806 peruspistettä.

Komissio on myös tarkastellut **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä, markkinoiden yhdyntymistä ja institutionaalista ympäristöä. Kotimaisen kysynnän ja energian hintojen laskettua ulkoinen rahoitusasema parani vuonna 2023 merkittävästi: se oli 1,2 prosenttia suhteessa BKT:hen, kun se vuonna 2022 oli -6,2 prosenttia suhteessa BKT:hen. Unkarin talous on pitkälle integroitunut euroalueeseen kaupan ja investointien kautta. Institutionaaliseen ympäristöön liittyvien valikoitujen indikaattorien perusteella kehitys on Unkarissa heikompaa kuin monissa euroalueen jäsenvaltioissa, etenkin kun tarkastellaan sananvaltaa ja tilivelvollisuutta, sääntelyn laatua ja korruption hallintaa mittaavia indikaattoreita. Hallinnon tehokkuuden ja oikeusvaltioperiaatteen noudattaminen on maassa myös heikompaa kuin euroalueella keskimäärin. Unkarin rahoitusjärjestelmälle on ominaista ulkomaisten osakkuuksien suuri osuus, eivätkä ne osallistu rahoituksen välitykseen kotimaan taloudessa. Jos näitä omistussuosuuksia ei oteta huomioon, Unkarin rahoitusjärjestelmä on vähemmän kehittynyt kuin euroalueen rahoitusjärjestelmät. Unkarin pankkisektorin osuus rahoitussektorista on suuri ja verrattain vakaa, ja se on yhdentynyt hyvin euroalueen rahoitusjärjestelmään ulkomaisen omistuksen suhteellisen suuren osuuden vuoksi. Osakemarkkinat ja velkamarkkinat ovat pienet ja suhteessa vähemmän kehittyneet. Makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä komissio katsoi vuotta 2024 koskevassa kertomuksessaan varoitusemekanismista, että Unkarista oli tarpeen laatia perusteellinen tarkastelu. Tarkastelun mukaan Unkarin makrotaloudessa on epätasapainoja. Haavoittuvuudet liittyvät voimakkaisiin hinta- ja kustannuspaineisiin, julkisen ja ulkoisen rahoituksen tarpeisiin sekä asuntojen hintoihin.

Unkarin elpymis- ja palautumissuunnitelma sisältää toimenpiteitä, joilla pyritään ratkaisemaan useita rakenteellisia haasteita synergiasa muiden EU:n rahastojen, kuten koheesiopolitiikan rahastojen, kanssa, jotta voidaan parantaa Unkarin kilpailukykyä ja edistää maan kestävä kasvua sekä vähentää alueellisia ja sosiaalisia eroja. Unkarille myönnetään elpymis- ja palautumistukivälineen rahoituksella yli 10,4 miljardia euroa avustuksia kaudella 2021–2026. Unkarin elpymis- ja palautumissuunnitelman täytäntöönpanossa on huomattavia viivästyksiä. Unkari ei ole toistaiseksi esittänyt maksupyyntöjä. EU:n taloudellisten etujen suojaamiseksi tarvittavien toimenpiteiden täytäntöönpanoon liittyvät rakenteelliset haasteet edellyttävät nopeita toimia, jotta voidaan varmistaa, että uudistukset ja investoinnit pystytään saattamaan päätökseen ajoissa.

Lisäksi Unkaria tuetaan koheesiopolitiikan kautta yli 21,7 miljardilla eurolla kaudella 2021–2027. Koheesiopolitiikan rahoituksella pyritään tukemaan edelleen Unkarin kilpailukykyä, mukaan lukien innovointi ja kehittyneiden teknologioiden käyttöönotto, vihreä siirtymä ja sosiaalinen lähentyminen, johon kuuluu köyhyyden torjuminen sekä koulutusjärjestelmien ja osaamisen kehittäminen. Vaikka Unkari on edistynyt koheesiopolitiikan täytäntöönpanossa, haasteita sekä merkittäviä sosiaalisia ja alueellisia eroja on edelleen.

5. PUOLA

Lainsäädännön yhteensopivuudesta ja lähentymiskriteerien täyttymisestä sekä muista tekijöistä laatimansa arvion perusteella komissio katsoo, että Puola ei täytä euron käyttöönoton edellytyksiä.

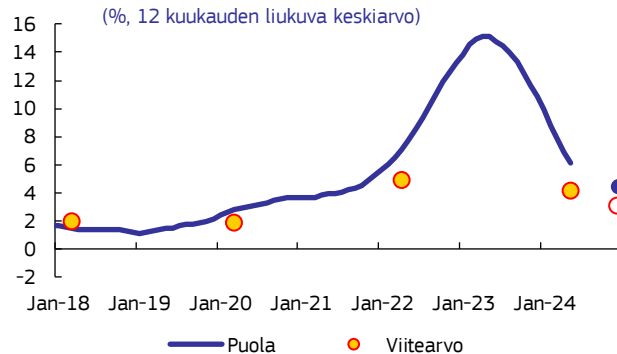
Puolan lainsäädäntö – etenkin keskuspankkilaki ja Puolan perustuslaki – **ei ole täysin sopusoinnissa** SEUT-sopimuksen 131 artiklan vaatimusten kanssa. Yhteensopivuusongelmat koskevat keskuspankin riippumattomuutta, keskuspankkirahoituksen käyttöä koskevaa kieltoa ja keskuspankin liittymistä EKPJ:ään euroa käyttöön otettaessa. Keskuspankkilaissa on myös joitakin puutteita, jotka liittyvät keskuspankin riippumattomuuteen ja keskuspankin liittymiseen EKPJ:ään euroa käyttöön otettaessa sekä keskuspankin omien tavoitteiden osalta että SEUT-sopimuksen 127 artiklan 2 kohdan sekä EKPJ:n ja EKP:n perussäännön 3 artiklassa määrättyjen EKPJ:n tehtävien osalta.

