



Bryssel 4.6.2014  
COM(2014) 326 final

**KOMISSION KERTOMUS EUROOPAN PARLAMENTILLE JA NEUVOSTOLLE**

**LÄHENTYMSKEHITYKSEN ARVIOINTI 2014**

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

{SWD(2014) 177 final}

## 1. KERTOMUKSEN TARKOITUS

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen, jäljempänä 'SEUT-sopimus', 140 artiklan 1 kohdan mukaisesti komissio ja Euroopan keskuspankki EKP antavat vähintään joka toinen vuosi tai sellaisen jäsenvaltion pyynnöstä, jota koskee poikkeus<sup>1</sup>, neuvostolle kertomukset jäsenvaltioiden edistymisestä talous- ja rahaliiton toteuttamiseen liittyvien jäsenvaltioiden velvollisuuksien täyttämässä. Komission ja EKP:n viimeisimmät arvioinnit kaikkien sellaisten jäsenvaltioiden lähentymiskehityksestä, joita koskee poikkeus, hyväksyttiin toukokuussa 2012.<sup>2</sup>

Vuoden 2014 lähentymiskehityksen arviointi kattaa seuraavat kahdeksan jäsenvaltiota, joita koskee poikkeus: Bulgaria, Tšekki, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania ja Ruotsi.<sup>3</sup> Yksityiskohtaisempi arvio näiden jäsenvaltioiden lähentymiskehityksestä on tämän kertomuksen teknisenä liitteenä (SWD(2014) 177). Vuonna 2012 laaditun arviointikertomuksen aikaan jäsenvaltioiden lähentymiskehitys oli edennyt epätasaisesti, koska monissa niistä oli jouduttu toteuttamaan merkittäviä sopeuttamistoimia aiemmin talous- ja finanssikriisin aikana kertyneen makrotalouden epätasapainon korjaamiseksi. Tätä tarkastelua laadittaessa ulkoinen toimintaympäristö on edelleen vaikea, vaikka niissä jäsenvaltioissa, joita koskee poikkeus, elpyminen on ollut yleensä voimakkaampaa ja riskit on rahoitusmarkkinoilla arvioitu pienemmiksi.

Komission ja EKP:n kertomuksia ohjaa SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohta. Sen mukaisesti kertomuksissa on tarkasteltava, onko jäsenvaltion lainsäädäntö, kansallisen keskuspankin perussääntö mukaan luettuna, sopusoinnussa SEUT-sopimuksen 130 ja 131 artiklan sekä Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön kanssa, jäljempänä 'EKP:n ja EKP:n perussääntö'. Kertomuksissa on tarkasteltava myös sitä, onko jäsenvaltio saavuttanut kestäväen lähentymisen korkean tason. Lähentymisen tasoa arvioidaan lähentymiskriteereiden (hintavakaus, julkinen talous, valuuttakurssivakaus ja pitkät korot) täyttymisen perusteella ja ottamalla huomioon muut SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan viimeisessä alakohdassa mainitut tekijät. Neljää lähentymiskriteeriä käsitellään tarkemmin perussopimukseen liitettyssä pöytäkirjassa (Pöytäkirja N:o 13 lähentymisperusteista).

Talous- ja finanssikriisi sekä viime aikoina euroalueella vallinnut valtionvelkakriisi ovat paljastaneet puutteita talous- ja rahaliiton (EMU) talouspolitiikan ohjausjärjestelmässä ja osoittaneet, että sen nykyisiä välineitä on käytettävä tehokkaammin. Talous- ja rahaliiton kestäväen toiminnan varmistamiseksi unionissa onkin lujitettu talouspolitiikan ohjausta ja hallintaa kriisin puhkeamisen jälkeen. Näin lähentymiskehityksen arviointi mukautetaan talouspolitiikan EU-ohjausjaksoon perustuvaan, laajempaan lähestymistapaan, jossa tarkastellaan integroidusti ja ennakoivasti talouspoliittisia haasteita, joihin EMUn on vastattava julkisen talouden

---

<sup>1</sup> Niitä jäsenvaltioita, jotka eivät ole vielä täyttäneet tarvittavia edellytyksiä euron käyttöön ottamiseksi, kutsutaan "jäsenvaltioiksi, joita koskee poikkeus". Tanska ja Yhdistynyt kuningaskunta neuvottelivat erivapausjärjestelyt ennen kuin Maastrichtin sopimus hyväksyttiin eivätkä osallistu EMU:n kolmanteen vaiheeseen.

<sup>2</sup> Vuonna 2013 komissio ja keskuspankki laativat Latvian kansallisten viranomaisten pyynnöstä arvioinnit Latvian lähentymiskehityksestä. Latvia otti euron käyttöön 1. tammikuuta 2014.

<sup>3</sup> Tanska ja Yhdistynyt kuningaskunta eivät ole ilmoittaneet aikovansa siirtyä euroon, joten niitä ei käsitellä tässä arvioinnissa.

kestävyyden, kilpailukyvyn, rahoitusmarkkinoiden vakauden ja talouskasvun varmistamiseksi. Ohjausta uudistamalla tehostetaan jäsenvaltioiden lähentymiskehityksen arviointia ja sen kestävyyttä. Tätä varten liiallista alijäämää koskevaa menettelyä vahvistettiin vuonna 2011 toteutetulla vakaus- ja kasvusopimuksen uudistuksella ja käyttöön otettiin uudet välineet makrotalouden epätasapainon valvonnassa. Tässä kertomuksessa otetaan huomioon erityisesti vuoden 2014 lähentymisohjelmien arviointi sekä makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn mukaisesti laadittu varoitusmekanismia koskeva kertomus<sup>4</sup>.

### Lähentymiskriteerit

Kun arvioidaan, onko kansallinen lainsäädäntö, kansallisen keskuspankin perussääntö mukaan luettuna, sopusoinnussa SEUT-sopimuksen 130 ja 131 artiklan kanssa, on tarkasteltava, onko seuraavia määräyksiä noudatettu: keskuspankkirahoituksen käyttöä koskeva kielto (123 artikla) ja erityisoikeuksia koskeva kielto (124 artikla), johdonmukaisuus EKPJ:n tavoitteiden (127 artiklan 1 kohta) ja tehtävien (127 artiklan 2 kohta) kanssa sekä muut näkökohdat, jotka koskevat kansallisen keskuspankin liittymistä EKPJ:ään euron käyttöönottohetkellä.

**Hintavakauskriteeri** määritellään SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan ensimmäisessä luetelmakohtassa seuraavasti: *”hintatason korkeatasoisen vakauden toteutuminen [...] on ilmeistä, jos rahanarvon alenemisaste on lähellä korkeintaan kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavaa astetta”*.

Lähentymiskriteerejä 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 prosenttiyksiköllä enintään kolmen hintatason vakaudessa parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion vastaavan asteen. Rahanarvon aleneminen lasketaan kuluttajahintaindeksin avulla yhtäläisin perustein ottaen huomioon kansallisten määritelmien erot.”*<sup>5</sup> Hintatason kestävän vakauden vaatimus merkitsee, että tyydyttävän inflaatiokehityksen on perustuttava ennen muuta tuotantopanoskustannusten 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<sup>6</sup>. Tähän liittyen arvioidaan myös sitä, saavuttaako maa todennäköisesti viitearvon tulevina kuukausina.

Inflaation viitearvo huhtikuussa 2014 oli 1,7 prosenttia. Se laskettiin kolmen parhaiten suoriutuneen jäsenvaltion eli Latvian, Portugalin ja Irlannin inflaation perusteella.<sup>7</sup>

<sup>4</sup> Komissio julkaisi kolmannen varoitusmekanismia koskevan kertomuksen marraskuussa 2013 ja sen mukaisesti laadittujen perusteellisten tarkastelujen päätelmät maaliskuussa 2014.

<sup>5</sup> Hintavakautta arvioitaessa inflaatiota mitataan yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI), joka on määritelty neuvoston asetuksessa (EY) N:o 2494/95.

<sup>6</sup> Kaikki inflaatiota ja muita muuttujia koskevat ennusteet ovat komission kevään 2014 talousennusteesta. Komission ennusteet perustuvat yhteisiin oletuksiin ulkoisista muuttujista sekä oletukseen, että talouspolitiikka ei muutu. Samalla otetaan huomioon ne toimenpiteet, joista tiedetään riittävästi.

<sup>7</sup> Tämän kertomuksen laadinnassa käytetyt tiedot kerättiin 15. toukokuuta 2014 mennessä.

On perusteltua lukea parhaiten suoriutuneista maista pois ne, joiden inflaatiota ei voida pitää tarkoituksenmukaisena vertailuarvona muiden jäsenvaltioiden kannalta.<sup>8</sup> Tällaisia selvästi muista poikkeavia maita nimettiin vuosien 2004, 2010 ja 2013 lähentymiskehityksen arvioinneissa<sup>9</sup>. Nykytilanteessa on perusteltua nimetä Kreikka, Bulgaria ja Kypros muista selvästi poikkeaviksi maiksi, koska niiden inflaatiovauhti poikkeaa jyrkästi euroalueen keskiarvosta ja koska niiden mukaan ottaminen vaikuttaisi kohtuuttoman paljon viitearvoon ja siten hintavakauskriteerin oikeudenmukaisuuteen.<sup>10</sup> Kreikan ja Kyproksen tapauksessa negatiivinen inflaatio on johtunut pääasiassa ankarista sopeutusvaatimuksista ja poikkeuksellisesta taloustilanteesta. Bulgariassa puolestaan negatiivisen inflaation syynä on ollut inflaatiota poikkeuksellisen voimakkaasti jarruttavien tekijöiden yhdistelmä. Näitä ovat muun muassa hyvä satovuosi, viranomaisten toteuttamat energiahintojen alennukset sekä tuontihintojen lasku. Näistä syistä viitearvon laskemiseen käytetään seuraavaksi hitaimman keskimääräisen inflaatiovauhdin maiden eli Latvian, Portugalin ja Irlannin inflaatiota.

**Julkisen talouden lähentymiskriteeri** määritellään SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan toisessa luetelmakohdassa seuraavasti: *”kestävä julkistalouden tilanne; tämä on ilmeistä, jos valtion julkisyhteisöjen talousarvioiden osalta on tilanne, jossa ei ole 126 artiklan 6 kohdassa tarkoitettua liiallista alijäämää”*. Lähentymiskriteereitä 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”*. Julkiseen talouteen liittyvää sekundäärilainsäädäntöä tehostettiin vuonna 2011 osana EMUn talouspolitiikan ohjausjärjestelmän yleistä vahvistamista. Silloin annettiin muun muassa vakaus- ja kasvusopimuksen uudet muutossäädökset<sup>11</sup>.