Puola ei täytä hintavakauskriteeriä. Keskimääräinen inflaatiovauhti oli Puolassa toukokuuhun 2024 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 6,1 prosenttia eli selvästi 4,1 prosentin viitearvon yläpuolella. Sen ennustetaan pysyttelevän viitearvon yläpuolella tulevana kuukausina.

Puolassa vuotuinen YKHI-inflaatio kiihtyi huomattavasti ja laaja-alaisesti vuonna 2022, minkä jälkeen se hidastui nopeasti vuoden 2023 jälkipuoliskolla. Kaiken kaikkiaan pohjainflaatio oli keskimäärin 13,2 prosenttia vuonna 2022 ja 10,9 prosenttia vuonna 2023. Vuonna 2022 inflaatiota vauhdittivat energian ja elintarvikkeiden hintojen nousu sekä kiihtyvä YKHI-inflaatio lukuun ottamatta energiaa ja elintarvikkeita. Energian ja elintarvikkeiden kuluttajahinnat nousivat, vaikka hallitus toteutti mittavia toimenpiteitä energian hinnannousun hillitsemiseksi ja elintarvikkeiden arvonlisäveroa alennettiin (molemmat tehtiin vuoden alussa). Vuotuinen inflaatio oli helmikuussa 2023 korkeimmillaan 17,2 prosenttia ja laski vuoden 2023 loppuun mennessä asteittain 6,2 prosenttiin energian ja elintarvikkeiden hintapaineiden hellitettyä. Se hidastui edelleen vuoden 2024 kolmen ensimmäisen kuukauden aikana, mutta elintarvikkeiden nolla-arvonlisäverokannan voimassaolon päättyminen kiihdytti YKHI-inflaatiota huhtikuussa. Vuosina 2022 ja 2023 vuotuinen YKHI-inflaatio oli Puolassa jatkuvasti korkeampi kuin euroalueella.

Komission kevään 2024 talousennusteen mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio on keskimäärin 4,3 prosenttia vuonna 2024 ja 4,2 prosenttia vuonna 2025. Inflaation hidastumisen ennustetaan jatkuvan, mutta inflaatio pysyy korkeana energian hintojen asteittaisen vapauttamisen vuoksi (energian maailmanmarkkinahintojen odotetaan laskevan edelleen). Syys- ja lokakuussa 2023 kevennetty rahapolitiikka vaikuttaa inflaatioon viiveellä ja saattaa vauhdittaa hintojen nousua vuosina 2024–2025. Inflaationäkymät ovat edelleen epävarmat ennakoitua heikommasta kotimaisesta kysynnästä johtuvien talouskehityksen heikkenemisen riskien ja toisaalta työmarkkinoiden kiristymisen vuoksi. Puolan suhteellisen alhainen hintataso (noin 57 prosenttia euroalueen keskiarvosta vuonna 2022) viittaa siihen, että pitkällä aikavälillä on mahdollisuuksia lähentää hintatasoa.

Kaavio 5a: Puola – Inflaatiokriteeri
(%, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)

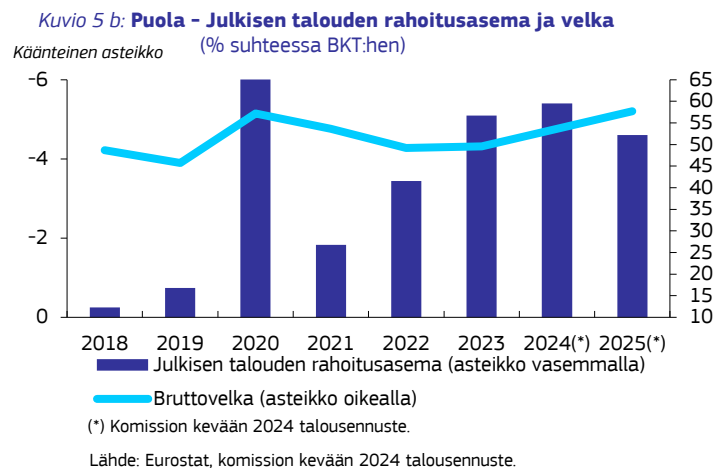


Huomautus: Kaavion oikealla puolella olevista pisteistä käy ilmi Puolan ennustettu viitearvo ja 12 kuukauden keskimääräinen inflaatiovauhti joulukuussa 2024. Vuosien 2018, 2020 ja 2022 viitearvot viittaavat aiemmissa lähentymisraporteissa laskettuihin viitearvoihin.

Lähde: Eurostat, komission kevään 2024 talousennuste.

Komission 126 artiklan 3 kohdan nojalla laatimassa kertomuksessa todetaan, että se aikoo talous- ja rahoituskomitean lausuntoa tarkasteltuaan ehdottaa Puolan liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn aloittamista ja ehdottaa neuvostolle 126 artiklan 6 kohdan mukaista päätöstä liiallisen alijäämän olemassaolosta. Komissio antoi 19. kesäkuuta 2024 SEUT-sopimuksen 126 artiklan 3 kohdan nojalla laaditun kertomuksen. Kertomuksessa arvioitiin Puolan julkisen talouden tilannetta, sillä vuonna 2023 Puolan julkisen talouden alijäämä ylitti perussopimuksessa asetetun 3 prosentin viitearvon suhteessa BKT:hen. Kertomuksen mukaan julkisen

talouden alijäämä vuonna 2023 ylittää perussopimuksessa asetetun 3 prosentin viitearvon eikä ole lähellä sitä. Perussopimuksen viitearvon ylittymistä ei pidetty poikkeuksellisenä, eikä sen odotettu olevan väliaikainen. Julkisen talouden alijäämä kasvoi ensin 3,4 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2022 ja edelleen 5,1 prosenttiin vuonna 2023. Komission kevään 2024 talousennusteen mukaan julkisen talouden alijäämä kasvaa ensin 5,4 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2024 (mikä johtuu suurista puolustusmenoista, julkisen sektorin palkankorotuksista ja uusista sosiaalietuuksista) ja laskee sitten takaisin 4,6 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2025. Julkisen talouden velkasuhde kasvoi 49,6 prosenttiin vuonna 2023, kun se vuonna 2022 oli 49,2 prosenttia. Sen odotetaan kasvavan edelleen 53,7 prosenttiin vuonna 2024 ja 57,7 prosenttiin vuonna 2025. Puolan velkakestävyysriskit vaikuttavat keskipitkällä aikavälillä keskiuurilta. Julkisen velan arvioidaan kasvavan tasaisesti noin 54 prosentista vuonna 2024 noin 85 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2034. Puolan julkisen talouden kehitys on kaiken kaikkiaan vahva, ja numeeriset finanssipolitiikan säännöt ovat keskeinen osa tätä kehystä.