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 suhteessa euroon ole alennettu”*.

Lähentymiskriteereitä koskevan pöytäkirjan 3 artiklassa määrätään seuraavaa: *”... Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssijärjestelmään osallistumista koskeva arviointiperuste merkitsee, että jäsenvaltio on noudattanut Euroopan valuuttajärjestelmän valuuttakurssijärjestelmässä määrättyjä tavanomaisia*

---

<sup>8</sup> Ilmaisia ”hintatason vakaudessa parhaiten suoriutunut jäsenvaltio” käytetään SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdassa tarkoitettuna merkityksessä. Sitä ei ole tarkoitettu yleiseksi laatuarvioksi jäsenvaltion taloudellisesta suoriutumisesta.

<sup>9</sup> Aikajärjestyksessä Liettua, Irlanti ja Kreikka.

<sup>10</sup> Huhtikuussa 2014 kahdentoista kuukauden keskimääräinen inflaatio oli Kreikassa –1,2 prosenttia, Bulgariassa –0,8 prosenttia ja Kyproksessa –0,4 prosenttia. Euroalueen vastaava luku oli 1,0 prosenttia.

<sup>11</sup> Direktiivi kansallisten julkisen talouden kehysten vähimmäisvaatimuksista, kaksi uutta asetusta makrotalouden valvonnasta ja kolme asetusta vakaus- ja kasvusopimuksen muuttamisesta tulivat voimaan 13. joulukuuta 2011 (euroalueen jäsenvaltioita koskevista uusista valvontamekanismeista säädettiin toisessa makrotalouden valvontaa koskevasta kahdesta uudesta asetuksesta ja yhdessä vakaus- ja kasvusopimuksen kolmesta muutosasetuksesta). Liiallista alijäämää koskevassa menettelyssä otettiin tuolloin käyttöön velkakriteeri. Lisäksi vakaus- ja kasvusopimukseen tehtiin merkittäviä uudistuksia muun muassa ottamalla käyttöön menotavoite, joka täydentää arviointia edistymisestä kohti maakohtaista julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitetta.

*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”.*<sup>12</sup>

Valuuttakurssivakauden arvioinnissa on tässä kertomuksessa käytetty kahden vuoden ajanjaksoa, joka alkoi 16. toukokuuta 2012 ja päättyi 15. toukokuuta 2014. Valuuttakurssivakauskriteeriä arvioidessaan komissio ottaa huomioon lisäindikaattoreita, kuten valuuttavarannon kehityksen ja lyhyet korot, sekä politiikkatoimenpiteiden, kuten valuuttamarkkinainterventioiden ja tarvittaessa kansainvälisen rahoitusavun merkityksen valuuttakurssin vakauden säilyttämisessä.

SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdan neljännessä luetelmakohdassa asetetaan kriteeriksi ”jäsenvaltion, jota koskee poikkeus, saavuttaman lähentymisen ja jäsenvaltion valuuttakurssimekanismin 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.”

Huhtikuussa 2014 korkojen viitearvo oli 6,2 prosenttia.<sup>13</sup>

SEUT-sopimuksen 140 artiklan 1 kohdassa edellytetään myös muiden taloudelliseen yhdentymiseen ja lähentymiseen liittyvien seikkojen tarkastelua. Näihin lisätekijöihin sisältyy rahoitus- ja tuotemarkkinoiden yhdentyminen, vaihtotaseen kehitys sekä yksikkötyökustannusten ja muiden hintaindeksien kehitys. Viimeksi mainitut sisältyvät hintavakauden arviointiin. Lisätekijät ovat tärkeitä indikaattoreita siitä, että jäsenvaltio voisi liittyä euroalueeseen vaikeuksitta, ja ne antavat paremman kuvan lähentymisen kestävydestä.

## 2. BULGARIA

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

**Bulgarian lainsäädäntö** – etenkin keskuspankkilaki – ei ole täysin sopusoinnussa SEUT-sopimuksen 131 artiklan kanssa. Yhteensopivuusongelmia ja puutteita on säännöksissä, jotka koskevat 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.

<sup>12</sup> 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.

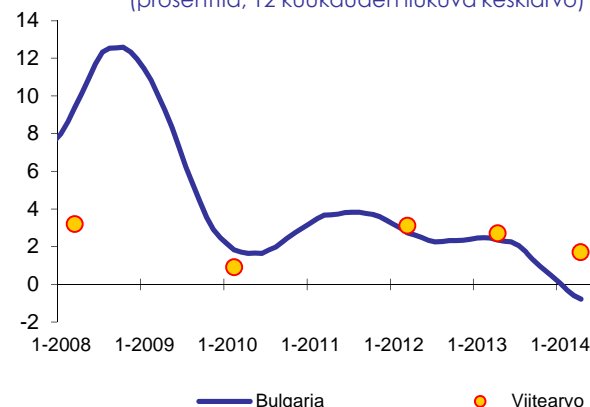
<sup>13</sup> Huhtikuun 2014 viitearvo on Latvian (3,3 %), Portugalin (5,8 %) ja Irlannin (3,5 %) keskimääräisten pitkien korkojen keskiarvo lisättynä kahdella prosenttiyksiköllä.

**Bulgaria täyttää hintavakauskriteerin.** Bulgarian kahdentoista kuukauden keskimääräinen inflaatio ylitti viitearvon vuonna 2012 viimeksi laaditussa lähentymiskehityksen arvioinnissa. Keskimääräinen inflaatio oli Bulgariassa huhtikuuhun 2014 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana  $-0,8$  prosenttia eli reilusti 1,7 prosentin viitearvon alapuolella. Sen ennakoidaan pysyvän selvästi viitearvon alapuolella tulevina kuukausina.

Vuotuinen YKHI-inflaatio hidastui syyskuun 2012 huipputasosta ja muuttui negatiiviseksi vuoden 2013 toisella puoliskolla ja vuoden 2014 alkukuukausina. Inflaation hidastumiseen on ollut useita syitä, mutta ennen muuta se on johtunut tuontihintojen ja viranomaisten asettamien energiahintojen laskusta sekä hyvästä sadosta. Huhtikuussa 2014 vuotuinen YKHI-inflaatio oli  $-1,3$  prosenttia.

Inflaation odotetaan kiihtyvän pikku hiljaa vuoden 2014 jälkipuoliskolla, kun energian ja elintarvikkeiden hintojen suotuisaan kehitykseen liittyvät vertailuajankohdan vaikutukset hiipuvat. Komission kevään 2014 talousennusteessa maan keskimääräiseksi vuotuiseksi inflaatioksi ennustetaan  $-0,8$  prosenttia vuonna 2014 ja 1,2 prosenttia vuonna 2015. Bulgarian hintataso on edelleen suhteellisen alhainen (47 prosenttia euroalueen keskiarvosta vuonna 2012), mikä viittaa siihen, että hintatason lähentymisen jatkuminen pitkällä aikavälillä on hyvinkin mahdollista.

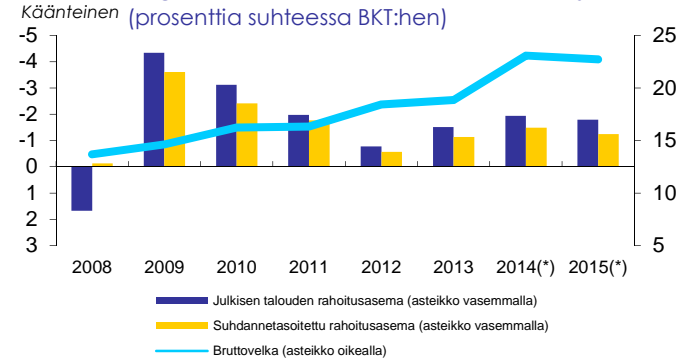
Kaavio 2a: Bulgaria - Inflaatiokriteeri vuodesta 2008  
(prosenttia, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)



Huom. Joulukuun 2014 kohdalla olevat pisteet osoittavat ennustetun viitearvon ja 12 kuukauden keskimääräisen inflaation.  
Lähteet: Eurostat, komission kevään 2014 talousennuste.

**Bulgaria täyttää julkisen talouden kriteerin.** Neuvosto ei ole antanut päätöstä, jonka mukaan Bulgariassa on liiallinen julkisen talouden alijäämä. Julkisen talouden alijäämä supistui 2,0 prosentista suhteessa BKT:hen vuonna 2011 0,8 prosenttiin vuonna 2012. Tätä kehitystä tuki tulojen BKT-osuuden kasvu. Vuonna 2013 alijäämä oli 1,5 prosenttia suhteessa BKT:hen. Komission kevään 2014 talousennusteen mukaan se nousee 1,9 prosenttiin vuonna 2014 ja supistuu seuraavana vuonna 1,8 prosenttiin edellyttäen, että talouspolitiikka säilyy ennallaan ja talouden elpyminen jatkuu. Maan julkisen talouden bruttovelkasuhde oli vuonna 2013 edelleen alhainen, noin 18,9 prosenttia suhteessa BKT:hen. Bruttovelkasuhteen ennustetaan kasvavan noin 23,1 prosenttiin vuonna 2014, mutta supistuvan 22,7 prosenttiin vuonna 2015.

Kaavio 2b: Bulgaria - Julkisen talouden rahoitusasema ja velka



(\*) Komission kevään 2012 talousennuste.

Lähteet: Eurostat, komissio.

**Bulgaria ei täytä valuuttakurssikriteeriä.** Bulgarian lev ei kuulu ERM II:een. Bulgarian keskuspankki pyrkii saavuttamaan päätavoitteenaan olevan hintavakauden valuuttakatejärjestelmään kuuluvalla valuuttakurssiankkurilla. Bulgaria otti valuuttakatejärjestelmän käyttöön 1. heinäkuuta 1997 sitomalla Bulgarian lev:n ensin Saksan markkaan ja sittemmin euroon. Lisäindikaattorit, kuten valuuttavarannon ja lyhyiden korkojen kehitys, viittaavat siihen, että sijoittajien näkemys Bulgariaan liittyvistä riskeistä on pysynyt optimistisena. Huomattavat valuuttavarannot turvaavat edelleen valuuttakatejärjestelmän joustavuutta. Kaksivuotisen arviointikauden ajan Bulgarian lev pysyi täysin vakaana euroon nähden, kuten valuuttakurssijärjestelmän toimivuus edellyttää.