Puola ei täytä valuuttakurssikriteeriä. Puolan zloty ei kuulu ERM II:een. Puola soveltaa kelluvaa valuuttakurssijärjestelmää, joka mahdollistaa keskuspankin valuuttamarkkinainterventiot. Vuonna 2022 zlotyn arvo suhteessa euroon oli alimmillaan lähes kahteen vuosikymmeneen, kun riskien välttäminen lisääntyi Venäjän Ukrainaan kohdistaman täysimittaisen hyökkäyksen vuoksi. Tämän jälkeen se vahvistui vuonna 2023 selvästi sijoittajien luottamuksen lisääntyessä. Valuuttakurssi vakiintui vuoden 2024 viiden ensimmäisen kuukauden aikana noin 4,30 Puolan zlotyy suhteessa euroon, mikä vastasi pandemiaa edeltänyttä tasoa. Toukokuussa 2024 zlotyn kurssi oli noin 8,6 prosenttia vahvempi suhteessa euroon kuin kaksi vuotta aikaisemmin. Lyhyiden korkojen ero suhteessa euroalueeseen kasvoi vuonna 2022, kun keskuspankki alkoi jo varhain kiristää rahapolitiikkaansa voimakkaasti. Se oli kesäkuussa 2022 suurimmillaan noin 710 peruspistettä mutta pieneni jälleen EKP:n aloittaessa oman rahapolitiikkansa kiristämisen. Vuonna 2023 euroalueen kolmen kuukauden korko nousi edelleen kun taas Puolan kolmen kuukauden korko vakiintui, mikä osaltaan pienensi eroa. Keskuspankin syys- ja lokakuussa 2023 tekemien viitekorkojen leikkausten jälkeen korkoero vakiintui noin 190 peruspisteeseen. Toukokuussa 2024 ero nousi hieman yli 200 peruspisteeseen.

Puola ei täytä pitkien korkojen lähentymiskriteeriä. Keskimääräinen pitkä korko oli toukokuuhun 2024 päättyvän vuoden jakson aikana 5,6 prosenttia eli hieman 5,5 prosentin viitearvon yläpuolella. Puolan pitkät korot jatkoivat nousuaan vuonna 2022 ja olivat ylimmillään 7,8 prosenttia lokakuussa, mikä on korkein taso vuoden 2002 jälkeen. Tämä johtui ohjauskoron nostoista, voimakkaista inflaatiopaineista ja riskien välttämisen lisääntymisestä Venäjän Ukrainaan kohdistaman täysimittaisen hyökkäyksen vuoksi. Tuona ajanjaksona pitkien korkojen tuottoero suhteessa Saksan viitelainoihin saavutti toistuvasti ennätystason, joskin vaihtelu oli voimakasta. Lokakuu 2022 oli käännekohta, joka osui samaan aikaan keskuspankin koronnostojen päättymisen kanssa. Sen jälkeen pitkät korot laskivat asteittain ja olivat 5,7 prosenttia toukokuussa 2024. Tuottoero Saksan viitelainoihin kaventui toukokuussa 2024 noin 315 peruspisteeseen, kun se oli ollut kesäkuussa 2022 noin 570 peruspistettä.

Komissio on myös tarkastellut **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä, markkinoiden yhdentymistä ja institutionaalista ympäristöä. Puolan ulkoinen tase (yhdistetty vaihto- ja pääomatase) oli vuosina 2022–2023 epävakaa muun muassa hyödykkeiden hintojen vaihtelun vuoksi. Vuoden 2022 alijäämä (–1,9 prosenttia suhteessa BKT:hen) muuttui ylijäämäksi vuonna 2023 (1,8 prosenttia suhteessa BKT:hen). Puolan talous on yhdentynyt hyvin euroalueeseen kaupan ja investointien kautta. Institutionaaliseen ympäristöön liittyvien valikoitujen indikaattorien perusteella kehitys oli Puolassa heikompaa kuin monissa euroalueen jäsenvaltioissa, etenkin kun tarkastellaan sananvaltaa ja tilivelvollisuutta sekä hallinnon tehokkuutta mittaavia indikaattoreita. Puolan rahoitussektori on pienempi ja vähemmän kehittynyt kuin euroalueella. Sitä hallitsevat vahvasti pankit, jotka ovat yhdentyneet hyvin euroalueen rahoitusjärjestelmään suuren ulkomaisen omistuosuuden vaikutuksesta. Markkinapohjainen rahoitus ei ole yhtä kehittyntä, ja se näkyy hyvin pieninä osakemarkkinoina ja yksityisen sektorin velkamarkkinoina. Makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä komissio katsoi vuotta 2024 koskevassa kertomuksessaan varoitusmekanismista, ettei Puolan osalta ole tarpeellista toteuttaa perusteellista analyysiä.