**Bulgaria täyttää pitkien korkojen lähentymiskriteerin.** Keskimääräinen pitkän aikavälin korko oli Bulgariassa huhtikuuhun 2014 päättyvän vuoden jakson aikana 3,5 prosenttia eli selvästi 6,2 prosentin viitearvoa matalampi. Se alitti viitearvon myös vuonna 2012 laaditussa edellisessä lähentymiskehityksen arvioinnissa. Se laski yli 5 prosentista vuoden 2012 alussa noin 3,5 prosenttiin vuoden 2013 keskivaiheilla. Tuottoerot euroalueen pitkiin viitelainoihin nähden<sup>14</sup> supistuivat merkittävästi vuoden 2012 toisella puoliskolla, kun Bulgarian joukkolainojen tuotot supistuivat alueen rahoitusmarkkinoiden jännitteiden hellittäessä. Ero Saksan viitelainoihin kasvoi hieman ja oli vuoden 2014 alussa noin 200 peruspistettä.

Arvioinnissa on tarkasteltu myös  **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä sekä työ-, tuote- ja rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Bulgarian maksutase oli huomattavan ylijäämäinen vuonna 2013. Kauppatase heikkeni hieman vuodesta 2011 vuoteen 2013, mutta tulotaseen ja tulonsiirtojen suotuisan kehityksen vaikutus oli suurempi. Bulgarian talous on yhdentynyt hyvin euroalueeseen kaupan ja investointien kautta. Liiketoimintaympäristöön liittyvien valikoitujen indikaattorien perusteella kehitys on kuitenkin Bulgariassa heikompaa kuin useimmissa euroalueeseen kuuluvissa jäsenvaltioissa. Bulgarian rahoitussektori on pitkälti integroitunut EU:n rahoitussektoriin erityisesti pankkien suuren ulkomaisen omistusosuuden vaikutuksesta. Bulgariasta laadittiin makrotalouden epätasapainoa

<sup>14</sup> Maiden pitkien korkojen tuottoerot euroalueen pitkiin viitelainoihin nähden lasketaan Eurostatin kuukausijulkaisun *EMU convergence criterion bond yields* perusteella (Saksan viitelainat edustavat laskennassa koko euroaluetta). Myös EKP julkaisee nämä tiedot otsikolla *Harmonised long-term interest rate for convergence assessment purposes*.

koskevan menettelyn yhteydessä perusteellinen tarkastelu. Sen mukaan Bulgariassa on edelleen epätasapainotiloja, jotka edellyttävät seuranta- ja politiikkatoimia.

### 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 6/1993 Tšekin keskuspankista – **ei ole täysin sopusoinnussa** SEUT-sopimuksen 131 artiklan kanssa. Yhteensopivuusongelmat koskevat keskuspankin riippumattomuutta 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. Lisäksi keskuspankkilaissa on puutteita, jotka liittyvät keskuspankkirahoituksen käyttöä koskevaan kieltoon ja EKPJ:n tehtäviin.

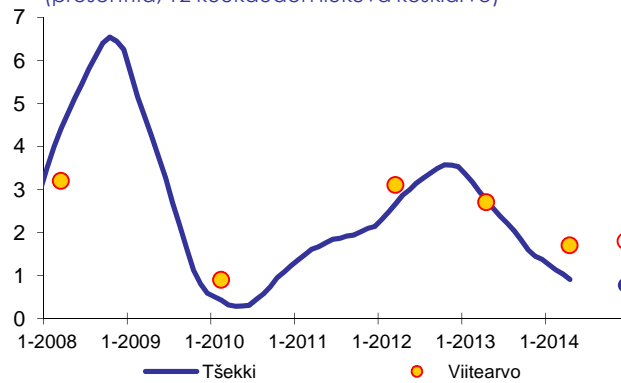
**Tšekki täyttää hintavakauskriteerin.** Tšekin kahdentoista kuukauden keskimääräinen inflaatio alitti viitearvon vuonna 2012 viimeksi laaditussa lähentymiskehityksen arvioinnissa. Keskimääräinen inflaatio oli huhtikuuhun 2014 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 0,9 prosenttia eli 1,7 prosentin viitearvon alapuolella. Sen ennakoitaan pysyvän selvästi viitearvon alapuolella tulevina kuukausina.

Vuotuinen YKHI-inflaatio Tšekissä kiihtyi ja ylitti euroalueen inflaation vuonna 2012, mikä johtui suurelta osin alennetun arvonlisäverokannan korottamisesta. Lisäksi energian ja elintarvikkeiden hintojen nousu perushyödykkeiden maailmanmarkkinoilla vaikutti kuluttajahintoihin. Inflaatio tasaantui merkittävästi vuoden 2013 mittaan, kun energian hinnasta aiheutuvat paineet heikkenivät ja palvelujen hinnannousu vaimeni. Hinnannousua hillitsi myös talouden taantumasta johtuva kysynnän vähäisyys. Vuotuinen YKHI-inflaatio pysytteli vuoden 2014 alkupuolella 0,3 prosentin tuntumassa.

Inflaation arvioidaan kiihtyvän vuoden 2014 jälkipuoliskolla, koska korona heikkeni merkittävästi vuoden 2013 lopulla. Kotimaisen kysynnän vahvistumisen odotetaan kuitenkin ruokkivan inflaatiota vuonna 2015. Näillä perusteilla komission kevään 2014 talousennusteessa arvioidaan vuotuisen YKHI-inflaation olevan keskimäärin 0,8 prosenttia vuonna 2014 ja 1,8 prosenttia vuonna 2015. Tšekin hintataso (noin 71 prosenttia euroalueen keskiarvosta vuonna 2012) viittaa siihen, että hintatason lähentyminen pitkällä aikavälillä on mahdollista.



Kaavio 3a: Tšekki - Inflaatiokriteeri vuodesta 2008  
(prosenttia, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)

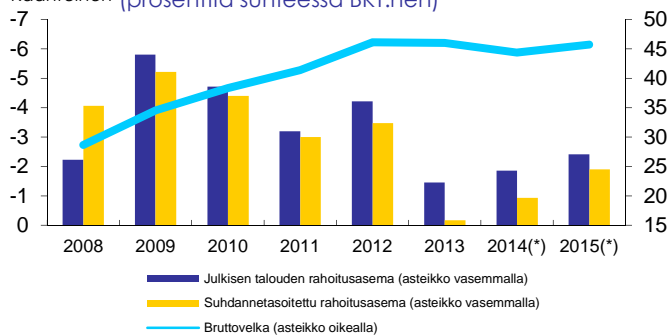


Huom. Joulukuun 2014 kohdalla olevat pisteet osoittavat ennustetun viitearvon ja 12 kuukauden keskimääräisen inflaation.  
Lähteet: Eurostat, komission kevään 2014 talousennuste.

**Jos neuvosto päättää kumota liiallista alijäämää koskevan menettelyn Tšekin osalta, Tšekki täyttää julkisen talouden kriteerin.** Neuvosto on antanut päätöksen, jonka mukaan Tšekissä on liiallinen alijäämä (2. joulukuuta 2009 tehty neuvoston päätös<sup>15</sup>). Päätöksessä suositettiin Tšekille liiallisen alijäämän korjaamista viimeistään vuonna 2013. Julkisen talouden alijäämä Tšekissä laski 1,5 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2013. Komission kevään 2014 talousennusteen mukaan alijäämä suhteessa BKT:hen on 1,9 prosenttia vuonna 2014 ja 2,4 prosenttia vuonna 2015 olettaen, että talouspolitiikka ei muutu. Samaan aikaan julkisen velan odotetaan pysyvän melko vakaana ja olevan 45,8 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2015.

Tämän kehityksen ja komission kevään 2014 talousennusteen perusteella komissio katsoo, että maan liiallinen alijäämä on korjattu, sillä julkisen talouden alijäämä on pystytty supistamaan uskottavalla ja kestäväällä tavalla alle 3 prosentin viitearvon suhteessa BKT:hen. Sen vuoksi komissio suosittelee neuvostolle liiallisen alijäämän olemassaolosta Tšekissä annetun päätöksen kumoamista.

Kaavio 3b: Tšekki - Julkisen talouden rahoitusasema ja velka  
Käännteinen (prosenttia suhteessa BKT:hen)



(\*) Komission kevään 2014 talousennuste.

Lähteet: Eurostat, komissio.

**Tšekki ei täytä valuuttakurssikriteeriä.** Tšekin korona ei kuulu ERM II:een. Tšekki soveltaa kyllä valuuttakurssijärjestelmää, joka mahdollistaa keskuspankin valuuttamarkkinainterventiot. Vuoden 2010 alkupuolelta vuoden 2013 loppupuolelle

<sup>15</sup> Päätös 2010/284/EU (EUVL L 125, 21.5.2010, s. 36–37).

Tšekin korunan valuuttakurssi suhteessa euroon pysyi melko vakaana ja oli yleensä 24–26 korunaa eurolta. Tšekin keskuspankki ilmoitti 7. marraskuuta 2013 aikovansa toteuttaa valuuttamarkkinaintervention korunan heikentämiseksi siten, että eurokurssi nousisi yli 27 korunan. Intervention tuloksena korunan eurokurssi heikkeni nopeasti alle 26:sta yli 27:ään ja pysytteli vuoden 2014 alkukuukausina lähellä 27,4 korunaa. Arviointijaksoa edeltäneiden kahden vuoden aikana koruna oli heikentynyt lähes 11 prosenttia suhteessa euroon.

**Tšekki täyttää pitkien korkojen lähentymiskriteerin.** Tšekin kahdentoista kuukauden keskimääräinen korko oli alle viitearvon vuonna 2012 laaditussa edellisessä lähentymiskehityksen arvioinnissa. Keskimääräinen pitkän aikavälin korko oli Tšekissä huhtikuuhun 2014 päättyvän vuoden jakson aikana 2,2 prosenttia eli selvästi 6,2 prosentin viitearvoa matalampi. Pitkät korot olivat vuoden 2009 puolivälissä yli 5 prosenttia, mutta laskivat pitkäaikaisen laskusuuntauksen tuloksena alle 2 prosenttiin vuoden 2012 lopulla. Samaan aikaan korkoero Saksan pitkän aikavälin viitelainoihin supistui alle 100 peruspisteeseen. Pitkien korkojen tuottoerot pysyivät jokseenkin ennallaan noin 50 peruspisteessä vuonna 2013, kun tuotot kasvoivat jonkin verran sekä Tšekissä että Saksassa. Ero Saksan viitelainoihin kasvoi noin 70 peruspisteeseen vuoden 2014 alkupuolella.

Arvioinnissa on tarkasteltu myös **muista tekijöistä**, kuten maksutaseen kehitystä sekä työ-, tuote- ja rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Tšekin ulkoinen tasapaino on parantunut asteittain. Vuonna 2010 maalla oli yli 3 prosentin ulkoinen alijäämä, mutta vuonna 2013 jo 0,5 prosentin ylijäämä, mikä johtui pääasiassa kauppataaseen ylijäämän kasvusta. Tšekin talous on pitkälle integroitunut euroalueeseen kaupan ja investointien kautta. Liiketoimintaympäristöön liittyvien valikoitujen indikaattorien perusteella kehitys on kuitenkin Tšekissä heikompa kuin useimmissa euroalueeseen kuuluvissa jäsenvaltioissa. Tšekin rahoitusmarkkinat ovat yhdentyneet voimakkaasti EU:n rahoitusmarkkinoihin, mikä johtuu etenkin siitä, että rahoituksenvälittäjät ovat suurelta osalta ulkomaisessa omistuksessa. Tšekistä ei ole laadittu makrotalouden epätasapainoa koskevaan menettelyyn liittyvää perusteellista tarkastelua.

#### 4. KROATIA

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

**Kroatian lainsäädäntö on täysin sopuoinnussa SEUT-sopimuksen 131 artiklan kanssa.**

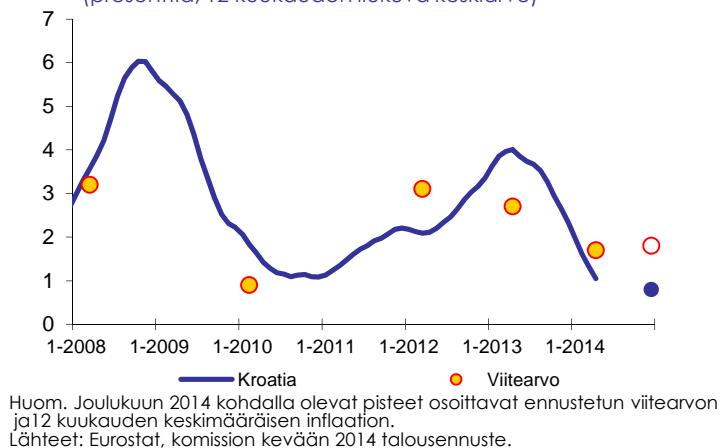
**Kroatia täyttää hintavakauskriteerin.** Kroatian keskimääräinen inflaatio oli huhtikuuhun 2014 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 1,1 prosenttia eli alle 1,7 prosentin viitearvon. Sen odotetaan pysyvän viitearvon alapuolella tulevina kuukausina.

Vuotuinen YKHI-inflaatio on hidastunut merkittävästi viimeksi kuluneiden puolentoista vuoden aikana yli 4 prosentista vuoden 2012 jälkipuoliskolla noin nolnaan prosenttiin keväällä 2014. Inflaation hidastuminen perustuu energian ja elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen laskuun, säänneltyjen hintojen aiempien korotusten vaikutuksen heikkenemiseen sekä pitkäaikaisen taantumien inflaatiota

jarruttavaan vaikutukseen. Huhtikuussa 2014 vuotuinen YKHI-inflaatio oli -0,1 prosenttia.

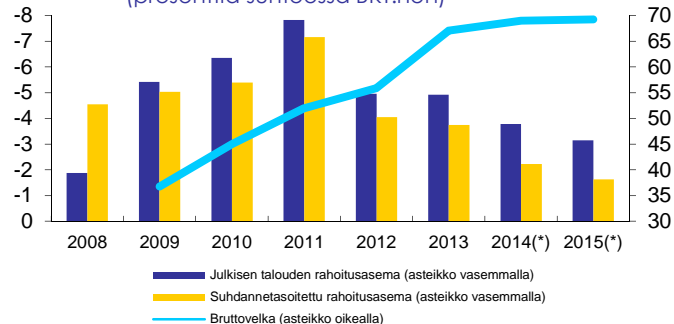
Inflaation arvioidaan pysyvän vaimeana koko vuoden 2014 ajan, koska kotimainen kysyntä on heikkoa, työmarkkinakehitys on epäsuotuisaa ja sekä yksityisellä että julkisella sektorilla on voimakas tarve vähentää velkaantumista. Komission kevään 2014 talousennusteessa maan vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan keskimäärin 0,8 prosenttia vuonna 2014 ja 1,2 prosenttia vuonna 2015. Kroatian hintataso (noin 69 prosenttia euroalueen keskiarvosta vuonna 2012) viittaa siihen, että hintatason lähentymisen jatkuminen pitkällä aikavälillä on mahdollista.

Kaavio 4a: Kroatia - Inflaatiokriteeri vuodesta 2008  
(prosenttia, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)



**Kroatia ei täytä julkisen talouden kriteeriä.** Neuvosto on antanut päätöksen, jonka mukaan Kroatiassa on liiallinen alijäämä (28. tammikuuta 2014 annettu neuvoston päätös). Päätöksessä suositetaan alijäämän korjaamista viimeistään vuonna 2016. Julkisen talouden alijäämä oli 4,9 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2013 eli aavistuksen verran pienempi kuin vuonna 2012, jolloin se oli 5 prosenttia suhteessa BKT:hen. Komission kevään 2014 talousennusteessa alijäämän ennakoitaan supistuvan 3,8 prosenttiin vuonna 2014 ja 3,1 prosenttiin vuonna 2015. Julkisen velan ennakoitaan kasvavan koko ennustejakson ajan, 67,1 prosentista vuonna 2013 69,2 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2015.

Kaavio 4b: Kroatia - Julkisen talouden rahoitusasema ja velka  
Käänteinen (prosenttia suhteessa BKT:hen)



(\*) Komission kevään 2014 talousennuste.

Lähteet: Eurostat, komissio

**Kroatia ei täytä valuuttakurssikriteeriä.** Kroatian kuna ei kuulu ERM II:een. Kroatia soveltaa tiukasti säänneltyä kelluvaa valuuttakurssijärjestelmää, joka mahdollistaa keskuspankin valuuttamarkkinainterventiot. Kahden viime vuoden aikana kunan arvo suhteessa ankkurivaluuttaansa on pysynyt jokseenkin vakaana: vaihteluväli on ollut 7,4–7,7 kunaa euroilta. Kunan vähäinen heikkeneminen suhteessa euroon viime vuosina on johtunut heikosta kotimaan talouskehityksestä ja epäsuotuisista ulkoisista olosuhteista. Vaihtelu saman vuoden aikana on taas liittynyt matkailutulujen kausiluonteisuuteen.

**Kroatia täyttää pitkien korkojen lähentymiskriteerin.** Keskimääräinen pitkän aikavälin korko Kroatiassa, kun mittapuuna käytetään jälkimarkkinatuottoa yhdestä valtion joukkolainasta, jonka jäljellä oleva juoksuaika on noin kuusi vuotta, oli huhtikuuhun 2014 päättyvän vuoden jakson aikana 4,8 prosenttia, mikä oli alle 6,2 prosentin viitearvon. Jälkimarkkinatuotto pieneni lähes 7 prosentista vuoden 2012 puolivälissä noin 4,6 prosenttiin syksyllä 2013, minkä jälkeen se kasvoi hieman vuoden 2014 alussa. Koska pitempiaikaisia kunamääräisiä valtion joukkolainoja ei ole, tuottokehitystä on syytä tulkita hyvin varovasti. Tuottoero Saksan kuuden vuoden viitelainoihin huhtikuussa 2014 oli noin 370 peruspistettä.

Arvioinnissa on tarkasteltu myös  **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä sekä työ-, tuote- ja rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Maan ulkoinen tasapaino on parantunut huomattavasti viime vuosina, ja se kääntyi 1,2 prosenttia ylijäämäiseksi vuonna 2013 lähinnä tuonnin supistumisen vuoksi. Kroatian talous on integroitunut euroalueeseen kaupan ja investointien kautta, vaikka yhteydet maailmanlaajuisiin toimitusketjuihin ovat edelleen heikot. Liiketoimintaympäristöön liittyvien valikoitujen indikaattorien perusteella kehitys on Kroatiassa heikompa kuin useimmissa euroalueen jäsenvaltioissa. Rahoitusmarkkinat ovat voimakkaasti integroituneet euroalueeseen kroatialaisten pankkien ulkomaisen omistuksen vuoksi. Kroatiasta laadittiin makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä perusteellinen tarkastelu. Sen mukaan maassa on liiallisia epätasapainotiloja, jotka edellyttävät erityisseurantaa ja määrätietoisia politiikkatoimia. Toimia tarvitaan erityisesti huomattavan suuresta ulkomaanvelasta, viennin heikentymisestä, yritysten ylivelkaantumisesta ja julkisen velan nopeasta kasvusta johtuvan talouden haavoittuvuuden vuoksi.

## 5. LIETTUA

**Lainsäädännön yhteensopivuudesta ja lähentymiskriteerien täyttymisestä sekä muista tekijöistä laatimansa arvion perusteella komissio katsoo, että Liettua täyttää euron käyttöönoton edellytykset.**

**Liettuan lainsäädäntö on täysin sopusoinnussa SEUT-sopimuksen 131 artiklan kanssa.**

**Liettua täyttää hintavakauskriteerin.** Liettuan kahdentoista kuukauden keskimääräinen inflaatio ylitti viitearvon vuonna 2012 viimeksi laaditussa lähentymiskehityksen arvioinnissa. Keskimääräinen inflaatio oli Liettuassa maaliskuuhun 2014 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 0,6 prosenttia eli reilusti 1,7 prosentin viitearvon alapuolella. Sen ennakoidaan pysyvän viitearvon alapuolella lähikuukausina.

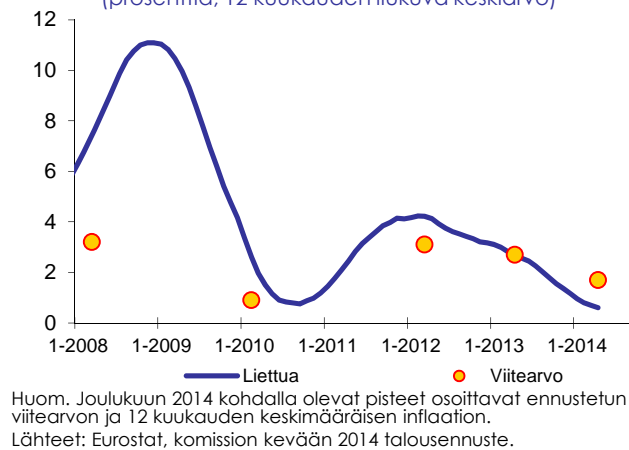
YKHI-inflaatio oli korkeimmillaan 10 prosenttia vuonna 2008. Sen jälkeen taantuma ja huomattavat nimellispalkkojen mukautukset jarruttivat inflaatiota vuosina 2009 ja 2010. Raaka-aineiden hintojen nousun ja talouden elpymisen myötä inflaatio kiihtyi jälleen vuonna 2011, jolloin se oli keskimäärin 4,1 prosenttia. Sen jälkeen suunta on ollut pääosin kohti matalampaa inflaatiota, kun energian ja jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousu on hidastunut ja maltillinen palkkakehitys on jatkunut. Inflaatioaste pieneni 3,2 prosenttiin vuonna 2012 ja 1,2 prosenttiin vuonna 2013.