Puolan elpymis- ja palautumissuunnitelman täytäntöönpano on käynnissä, mutta suunnitelman saattaminen päätökseen ajoissa edellyttää lisätoimia. Puola on esittänyt yhden maksupyyntön, joka vastaa 38:aa suunnitelman välitavoitetta ja tavoitetta ja jonka perusteella maksettiin 6,3 miljardia euroa 15. huhtikuuta 2024. Komissio on tähän mennessä maksanut Puolalle yhteensä 11,4 miljardia euroa, joista 8,1 miljardia euroa on lainoja, mukaan lukien 5,1 miljardin euron ennakkomaksut. Puolan elpymis- ja palautumissuunnitelman täytäntöönpanossa on ilmennyt viivästyksiä. Suunnitelman koko ja monimutkaisuus sekä vastaanottokykyyn liittyvät haasteet edellyttävät investointien nopeuttamista ja ilmeneviin viivästyksiin puuttumista. Samanaikaisesti on vahvistettava hallinnollisia valmiuksia sen varmistamiseksi, että uudistukset ja investoinnit saadaan päätökseen ajoissa. Vaikka Puola toteuttaa jo joitakin toimenpiteitä hallinnollisten valmiuksiensa puutteen korjaamiseksi, haasteita on edelleen erityisesti elpymis- ja palautumistukivälineen elinkaaren suurimpien investointien loppuun saattamisessa.

Lisäksi Puolaa tuetaan koheesiopolitiikan kautta yli 75,5 miljardilla eurolla kaudella 2021–2027. Koheesiopolitiikan rahoituksella pyritään erityisesti tukemaan edelleen Puolan kilpailukykyä edistämällä t&k-investointeja ja huipputeknologian vientiä, digitalisaatiota, vihreää ja oikeudenmukaista siirtymää sekä osaamisen ja julkisten palvelujen kehittämistä, mukaan lukien alle 3-vuotiaiden lasten pääsy virallisesti järjestetyn lastenhoidon piiriin. Puola on edistynyt koheesiopolitiikan täytäntöönpanossa, mutta siinä on edelleen haasteita ja itäisten alueiden ja muun maan väliset alueelliset erot ovat jatkuvasti kasvaneet.

6. ROMANIA

Lainsäädännön yhteensopivuudesta ja lähentymiskriteerien täyttymisestä sekä muista tekijöistä laatimansa arvion perusteella komissio katsoo, että Romania ei täytä euron käyttöä edellyttäviä.

Romanian lainsäädäntö – etenkin 28. kesäkuuta 2004 annettu keskuspankkilaki N:o 312 – **ei ole täysin sopusoinnussa** SEUT-sopimuksen 131 artiklan kanssa. Yhteensopivuusongelmat koskevat keskuspankin riippumattomuutta, keskuspankkirahoituksen käyttöä koskevaa kieltoa ja keskuspankin liittymistä EKPJ:ään euroa käyttöön otettaessa. Lisäksi keskuspankkilaissa on puutteita, jotka liittyvät keskuspankin riippumattomuuteen ja keskuspankin liittymiseen EKPJ:ään euroa käyttöön otettaessa sekä keskuspankin omien tavoitteiden osalta että SEUT-sopimuksen 127 artiklan 2 kohdan sekä EKPJ:n ja EKP:n perussäännön 3 artiklassa määrättyjen EKPJ:n tehtävien osalta.

Romania ei täytä hintavakauskriteeriä. Keskimääräinen inflaatiovauhti oli Romaniassa maaliskuuhun 2024 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 7,6 prosenttia eli selvästi 4,1 prosentin viitearvon yläpuolella. Sen ennakoitaan pysyvän tulevana kuukausina selvästi viitearvon yläpuolella.

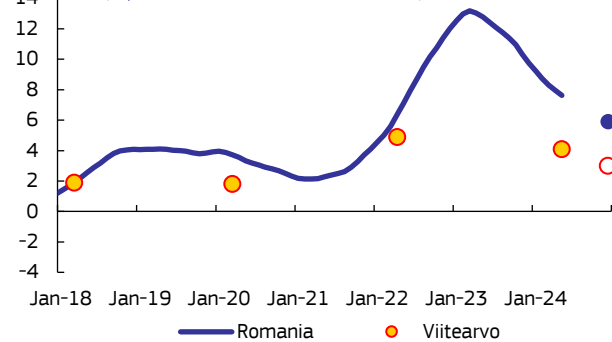
Romanian vuotuinen YKHI-inflaatio oli keskimäärin 9,7 prosenttia vuonna 2023, kun se vuonna 2022 oli 12 prosenttia. Vuoden 2022 aikana vuotuinen YKHI-inflaatio kiihtyi, kun öljyn, kaasun ja elintarvikkeiden hintojen jyrkkä nousu maailmanmarkkinoilla siirtyi kotimaiseen teollisuuteen sekä elintarvikkeiden ja energian vähittäishintoihin. Vuotuinen inflaatiovauhti oli korkeimmillaan 14,6 prosenttia marraskuussa 2022. Sen jälkeen se on hidastunut, kun energian hinnat ovat laskeneet

ja rahapolitiikka ja rahoitustilanne ovat kiristyneet. Pohjainflaatio palautui yksinumeroiseksi vuoden 2023 puoliväliin mennessä ja oli 7,0 prosenttia joulukuussa 2023. Inflaatio jatkoi hidastumistaan vuoden 2024 viiden ensimmäisen kuukauden aikana ja oli 5,8 prosenttia toukokuussa 2024. Vuotuinen YKHI-inflaatio oli Romaniassa vuosina 2022 ja 2023 keskimäärin nopeampaa kuin euroalueella.

Komission kevään 2024 talousennusteen mukaan vuotuinen keskimääräinen inflaatiovauhti hidastuu 5,9 prosenttiin vuonna 2024 ja edelleen 4,0 prosenttiin vuonna 2025 suhteellisen alhaisten energian hintojen ja maltillisten tuontihintojen tuella. Romanian suhteellisen alhainen hintataso (noin 56 prosenttia euroalueen keskiarvosta vuonna 2022) viittaa siihen, että pitkällä aikavälillä on mahdollisuuksia hintojen lähentämiseen.