Komission kevään 2014 talousennusteen mukaan Liettuan vuotuisen YKHI-inflaation odotetaan olevan keskimäärin 1,0 prosenttia vuonna 2014, mikä johtuu pääasiassa elintarvikkeiden ja energian hintojen suotuisasta kehityksestä. Sen ennustetaan kuitenkin nousevan 1,8 prosenttiin vuonna 2015 kotimaan kysynnän elpymisen myötä. Liettuan suhteellisen alhainen hintataso (noin 63 prosenttia euroalueen keskimäärästä vuonna 2012) viittaa siihen, että hintatason lähentymisen jatkuminen pitkällä aikavälillä on mahdollista.

Kestävä lähentyminen merkitsee sitä, että viitearvon noudattaminen perustuu pikemminkin peruslaatuisiin kuin väliaikaisiin tekijöihin. Perustekijöiden tarkastelu ja viitearvon saavuttaminen huomattavalla liikkumavaralla tukevat myönteistä arviota hintavakauskriteerin saavuttamisesta.

Pitkän aikavälin inflaationäkymät riippuvat erityisesti siitä, nousevatko palkat samaa tahtia kuin tuottavuus. Koska Liettua on edelleen kiinnikurojatalous, palkkojen odotetaan kasvavan nopeammin kuin useimmissa kehittyneissä euroalueen maissa. Kiinnikuromiseen liittyvät hintasopeutukset voivat horjuttaa hintavakautta, mutta riskiä rajoittaa työmarkkinoiden ja palkanmuodostusmekanismien viimeaikainen joustavuus, jonka ansiosta työvoimakustannukset on kytketty tuottavuuteen. Riskejä hillitsee myös maan huomattava edistymisen EU:n palveludirektiivin täytäntöönpanossa. Lisäksi markkinoille tulon kustannukset ovat alhaiset, mikä pitää kilpailupaineet korkeina, kuten uusien toimijoiden tulo vähittäismarkkinoille on osoittanut viime aikoina. Pätevän työvoiman puute keskipitkällä aikavälillä saattaa johtaa siihen, että palkat nousevat suhteessa tuottavuuteen. Jäljellä olevien pullonkaulojen avaaminen on tärkeää työmarkkinoiden kiristymisen rajoittamiseksi. Energiahuollon monipuolistaminen lisäämällä kilpailua energiemarkkinoilla tukisi suotuisaa hintakehitystä energiasektorilla.

Kaavio 5a: **Liettua - Inflaatiokriteeri vuodesta 2008**  
(prosenttia, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)



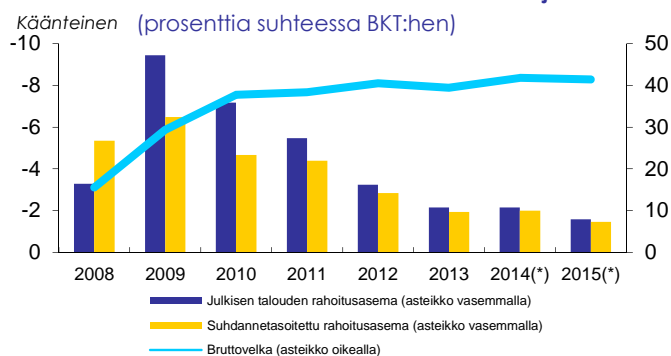
**Liettua täyttää julkisen talouden kriteerin.** Neuvosto ei ole antanut päätöstä, jonka mukaan Liettuassa on liiallinen julkisen talouden alijäämä. Julkisen talouden alijäämä supistui 5,5 prosentista suhteessa BKT:hen vuonna 2011 3,2 prosenttiin vuonna 2012 pääasiassa menokurin ansiosta. Alijäämä oli 2,1 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2013. Komission kevään 2014 talousennusteen mukaan se pysyy 2,1 prosentissa vuonna 2014 ja supistuu 1,6 prosenttiin vuonna 2015 edellyttäen, että talouspolitiikka ei muutu. Julkisen velan ennakoidaan kasvavan vuoden 2013 39,4 prosentista 41,4 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2015.

Liettuassa on otettu käyttöön useita finanssipolitiikan ohjaustoimenpiteitä, jotka tukevat pitempiaikaista sitoutumista terveeseen julkiseen talouteen. Liettua allekirjoitti maaliskuussa 2012 talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta tehdyn sopimuksen, ja maan parlamentti hyväksyi sopimuksen ratifiointia koskevan lain syyskuussa 2012. Tämä tarkoittaa lisäsitoumusta vakauteen tähtäävän ja kestävänsä finanssipolitiikan noudattamiseen. Hallitus hyväksyi huhtikuun puolivälissä joukon lakiesityksiä, joihin kuuluu ehdotus vakaussopimuksen mukaiseksi, perustuslain tasoiseksi laiksi julkisen talouden kestävydestä. Parlamentti äänestää tästä lakipaketista lähiaikoina. Sen mukaan valtion tilintarkastusvirastolle annettaisiin riippumattoman finanssipoliittisen neuvoston asema. Vakaussopimuksen saattaminen osaksi kansallista lainsäädäntöä tukisi voimassaolevaa lainsäädäntöä, erityisesti budjettikuria koskevaa lakia, joka hyväksyttiin vuonna 2007 ja jota on sovellettu vuodesta 2013. Kyseinen laki perustuu vakaus- ja kasvusopimuksen määräyksiin. Siinä säädetään tuloihin suhteutetusta menokatosta ja asetetaan keskipitkän aikavälin tavoitteeksi talousarvion tasapainottaminen ja pitkän aikavälin tavoitteeksi julkisen talouden kestävyys. Siitä puuttuu kuitenkin sitova keskipitkän aikavälin menokehys.

Lisäksi on säädetty budjettilain muutoksista jäsenvaltioiden julkisen talouden kehyksiä koskevista vaatimuksista annetun neuvoston direktiivin 2011/85/EU täytäntöönpanemiseksi. Lakimuutosten tavoitteena on julkisen talouden rahoitusaseman säilyminen tasapainossa tai ylijäämäisenä koko suhdannekierron ajan. Muutokset tulivat täysimääräisesti voimaan ajoissa, jotta niitä voidaan soveltaa vuoden 2014 talousarvion suunnittelun ja toteutuksen yhteydessä. Ne lisäävät

hallituksen vastuuta monivuotisten julkisen talouden tavoitteiden saavuttamisesta. Uuden lainsäädännön vaikutus jää kuitenkin vielä nähtäväksi.

Kaavio 5b: Liettua - Julkisen talouden rahoitusasema ja velka



(\*) Komission kevään 2014 talouseennuste.

Lähteet: Eurostat, komissio.

**Liettua täyttää valuuttakurssikriteerin.** Liettua liittyi ERM II:een 28. kesäkuuta 2004 ja on ollut siinä mukana tätä kertomusta hyväksyttäessä lähes vuosikymmenen. Liittyessään ERM II:een Liettua sitoutui yksipuolisesti pitämään yllä nykyistä valuuttakatejärjestelmää. Valuuttakatejärjestelmän tukena on edelleen vahva valuuttavaranto. Lyhyiden korkojen erot suhteessa euroalueeseen ovat supistuneet erittäin pieniksi. Kahden vuoden arviointijakson aikana Liettuan liti ei poikennut keskuskurssista, eikä siihen kohdistunut paineita.

**Liettua täyttää pitkien korkojen lähentymiskriteerin.** Keskimääräinen pitkän aikavälin korko oli Liettuassa huhtikuuhun 2014 päättyvän vuoden jakson aikana 3,6 prosenttia eli selvästi 6,2 prosentin viitearvoa matalampi. Vuonna 2012 viimeksi laaditussa lähentymiskehityksen arvioinnissa keskimääräiset pitkät korot Liettuassa olivat alle viitearvon (5,2 prosenttia). Ne laskivat vähitellen alle 4 prosenttiin vuonna 2013, kun sijoitusmarkkinoiden ilmapiiri parani julkisyhteisöjen luottoluokitusten nousun sekä suhteellisen alhaisen kotimaisen inflaation ansiosta. Vaikka pitkän aikavälin litimääräisten valtion joukkolainojen kauppa oli suhteellisen vähäistä, valtio laski vuosina 2012 ja 2013 liikkeeseen velkapapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti oli jopa 10 vuotta.

Arvioinnissa on tarkasteltu myös  **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä sekä työ-, tuote- ja rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Liettuan ulkoinen tasapaino (yhdistetty vaihto- ja pääomatase) oli huomattavan ylijäämäinen vuonna 2009, mutta heikkeni jonkin verran vuonna 2010 ja oli 1,2 prosenttia alijäämäinen vuonna 2011. Vuosina 2012 ja 2013 se oli jälleen ylijäämäinen. Tulotase kääntyi ylijäämäiseksi vuonna 2009, mikä johtui ulkomaisomistuksessa olevien pankkien tekemistä luottotappiovarauksista, ja palautui alijäämään vuonna 2010, kun nämä pankit saivat toimintansa taas kannattavaksi. Tulonsiirrot ja pääomatase ovat olleet jatkuvasti ylijäämäisiä, mikä kuvastaa EU:n rahastojen tukiin ja siirtotyöläisten rahalähetyksiin perustuvaa nettotuontia. Liettuuan suuntautuvat ulkomaiset suorat sijoitukset romahtivat vuonna 2009, mutta elpyivät sen jälkeen ja olivat suurimmillaan 3,2 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2011. Ne supistuivat kuitenkin 0,7 prosenttiin vuonna 2012 ja palautuivat vain osittain vuonna 2013. Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi heikkeni merkittävästi (erityisesti yksikkötyökustannuksilla deflatoituna) vuosina 2009–2011, mikä merkitsi

voimakasta piristysruisketta Liettuan kustannuskilpailukyvyille ja viennille. Vuoden 2012 puolivälistä huhtikuuhun 2014 reaalin valuuttakurssi nousi asteittain yhteensä 6 prosenttia yksikkötyökustannuksilla deflatoituna ja noin 3 prosenttia yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä deflatoituna.

Liettuan talous on yhdentynyt hyvin euroalueeseen sekä kaupan että investointien kautta. Työmarkkinat ovat olleet huomattavan joustavat, mutta rakenteellista työttömyyttä on paljon. Liiketoimintaympäristöön liittyvien tiettyjen indikaattorien perusteella Liettuan kehitys vastaa suunnilleen euroalueen jäsenvaltioiden keskitasoa. Liettuan rahoitussektori on yhdentynyt hyvin EU:n rahoitussektoriin, mistä on osoituksena ulkomaisessa omistuksessa olevien pankkien suuri määrä. Varainhoidon valvontaa on tehostettu huomattavasti viime vuosina. Yhteistyötä kotivaltioiden valvontaviranomaisten kanssa on edelleen lisätty.

## 6. 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 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. Lisäksi keskuspankkilaisissa on yhteensopivuusongelma ja puutteita, jotka koskevat keskuspankin liittymistä EKPJ:ään.

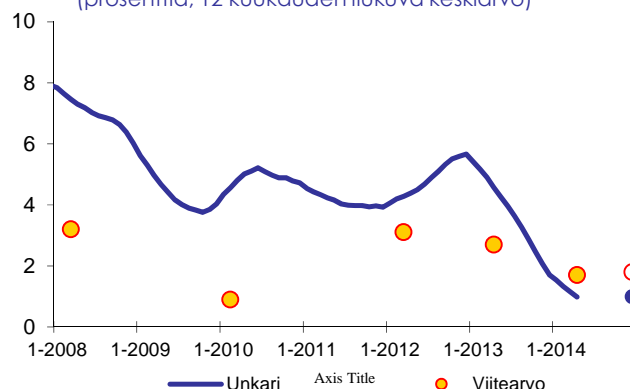
**Unkari täyttää hintavakauskriteerin.** Unkarin kahdentoista kuukauden keskimääräinen inflaatio ylitti viitearvon vuonna 2012 viimeksi laaditussa lähentymiskehityksen arvioinnissa. Keskimääräinen inflaatio oli huhtikuuhun 2014 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 1,0 prosenttia eli 1,7 prosentin viitearvon alapuolella. Sen ennakoidaan pysyvän viitearvon alapuolella tulevina kuukausina.

Vuotuinen inflaatio oli korkeimmillaan syyskuussa 2012, mutta laski jyrkästi tammikuussa 2013, kun aiemmin toteutettujen välillisten verojen korotusten vaikutus hiipui ja useiden yleishyödyllisten palvelujen hintoja alettiin alentaa. Inflaatiota hidastivat myös energian ja elintarvikkeiden halpeneminen, kotimaisen kysynnän heikkous ja poikkeuksellisen alhaiset inflaatio-odotukset. Toisaalta valmisteverojen korotuksilla ja eräillä muilla viranomaisten toimenpiteillä oli merkittävä hintoja korottava vaikutus. Huhtikuussa 2014 vuotuinen YKHI-inflaatio oli -0,2 prosenttia.

Komission kevään 2014 talousennusteessa ennustetaan inflaation nousevan 1,0 prosenttiin vuonna 2014 ja 2,8 prosenttiin vuonna 2015, mikä johtuu ennen muuta siitä, että yleishyödyllisten palvelujen hinnanalennusten vaikutus hiipuu, raaka-aineiden hintakehitys on vähemmän suotuisaa ja tuotantokuilu kapenee vähitellen. Unkarin suhteellisen alhainen hintataso (noin 59 prosenttia euroalueen keskiarvosta vuonna 2012) viittaa siihen, että hintatason lähentymisen jatkuminen pitkällä aikavälillä on mahdollista.



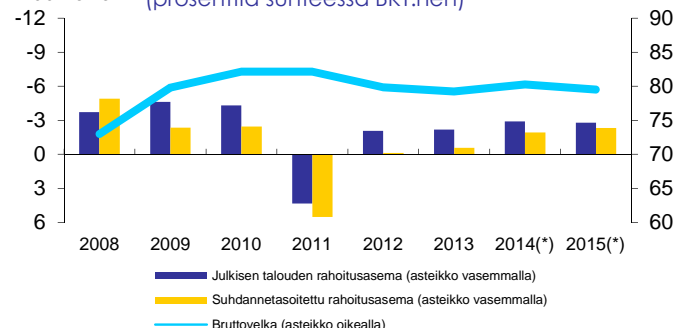
Kaavio 6a: Unkari - Inflaatiokriteeri vuodesta 2008  
(prosenttia, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)



Huom. Joulukuun 2014 kohdalla olevat pisteet osoittavat ennustetun viitearvon ja 12 kuukauden keskimääräisen inflaation.  
Lähteet: Eurostat, komission kevään 2014 talousennuste.

**Unkari täyttää julkisen talouden kriteerin.** Neuvosto ei ole antanut päätöstä, jonka mukaan Unkarissa on liiallinen julkisen talouden alijäämä. Julkisen talouden rahoitusasema oli huomattavan kertaluonteisen toimenpiteen vuoksi 4,3 prosenttia ylijäämäinen suhteessa BKT:hen vuonna 2011. Se kääntyi kuitenkin 2,1 prosenttia alijäämäiseksi vuonna 2012. Vuonna 2013 alijäämä oli 2,2 prosenttia. Komission kevään 2014 talousennusteen mukaan alijäämä nousee 2,9 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2014 ja on 2,8 prosenttia vuonna 2015 edellyttäen, että talouspolitiikka ei muutu. Julkisen velan ennakoitaan kasvavan hieman 79,2 prosentista vuonna 2013 79,5 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2015.

Kaavio 6b: Unkari - Julkisen talouden rahoitusasema ja velka  
Käänteinen (prosenttia suhteessa BKT:hen)



(\*) Komission kevään 2014 talousennuste.  
Lähteet: Eurostat, komissio.

**Unkari ei täytä valuuttakurssikriteeriä.** Unkarin forintti ei kuulu ERM II:een. Unkari soveltaa kelluvaa valuuttakurssijärjestelmää, joka mahdollistaa keskuspankin valuuttamarkkinainterventiot. Forintin valuuttakurssi suhteessa euroon on heilahdellut viime vuosina. Forintti oli jokseenkin vakaa euroon nähden vuoden 2012 jälkipuoliskolla, mutta heikkeni noin 6 prosenttia vuoden 2013 alussa. Sijoittajien lisääntynyt kiinnostus EU:n rahoitusmarkkinoilla oleviin sijoituskohteisiin ja taloustilanteen kohentuminen vaikuttivat osaltaan siihen, että forintti vahvistui toukokuussa 2013, minkä jälkeen valuuttakurssi oli 290–300 forinttia eurolta vuoden loppuun lukuun ottamatta muutamaa päivää ennen Yhdysvaltain keskuspankin syyskuun kokousta ja joulukuun lopulla. Eurokurssi on pysytellyt yli 300 forintissa

vuoden 2014 alkukuukausina. Siihen on kohdistunut tilapäisesti paineita, jotka ovat liittyneet ennen muuta Yhdysvaltain rahapolitiikkaa koskeviin odotuksiin, kevyen kotimaisen rahapolitiikan jatkumiseen sekä Ukrainan poliittiseen kriisiin.

**Unkari täyttää pitkien korkojen lähentymiskriteerin.** Keskimääräinen pitkä korko oli huhtikuuhun 2014 päättyvän vuoden jakson aikana 5,8 prosenttia eli alle 6,2 prosentin viitearvon. Se ylitti viitearvon vuonna 2012 laaditussa edellisessä lähentymiskehityksen arvioinnissa. Keskimääräinen pitkä kuukausikorko oli korkeimmillaan 9,5 prosenttia vuoden 2012 alussa, mutta laski noin 5 prosenttiin toukokuuhun 2013 mennessä. Pitkät korot nousivat kesän 2013 aikana ja vuoden 2014 alussa, mutta ovat muuten pysytelleet lähellä vuotuista keskikorkoa. Pitkien korkojen tuottoero Saksan viitelainoihin oli huhtikuussa 2014 noin 410 peruspistettä.

Arvioinnissa on tarkasteltu myös  **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä sekä työ-, tuote- ja rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Unkarin ulkoinen ylijäämä on kasvanut vähitellen vuodesta 2009 lähtien. Vuodesta 2011 tämä on johtunut lähinnä tavarakaupan ylijäämän kasvusta ja EU:n varojen käyttöasteen parantumisesta. Ulkomaiset suorat nettosijoitukset ovat edelleen suhteellisen vähäisiä. EU:n ja Kansainvälisen valuuttarahaston IMF:n Unkarille syksyllä 2008 myöntämä maksutasetuki päättyi vuoden 2010 lopulla. Unkari pyysi marraskuussa 2011 ennalta varautuvaa maksutasetukea. Maan rahoitusmarkkinoiden vakiinnuttua pyyntö kuitenkin peruutettiin tammikuussa 2014. Unkarin talous on yhdentynyt hyvin euroalueeseen kaupan ja investointien kautta. Liiketoimintaympäristöön liittyvien valikoitujen indikaattorien perusteella kehitys on kuitenkin Unkarissa heikompaa kuin useimmissa euroalueen jäsenvaltioissa. Unkarin rahoitussektori on yhdentynyt hyvin EU:n rahoitussektoriin. Unkarista laadittiin makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä perusteellinen tarkastelu. Sen mukaan Unkarissa on edelleen epätasapainotiloja, jotka edellyttävät seurantaa ja määrätietoisia politiikkatoimia.

## 7. PUOLA

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

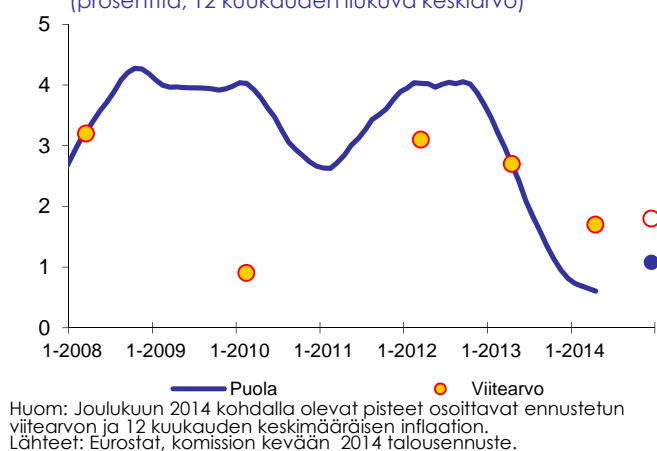
Puolan lainsäädäntö – etenkin keskuspankkilaki ja Puolan perustuslaki – **ei ole täysin sopusoinnussa** SEUT-sopimuksen 131 artiklan kanssa. Yhteensopivuusongelmat koskevat keskuspankin riippumattomuutta, keskuspankkirahoituksen käyttöä koskevaa kieltoa ja keskuspankin liittymistä EKPJ:ään euroa käyttöön otettaessa. Lisäksi keskuspankkilaisissa on puutteita, jotka liittyvät keskuspankin riippumattomuuteen ja keskuspankin liittymiseen EKPJ:ään euroa käyttöön otettaessa.