Kaavio 6 a: Romania – Inflaatiokriteeri

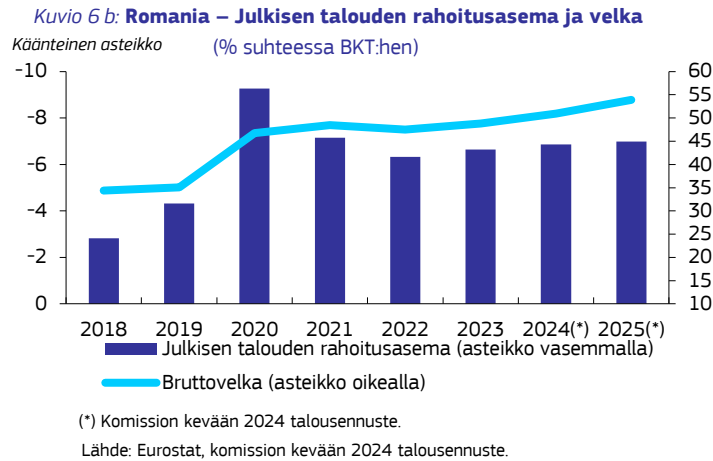
(%, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)



Huomautus: Kaavion oikealla puolella olevista pisteistä käy ilmi Romanian ennustettu viitearvo ja 12 kuukauden keskimääräinen inflaatiovauhti joulukuussa 2024. Vuosien 2018, 2020 ja 2022 viitearvot viittaavat aiemmissä lähentymisraporteissa laskettuihin viitearvoihin.

Lähde: Eurostat, komission kevään 2024 talousennuste.

Romania ei täytä julkisen talouden kriteeriä. Romania kuuluu liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn piiriin. Neuvosto antoi 18. kesäkuuta 2021 perussopimuksen 126 artiklan 7 kohdan mukaisen suosituksen, jonka tarkoituksena on lopettaa julkisen talouden liiallisen alijäämän tilanne Romaniassa vuoteen 2024 mennessä. Komissio suositteli 19. kesäkuuta 2024 neuvoston päätöstä, jossa todettaisiin, että Romania ei ollut toteuttanut tehokkaita toimia 126 artiklan 7 kohdan suosituksen johdosta. Julkisen talouden alijäämä pysyi suurena vuonna 2023 ja oli 6,6 prosenttia suhteessa BKT:hen. Tämä johtui pääasiassa julkisen talouden menojen jatkuvasta voimakkaasta kasvusta, mikä koski erityisesti tavaroita ja palveluja, sosiaalisia tulonsiirtoja ja henkilöstömenoja. Siihen vaikutti myös valtion tulojen väheneminen, joka johtui odotettua heikommasta nimellisen BKT:n kasvusta. Komission kevään 2024 talousennusteen mukaan julkisen talouden alijäämä kasvaa 6,9 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2024. Alijäämän ennustetaan kasvavan vuonna 2025 edelleen hieman eli 7,0 prosenttiin suhteessa BKT:hen edellyttäen, että politiikka ei muutu. Julkisen talouden velkasuhde kasvoi 48,8 prosenttiin vuonna 2023, kun se vuonna 2022 oli 47,5 prosenttia. Sen odotetaan kasvavan edelleen 50,9 prosenttiin vuonna 2024 ja 53,9 prosenttiin vuonna 2025. Romanian velkakestävyysriskit vaikuttavat keskipitkällä aikavälillä suurilta erityisesti siksi, että julkisen velan ennustetaan kasvavan nopeasti noin 103 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2034. Romaniassa on asianmukainen lainsäädäntö, mutta sen julkisen talouden kehityksen täytäntöönpano on yleisesti ottaen ollut heikkoa eikä ole parantunut edellisen kertomuksen jälkeen.



Romania ei täytä valuuttakurssikriteeriä. Romanian leu ei kuulu ERM II:een. Romania soveltaa niin sanottua liukuvan pariteetin valuuttakurssijärjestelmää, joka mahdollistaa keskuspankin valuuttamarkkinainterventiot. Keskuspankki on käyttänyt valuuttakurssivakautta tärkeänä mekanismina rahoitusvakauden varmistamiseen ja inflaatio-odotusten ankkuroimiseen. Leun arvo suhteessa euroon heikkeni vuosina 2022 ja 2023. Toukokuussa 2024 leun kurssi oli noin 0,6 prosenttia heikompi suhteessa euroon kuin kaksi vuotta aikaisemmin. Lyhyiden korkojen ero suhteessa euroalueeseen kasvoi merkittävästi (noin 400 peruspistettä) tammikuun ja elokuun 2022 välisenä aikana, mihin vaikutti keskuspankin keskeisen viitekoron nosto kyseisellä ajanjaksolla. Lyhyiden korkojen ero oli elokuussa 2022 suurimmillaan noin 760 peruspistettä. Sen jälkeen ero pieneni tasaisesti vuoden 2022 neljän viimeisen kuukauden aikana ja koko vuoden 2023 ajan, kun EKP:n rahapolitiikkaa kiristettiin sinä aikana ja Romanian rahamarkkinoilla oli huomattava likviditeettilyijäämä. Toukokuussa 2024 ero oli noin 225 peruspistettä.

Romania ei täytä pitkien korkojen lähentymiskriteeriä. Keskimääräinen pitkä korko oli toukokuuhun 2024 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 6,4 prosenttia eli 5,5 prosentin viitearvon yläpuolella. Vuoden 2022 ensimmäisellä puoliskolla Romaniassa pitkät korot nousivat jyrkästi 9,3 prosenttiin heinäkuussa 2022, kun ne olivat olleet 5,4 prosenttia tammikuussa 2022, mikä johtui suurelta osin rahapolitiikan kiristymisestä ja inflaation kiihtymisestä sekä lisääntyvästä markkinariskien välttämisestä. Pitkät korot laskivat sitten merkittävästi vuoden 2022 jälkipuoliskolla ja suurimman osan vuotta 2023 inflaation hidastumisen näkymien mukaisesti. Vuoden 2024 viiden ensimmäisen kuukauden aikana Romanian pitkät korot olivat jokseenkin vakaita, ja ne olivat 6,3 prosenttia toukokuussa 2024. Pitkien korkojen tuottoero verrattuna Saksan viitelainoihin laski kyseisenä kuukautena 377 peruspisteeseen, kun se helmikuussa 2022 oli vielä 818 peruspistettä.