**Puola täyttää hintavakauskriteerin.** Puolan kahdentoista kuukauden keskimääräinen inflaatio ylitti viitearvon vuonna 2012 viimeksi laaditussa lähentymiskehityksen arvioinnissa. Keskimääräinen inflaatio oli Puolassa huhtikuuhun 2014 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 0,6 prosenttia eli reilusti 1,7 prosentin viitearvon alapuolella. Sen odotetaan pysyvän viitearvon alapuolella tulevina kuukausina.

Vuotuinen YKHI-inflaatio oli yli 4 prosenttia vuoden 2012 ensimmäisellä puoliskolla, mutta hidastui nopeasti alle 1 prosenttiin vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Tämä johtui raaka-aineiden hintojen suotuisasta kehityksestä sekä telepalvelujen hintojen jyrkästä laskusta. Inflaatio pysytteli alle 1 prosentin vuoden 2013 jälkipuoliskolla ja vuoden 2014 alussa, mikä oli suurelta osin seurausta inflaatiopaineiden vähäisyydestä maailmanmarkkinoilla ja valuuttakurssin suhteellisesta vakaudesta.

Komission kevään 2014 talousennusteen mukaan inflaation odotetaan kiihtyvän pikku hiljaa 1,1 prosenttiin vuonna 2014 ja 1,9 prosenttiin vuonna 2015, koska tuotantokuilun arvioidaan pysyvän negatiivisena. Puolan suhteellisen alhainen hintataso (noin 56 prosenttia euroalueen keskiarvosta vuonna 2012) viittaa siihen, että hintatason lähentymisen jatkuminen pitkällä aikavälillä on mahdollista.

Kaavio 7a: Puola - Inflaatiokriteeri vuodesta 2008  
(prosenttia, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)

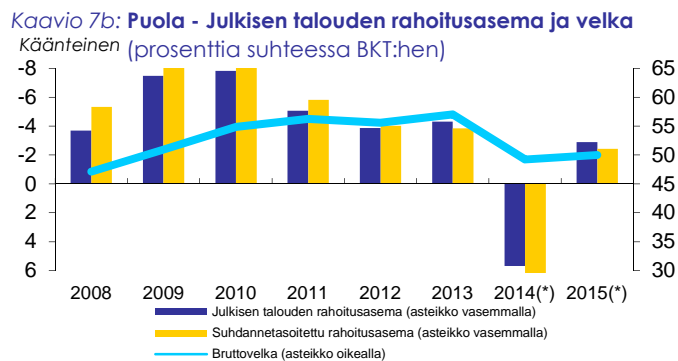


**Puola ei täytä julkisen talouden kriteeriä.** Neuvosto on antanut päätöksen, jonka mukaan Puolassa on liiallinen alijäämä (7. heinäkuuta 2009 tehty neuvoston päätös<sup>16</sup>). Neuvosto suositti Puolalle liiallisen alijäämän korjaamista viimeistään vuonna 2012. Neuvosto totesi 21. kesäkuuta 2013, että Puola oli toteuttanut tuloksellisia toimia, mutta epäsuotuisat taloudelliset tapahtumat olivat vaikuttaneet erityisen voimakkaasti julkiseen talouteen. Neuvosto antoi SEUT-sopimuksen 126 artiklan 7 kohdan mukaisen tarkistetun suosituksen, jonka mukaan Puolan olisi korjattava liiallinen alijäämänsä viimeistään vuonna 2014. Neuvosto vahvisti lokakuun 1. päivän 2013 määräajaksi, johon mennessä Puolan olisi toteutettava tuloksellisia toimia. Neuvosto totesi 10. joulukuuta 2013 SEUT-sopimuksen 126 artiklan 8 kohdan mukaisesti, että Puola ei ollut toteuttanut tuloksellisia toimia. Se antoi SEUT-sopimuksen 126 artiklan 7 kohdan mukaisen uuden suosituksen, jonka mukaan Puolan olisi korjattava liiallinen alijäämänsä uskottavalla ja kestäväällä tavalla viimeistään vuonna 2015.

Komission kevään 2014 talousennusteen mukaan maan julkisen talouden rahoitusaseman ennustetaan paranevan 4,3 prosentin alijäämästä vuonna 2013 5,7 prosentin ylijäämään suhteessa BKT:hen vuonna 2014. Tähän on pitkälti syynä suuri kertaluonteinen omaisuuserien siirto toisen pilarin eläkejärjestelmästä. Vuonna

<sup>16</sup> Päätös 2009/589/EY (EUVL L 202, 4.8.2009, s. 46).

2015 julkisen talouden rahoitusaseman odotetaan kääntyvän jälleen negatiiviseksi, jolloin EKT-95:n mukaisesti laskettu julkisen talouden alijäämä olisi 2,9 prosenttia suhteessa BKT:hen. Julkisen velan ennustetaan laskevan 57 prosenttiin vuonna 2013 ja 49,2 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2014, mikä johtuu pääasiassa eläkerahastojen varojen siirrosta, mutta nousevan taas 50 prosenttiin vuonna 2015.



**Puola ei täytä valuuttakurssikriteeriä.** Puolan zloty ei kuulu ERM II:een. Puola soveltaa kelluvaa valuuttakurssijärjestelmää, joka mahdollistaa keskuspankin valuuttamarkkinainterventiot. Zlotyn valuuttakurssi suhteessa euroon heikkeni voimakkaasti vuoden 2011 jälkipuoliskolla. Tämä johti keskuspankin valuuttamarkkinainterventioihin, minkä jälkeen zlotyn eurokurssi palautui osittain vuoden 2012 alussa. Sen jälkeen zloty on ollut jokseenkin vakaa, ja valuuttakurssi oli 4,1–4,3 zlotya eurolta vuoden 2014 alkuun saakka. Zlotyn eurokurssi ei siis ole juurikaan muuttunut huhtikuun 2012 ja huhtikuun 2014 välisenä aikana.

**Puola täyttää pitkien korkojen lähentymiskriteerin.** Puolan kahdentoista kuukauden keskimääräinen korko oli täsmälleen viitearvon suuruinen, kun lähentymiskehitystä arvioitiin viimeksi vuonna 2012. Keskimääräinen pitkän aikavälin korko oli Puolassa huhtikuuhun 2014 päättyvän vuoden jakson aikana 4,2 prosenttia eli selvästi 6,2 prosentin viitearvoa matalampi. Pitkät korot laskivat yli 6 prosentista vuoden 2011 alussa alle 4 prosenttiin vuoden 2012 lopulla. Suuntaus heijasti sekä sijoittajien suhtautumista Puolaan että kotimaisen inflaation huomattavaa hidastumista. Pitkät korot nousivat jälleen vuoden 2013 jälkipuoliskolla samaan aikaan kun maailmanlaajuisten rahoitusmarkkinoiden kiinnostus riskinottoon tyrehtyi. Tämän seurauksena pitkien korkojen tuottoero Saksan viitelainoihin nähden vuoden 2014 alussa oli noin 270 peruspistettä.

Arvioinnissa on tarkasteltu myös  **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä sekä työ-, tuote- ja rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Maan ulkoinen tasapaino on parantunut huomattavasti viime vuosina, ja se kääntyi 1 prosentin ylijäämäiseksi vuonna 2013, mikä johtui suurelta osin vaihtotaseen vahvistumisesta. Puolan talous on yhdentynyt hyvin euroalueeseen sekä kaupan että investointien kautta. Liiketoimintaympäristöön liittyvien valikoitujen indikaattorien perusteella kehitys on kuitenkin heikompa Puolassa kuin useimmissa euroalueen jäsenvaltioissa. Puolan rahoitussektori on yhdentynyt hyvin EU:n rahoitussektoriin, mistä on osoituksena ulkomaisessa omistuksessa olevien pankkien suuri määrä. Puolasta ei ole laadittu makrotalouden epätasapainoa koskevaan menettelyyn liittyvää perusteellista tarkastelua.

## 8. ROMANIA

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

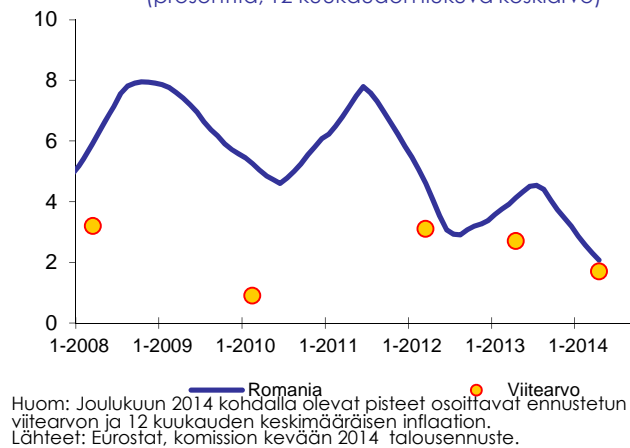
**Romanian lainsäädäntö** – etenkin keskuspankkilaki – ei ole täysin sopusoinnussa SEUT-sopimuksen 131 artiklan kanssa. Yhteensopivuusongelmat koskevat keskuspankin riippumattomuutta, keskuspankkirahoituksen käyttöä koskevaa kieltoa ja keskuspankin liittymistä EKPJ:ään euroa käyttöön otettaessa. Lisäksi 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.** Romanian kahdentoista kuukauden keskimääräinen inflaatio ylitti viitearvon vuonna 2012 viimeksi laaditussa lähentymiskehityksen arvioinnissa. Keskimääräinen inflaatio oli Romaniassa huhtikuuhun 2014 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 2,1 prosenttia eli 1,7 prosentin viitearvon yläpuolella. Sen ennakoitaan pysyttelevän viitearvon yläpuolella tulevina kuukausina.