Komissio on myös tarkastellut **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä, markkinoiden yhdentymistä ja institutionaalista ympäristöä. Romanian ulkoinen tase (yhdistetty vaihto- ja pääomatase) parani -4,9 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2023, kun se vuonna 2022 oli -6,7 prosenttia suhteessa BKT:hen. Syynä oli pääasiassa tavarakaupan alijäämän merkittävä supistuminen, joka johtui pienemmästä ulkoisesta energialaskusta ja kotimaisen kysynnän huomattavan vähenemisen vuoksi yleisesti vähäisestä tuonnista. Vaihtotaseen alijäämä on kuitenkin edelleen suuri pääasiassa julkisen talouden suuren ja kasvavan alijäämän vuoksi, eikä sen ennusteta paranevan tänä tai ensi vuonna. Romanian talous on yhdentynyt hyvin euroalueeseen kaupan ja investointien kautta. Institutionaaliseen ympäristöön liittyvien valikoitujen indikaattorien perusteella kehitys on Romaniassa heikompaa kuin monissa euroalueen jäsenvaltioissa. Investointien ja tuottavuuden kasvun suurimpia esteitä ovat työvoimapula ja osaamisvajae sekä kohtaanto-ongelmat, epävakaa vero- ja sääntely-ympäristö, tietyt oikeuslaitoksen toimintaan liittyvät näkökohdat, riittämätön kilpailu hankinnoista, koulutuksen heikko laatu ja suuret puutteet liikenneinfrastruktuurissa. Romanian rahoitussektori on pienempi ja vähemmän kehittynyt kuin euroalueella. Romanian pankkisektori on hyvin yhdentynyt euroalueen rahoitusjärjestelmään erityisesti pankkien suuren ulkomaisen omistussosuuden vaikutuksesta. Markkinapohjainen rahoitus ei kuitenkaan ole yhtä kehittyntä, mikä näkyy hyvin pieninä osakemarkkinoina ja yksityisen sektorin velkamarkkinoina. Makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä komissio katsoi vuotta 2024 koskevassa kertomuksessaan varoitusemekanismista, että Romaniasta oli tarpeen laatia perusteellinen

tarkastelu. Tarkastelun mukaan Romanian makrotaloudessa on liiallisia epätasapainoja. Haavoittuvuudet liittyvät maksutaseeseen ja pääasiassa edelleen suuriin julkisen talouden alijäämiin, kun taas hinta- ja kustannuspaineet ovat lisääntyneet, mikä voi vaikuttaa kielteisesti kustannuskilpailukykyyn. Samaan aikaan politiikkatoimet ovat olleet heikkoja.

Romanian elpymis- ja palautumissuunnitelma sisältää toimenpiteitä, joilla pyritään ratkaisemaan useita rakenteellisia haasteita synergiassa muiden EU:n rahastojen, kuten koheesiopolitiikan rahastojen, kanssa, jotta voidaan parantaa Romanian kilpailukykyä ja edistää maan kestävä kasvua sekä vähentää alueellisia ja sosiaalisia eroja. Romanian myönnetään elpymis- ja palautumistukivälineen rahoituksella yli 28,5 miljardia euroa kaudella 2021–2026. Romania jätti 29. syyskuuta 2023 kolme maksupyyntöä, joiden kokonaismäärä oli 9,4 miljardia euroa. Romanian elpymis- ja palautumissuunnitelman täytäntöönpanossa on huomattavia viivästyksiä. Rakenteelliset haasteet liittyvät rajallisiin hallinnollisiin valmiuksiin ja sellaisten erityistoimien puutteeseen, joilla varmistetaan, että uudistukset ja investoinnit voidaan saattaa päätökseen ajoissa.

Lisäksi Romaniaa tuetaan koheesiopolitiikan kautta yli 31 miljardilla eurolla kaudella 2021–2027. Koheesiopolitiikan rahoituksella pyritään tukemaan edelleen Romanian kilpailukykyä ja sosiaalista lähentymistä, mukaan lukien innovointi ja digitalisaatio, vihreä ja oikeudenmukainen siirtymä, julkisten työvoimapalvelujen nykyaikaistaminen, osaamisen kehittäminen, koulutusjärjestelmien laadun ja osallistavuuden parantaminen sekä köyhyyden vähentäminen. Romania on edistynyt koheesiopolitiikan täytäntöönpanossa, mutta haasteita on vielä jäljellä, ja pääkaupunkiseudun ja muiden alueiden sekä kaupunkialueiden ja muiden kuin kaupunkialueiden välillä on edelleen merkittäviä alueellisia eroja investoinneissa ja työllisyydessä.

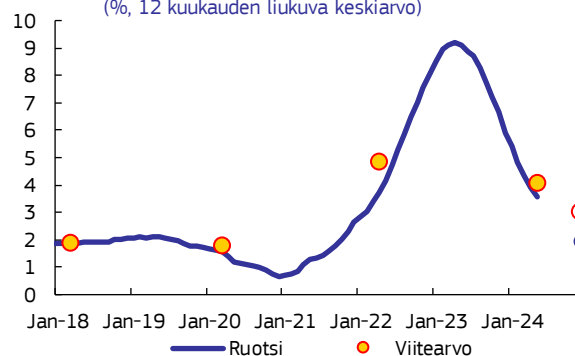
7. RUOTSI

Lainsäädännön yhteensopivuudesta ja lähentymiskriteerien täyttymisestä sekä muista tekijöistä laatimansa arvion perusteella komissio katsoo, että Ruotsi ei täytä euron käyttöönoton edellytyksiä.

Ruotsin lainsäädäntö – erityisesti uusi keskuspankkilaki – **ei ole täysin yhteensopiva** SEUT-sopimuksen 131 artiklan vaatimusten kanssa. Yhteensopivuusongelmia ja puutteita on säännöksissä, jotka koskevat keskuspankin riippumattomuutta, keskuspankkirahoituksen käyttöä ja erityisoikeuksia koskevia kieltoja ja keskuspankin liittymistä EKPJ:ään euroa käyttöön otettaessa sekä keskuspankin omien tavoitteiden osalta että SEUT-sopimuksen 127 artiklan 2 kohdan sekä EKPJ:n ja EKP:n perussäännön 3 artiklassa määrättyjen EKPJ:n tehtävien osalta.

Ruotsi täyttää hintavakauskriteerin. Ruotsin keskimääräinen YKHI-inflaatio oli toukokuuhun 2024 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 3,6 prosenttia eli 4,1 prosentin viitearvon alapuolella. Komissio ennakoii sen pysyvän viitearvon alapuolella tulevana kuukausina.

Kaavio 7 a: **Ruotsi – Inflaatiokriteeri**
(%, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)



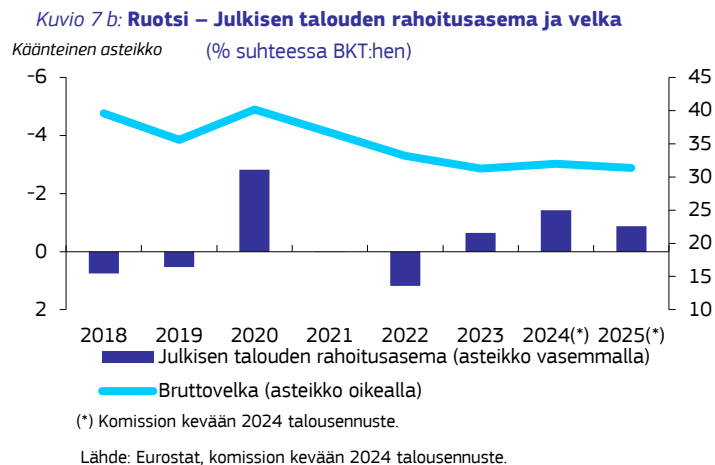
Huomautus: Kaavion oikealla puolella olevista pisteistä käy ilmi Ruotsin ennustettu viitearvo ja 12 kuukauden keskimääräinen inflaatiovauhti joulukuussa 2024. Vuosien 2018, 2020 ja 2022 viitearvot viittaavat aiemmissa lähentymisraporteissa laskettuihin viitearvoihin.

Lähde: Eurostat, komission kevään 2024 talousennuste.

Ruotsin vuotuinen inflaatio oli 5,9 prosenttia vuonna 2023, kun se vuonna 2022 oli 8,1 prosenttia. Inflaatio alkoi nousta vuonna 2021 ja kiihtyi voimakkaasti vuonna 2022, mikä johtui Venäjän Ukrainaan kohdistaman täysimittaisen hyökkäyksen aiheuttamasta energian ja elintarvikkeiden hintojen noususta sekä toimitusten pullonkuloista. Hinnat lähtivät sen jälkeen laajemminkin nousuun taloudessa. Lisäksi kruunun efektiivisen valuuttakurssin heikkeneminen vuodesta 2021 vuoden 2023 viimeiseen neljännekseen nosti tuontitavaroiden ja -palvelujen hintoja. Joulukuussa 2022 inflaatio oli korkeimmillaan 10,8 prosenttia, minkä jälkeen se laski joulukuussa 2023 hieman alle 2 prosenttiin alhaisempien energian hintojen ja laajojen vertailuajankohdan vaikutusten vuoksi. Vuoden 2024 alussa energian hintojen ja palvelujen inflaatioon liittyvät vertailuajankohdan vaikutukset aiheuttivat pohjainflaation hienoisen nousun kun taas elintarvikkeiden hinnat laskivat edelleen. Toukokuussa 2024 vuotuinen YKHI-inflaatio oli 2,5 prosenttia. Vuotuinen YKHI-inflaatio oli Ruotsissa vuosina 2022 ja 2023 keskimäärin pitkälti vastaava kuin koko euroalueella.

Komission kevään 2024 talousennusteessa komissio ennustaa inflaation supistuvan noin 1,9 prosenttiin vuonna 2024 ja laskevan edelleen hieman 1,7 prosenttiin vuonna 2025 talouden normalisoituessa ja huolimatta hintojennousun jatkumisesta (erityisesti palvelujen osalta). Ruotsin hintataso on suhteellisen korkea (noin 116 prosenttia euroalueen keskiarvosta vuonna 2022).

Ruotsi täyttää julkisen talouden kriteerin. Neuvosto ei ole antanut päätöstä, jonka mukaan Ruotsissa on liiallinen alijäämä. Julkisen talouden rahoitusasema heikkeni 0,6 prosenttia alijäämäiseksi suhteessa BKT:hen vuonna 2023, kun se oli ollut 1,2 prosenttia ylijäämäinen suhteessa BKT:hen vuonna 2022, mikä johtui talouden hidastumisesta ja julkisten menojen kasvusta esimerkiksi puolustuksen osalta sekä eläkekustannusten noususta inflaation kasvun vuoksi. Komission kevään 2024 talousennusteen mukaan julkisen talouden rahoitusaseman odotetaan heikkenevän -1,4 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2024 ja olevan -0,9 prosenttia vuonna 2025, mikä johtuu osittain nimellistulojen heikkenemisestä ja kotitalouksien sosiaalisten tulonsiirtojen kasvusta. Julkisen talouden velkasuhde supistui 31,2 prosenttiin vuonna 2023, kun se vuonna 2022 oli 33,2 prosenttia. Sen odotetaan olevan 32,0 prosenttia vuonna 2024 ja 31,3 prosenttia vuonna 2025. Ruotsin velkakestävyysriskit vaikuttavat keskipitkällä aikavälillä pieniltä erityisesti siksi, että julkisen velan ennustetaan pienenevän noin 22 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2034. Ruotsilla on vahva julkisen talouden kehys, jota uudistettiin vuonna 2019. Edellisen kehyksen keskeiset osat säilytettiin, ja sitä vahvistettiin uusilla tekijöillä, kuten velka-ankkurilla, joka on 35 prosenttia suhteessa BKT:hen.



Ruotsi ei täytä valuuttakurssikriteeriä. Ruotsin kruunu ei kuulu ERM II:een. Ruotsi soveltaa kelluvaa valuuttakurssijärjestelmää, joka mahdollistaa keskuspankin valuuttamarkkinainterventiot. Kruunun heikkeneminen suhteessa euroon jatkui vuosina 2022 ja 2023, minkä syynä oli epävakaus, joka johti myös lyhytaikaisiin arvonnousujaksoihin. Marraskuusta 2021 syyskuuhun 2023 kruunu heikkeni noin 15 prosenttia suhteessa euroon, ja sen kurssi oli syyskuussa 2023 historiallisen alhaisella tasolla eli 12 SEK/EUR. Sen jälkeen sen arvo palautui jonkin verran, ja kurssi oli joulukuussa 2023 keskimäärin 11,2 SEK/EUR. Vuoden 2024 alusta lähtien kruunun kurssi on jälleen heikentynyt. Tämän heikentymisjakson aikana kolmen kuukauden Stiborin ja Euriborin välinen tuottoero kasvoi vuoden 2021 lopun noin 50 peruspisteestä 110 peruspisteeseen heinäkuussa 2022 ja pieneni sitten

vuoden 2024 alussa noin 15 peruspisteeseen. Se oli keskimäärin 66 peruspistettä vuonna 2022 ja 27 peruspistettä vuonna 2023. Toukokuussa 2024 ero oli -2 peruspistettä ja valuuttakurssi oli 11,6 SEK/EUR, mikä on 10 prosenttia heikompi suhteessa euroon kuin kaksi vuotta aikaisemmin.

Ruotsi täyttää pitkien korkojen lähentymiskriteerin. Keskimääräinen pitkä korko oli Ruotsissa maaliskuuhun 2024 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 2,5 prosenttia eli selvästi alle 5,5 prosentin viitearvon. Pitkät korot nousivat merkittävästi vuosina 2022 ja 2023 euroalueen suuntausten mukaisesti, kun rahapolitiikkaa kiristettiin ja inflaatiopaineet jatkuivat. Ruotsin pitkät korot nousivat vuoden 2021 lopun 0,1 prosentista 3,0 prosenttiin lokakuussa 2023. Ne laskivat takaisin 2,2 prosenttiin vuoden 2024 alussa ja nousivat hieman eli 2,4 prosenttiin toukokuussa 2024. Korkojen tuottoero suhteessa Saksan viitelainoihin oli vaihteleva vuosina 2022 ja 2023. Se oli toukokuussa 2022 suurimmillaan hieman yli 80 peruspistettä ja laski vuoden 2022 lopussa hieman negatiiviseksi. Toukokuussa 2024 se oli -14 peruspistettä.

Komissio on myös tarkastellut **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä, markkinoiden yhdentymistä ja institutionaalista ympäristöä. Ruotsin ulkoinen tasapaino (yhdistetty vaihto- ja pääomatase) pysyi ylijäämäisenä. Se oli 5,5 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2022 ja 6,8 prosenttia vuonna 2023. Ruotsin talous on yhdentynyt hyvin euroalueeseen kaupan ja investointien kautta. Valikoitujen institutionaaliseen ympäristöön liittyvien indikaattorien perusteella kehitys Ruotsissa on parempaa kuin useimmissa euroalueen jäsenvaltioissa. Ruotsin rahoitussektori on erittäin kehittynyt ja yhdentynyt hyvin euroalueen rahoitusjärjestelmään. Rahoitussektoria hallitsee pankkitoiminta, mutta vakuutussektori ja eläkerahastot ovat huomattava ja erottamaton osa rahoitussektoria. Lisäksi Ruotsin luotto- ja osakemarkkinat ovat EU:n kehittyneimpiä ja markkinarahoituksen taso on jäsenvaltioiden korkeimpia. Makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä komissio katsoi vuotta 2024 koskevassa kertomuksessaan varoitusemekanismista, että Ruotsista oli tarpeen laatia perusteellinen tarkastelu. Viimeksi mainitussa todettiin, että Ruotsissa on makrotalouden epätasapainoja, jotka liittyvät sen kiinteistömarkkinoihin ja suureen yksityiseen velkaan. Haavoittuvuudet liittyvät kiinteän omaisuuden korkeisiin hintoihin ja suureen yksityiseen velkaantuneisuuteen. Lisäksi on olemassa riski, että liikekiinteistöjen arvonmäärityksiä korjataan edelleen.

Ruotsin elpymis- ja palautumissuunnitelma sisältää toimenpiteitä, joilla pyritään ratkaisemaan useita rakenteellisia haasteita synergiaa muiden EU:n rahastojen, kuten koheesiopolitiikan rahastojen, kanssa, jotta voidaan parantaa Ruotsin kilpailukykyä ja edistää maan kestäväää kasvua sekä vähentää alueellisia ja sosiaalisia eroja. Ruotsille myönnetään elpymis- ja palautumistukivälineen rahoituksella yli 3,4 miljardia euroa kaudella 2021–2026. Ruotsi ei ole toistaiseksi esittänyt maksupyyntöjä. Ruotsin elpymis- ja palautumissuunnitelman täytäntöönpano on viivästynyt merkittävästi.

Lisäksi Ruotsia tuetaan koheesiopolitiikan kautta yli 1,7 miljardilla eurolla kaudella 2021–2027. Koheesiopolitiikan rahoituksella pyritään erityisesti parantamaan edelleen tutkimuksen ja innovoinnin edellytyksiä, luomaan mahdollisuuksia yrittäjyyteen ja teollisuuden muutokseen sekä tukemaan digitalisaatiota, kansainvälistymistä ja kilpailukykyä. Ruotsi on edistynyt koheesiopolitiikan täytäntöönpanossa, mutta siinä on edelleen haasteita ja pääkaupunkialueen ja muun maan väliset erot ovat säilyneet.