Inflaatio Romaniassa on ollut nopeaa ja äkillisesti vaihtelevaa viime vuosina. Vuotuinen inflaatio nousi korkeimmillaan 8,5 prosenttiin toukokuussa 2011 sen jälkeen, kun arvonlisävero oli korotettu vuoden 2010 puolivälissä ja elintarvikkeiden hinnat olivat nousseet. Inflaatio hidastui merkittävästi vuoden 2011 jälkipuoliskolla ja vuoden 2012 alussa hyvän sadon ja energian raaka-aineiden halpenemisen ansiosta, mutta kiihtyi jälleen vuoden 2012 jälkipuoliskolla ja vuoden 2013 alussa elintarvikkeiden ja energian hintojen nousun myötä. Keskimääräinen vuotuinen inflaatio hidastui hieman yli 3 prosenttiin vuosina 2012 ja 2013.

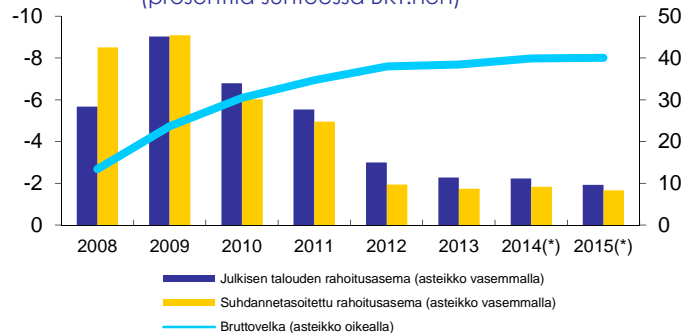
Inflaation odotetaan olevan alhaisempaa vuonna 2014 elintarvikkeiden halpenemisen ansiosta, mutta kiihtyvän vuonna 2015 kotimaisen kysynnän elpyessä. Komission kevään 2014 talousennusteessa maan vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan keskimäärin 2,5 prosenttia vuonna 2014 ja 3,3 prosenttia vuonna 2015. Romanian suhteellisen alhainen hintataso (noin 54 prosenttia euroalueen keskiarvosta vuonna 2012) viittaa siihen, että hintatason lähentymisen jatkuminen pitkällä aikavälillä on mahdollista.

Kaavio 8a: Romania - Inflaatiokriteeri vuodesta 2008  
(prosenttia, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)



**Romania täyttää julkisen talouden kriteerin.** Neuvosto ei ole antanut päätöstä, jonka mukaan Romaniassa on liiallinen alijäämä. Julkisen talouden alijäämä supistui 5,5 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2011 ja 3,0 prosenttiin vuonna 2012, mikä johtui ennen muuta menokurista, mutta myös tulopuolen toimenpiteistä. Alijäämä oli 2,3 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2013. Komission kevään 2014 talousennusteen mukaan se supistuu edelleen 2,2 prosenttiin vuonna 2014 ja 1,9 prosenttiin vuonna 2015 edellyttäen, että talouspolitiikka ei muutu. Julkisen velan odotetaan kasvavan 38,4 prosentista suhteessa BKT:hen vuonna 2013 40,1 prosenttiin vuonna 2015.

Kaavio 8b: Romania - julkisen talouden rahoitusasema ja velka  
Käänteinen (prosenttia suhteessa BKT:hen)



**Romania ei täytä valuuttakurssikriteeriä.** Romanian leu ei kuulu ERM II:een. Romania soveltaa kelluvaa valuuttakurssijärjestelmää, joka mahdollistaa keskuspankin valuuttamarkkinainterventiot. Leun arvo heikkeni voimakkaasti maailmanlaajuisen rahoituskriisin aikana vuoden 2008 lopussa ja vuoden 2009 alussa, minkä jälkeen se pysyi melko vakaana vuodesta 2009 vuoden 2011 loppupuolelle asti osin EU:n ja IMF:n rahoitustukiohjelman ansiosta. Leun valuuttakurssiin suhteessa euroon kohdistui heikkenemispaineita ajoittain, erityisesti vuoden 2012 puolivälissä, esiintyneen globaalien riskiaversion aikana. Kurssi vakiintui jossain määrin 2012 lopulla ja vuoden 2013 alussa, kun ulkomainen kiinnostus leumääräisiin omaisuuseriin kasvoi. Kurssi heikkeni tilapäisesti vuoden

2013 puolivälissä ja vuoden 2014 alussa, mikä johtui globaalin riskiaversion voimistumisesta. Tämä puolestaan johti siihen, että Romanian keskuspankki toteutti toimia sekä pankkien välisillä että valuuttamarkkinoilla. Arviointijaksoa edeltäneiden kahden vuoden aikana leu heikkeni 1,9 prosenttia suhteessa euroon.

**Romania täyttää pitkien korkojen lähentymiskriteerin.** Romanian kahdentoista kuukauden keskimääräiset pitkät korot ylittivät viitearvon vuonna 2012 viimeksi laaditussa lähentymiskehityksen arvioinnissa. Pitkien korkojen keskiarvo oli Romaniassa huhtikuuhun 2014 päättyvän vuoden jakson aikana 5,3 prosenttia eli alle 6,2 prosentin viitearvon. Pitkät korot pysyttelivät pääosin yli 7 prosentissa vuosina 2010 ja 2011, mutta laskivat vuonna 2012. Vuoden 2012 loppuun mennessä ne olivat laskeneet noin 5,5 prosenttiin. Vuonna 2013 ne pysyttelivät enimmäkseen 5,3 prosentin tienoilla, mikä osoitti maan sijoitusilmapiirin parantuneen. Tämän seurauksena pitkien korkojen tuottoerot Saksan viitelainoihin nähden laskivat yli 500 peruspisteestä vuoden 2012 lopulla ja olivat huhtikuussa 2014 noin 380 peruspistettä.

Arvioinnissa on tarkasteltu myös  **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä sekä työ-, tuote- ja rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Romanian ulkoinen tasapaino (yhdistetty vaihto- ja pääomatase) parani huomattavasti maailmanlaajuisen kriisin aikana. Ulkoinen alijäämä supistui 3 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2012, ja ulkoinen tasapaino kääntyi ylijäämäiseksi vuonna 2013. Ulkoisen alijäämän supistuminen johtui etenkin tavarakaupan vajeen pienenemisestä. Romania on saanut kansainvälistä rahoitustukea vuodesta 2009. EU:n ja IMF:n ensimmäisen yhteisen kaksivuotisen rahoitustukiohjelman jälkeen toteutettiin vielä kaksi vastaavanlaista ohjelmaa, joista sovittiin vuosina 2011 ja 2013. Toisin kuin ensimmäinen ohjelma, molemmat myöhemmät ohjelmat ovat olleet ennaltaehkäiseviä, eikä niistä ole vielä pyydetty rahoitusta. Ulkoisen rahoituksen paineet helpottuivat huomattavasti vuosina 2012 ja 2013, koska ulkoinen tasapaino parantui. Tilannetta helpotti myös globaalin riskinottohalun elpyminen. Romanian talous on yhdentynyt hyvin euroalueeseen sekä kaupan että investointien kautta. Liiketoimintaympäristöön liittyvien valikoitujen indikaattorien perusteella kehitys on kuitenkin Romaniassa heikompa kuin useimmissa euroalueen jäsenvaltioissa. Romanian rahoitussektori on yhdentynyt hyvin EU:n rahoitussektoriin, mistä on osoituksena ulkomaisessa omistuksessa olevien pankkien suuri määrä. Romaniasta ei ole laadittu makrotalouden epätasapainoa koskevaan menettelyyn liittyvää perusteellista tarkastelua.

## 9. RUOTSI

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

**Ruotsin lainsäädäntö** – etenkin keskuspankkilaki, hallitusmuoto ja valuuttapolitiikkaa koskeva laki – **ei ole täysin sopusoinnussa** SEUT-sopimuksen 131 artiklan kanssa. Yhteensopivuusongelmat ja puutteet koskevat keskuspankin riippumattomuutta, keskuspankkirahoituksen käyttöä koskevaa kieltoa ja keskuspankin liittymistä EKPJ:ään euroa käyttöön otettaessa.

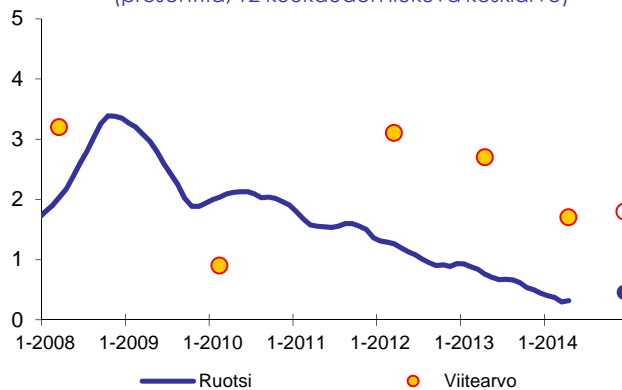
**Ruotsi täyttää hintavakauskriteerin.** Ruotsin kahdentoista kuukauden keskimääräinen inflaatio alitti viitearvon vuonna 2012 viimeksi laaditussa lähentymiskehityksen arvioinnissa. Keskimääräinen inflaatio oli Ruotsissa

huhtikuuhun 2014 päättyvän 12 kuukauden jakson aikana 0,3 prosenttia eli reilusti 1,7 prosentin viitearvon alapuolella. Sen ennakoidaan pysyvän selvästi viitearvon alapuolella tulevina kuukausina.

Ruotsin YKHI-inflaatio oli keskimäärin 1,4 prosenttia vuonna 2011. Se hidastui 0,9 prosenttiin vuonna 2012 ja edelleen 0,4 prosenttiin vuonna 2013. Inflaation hidastuminen kahden viime vuoden aikana perustuu Ruotsin kruunun vahvistumiseen ja heikkoon sisäiseen ja ulkoiseen kysyntään. Hidastuminen koskee laajasti erilaisten tavaroiden ja palvelujen hintoja. Huhtikuussa 2014 vuotuinen YKHI-inflaatio oli 0,3 prosenttia.

Kasvun elpessä vähitellen inflaation odotetaan kiihtyvän vain jonkin verran vuoden 2014 aikana. Yhdenkään YKHI-erän ei odoteta aiheuttavan erityistä nousupainetta, ja myös palkkakehityksen odotetaan pysyvän maltillisena. Komission kevään 2014 talousennusteessa ennakoidaan vuotuisen YKHI-inflaation olevan keskimäärin 0,5 prosenttia vuonna 2014 ja 1,5 prosenttia vuonna 2015. Kuluttajahintojen taso Ruotsissa on noussut vähitellen verrattuna euroalueeseen siitä lähtien, kun Ruotsi liittyi Euroopan unioniin vuonna 1995: vuonna 2012 suhdeluku oli 126 prosenttia.

Kaavio 9a: **Ruotsi - Inflaatiokriteeri vuodesta 2008**  
(prosenttia, 12 kuukauden liukuva keskiarvo)

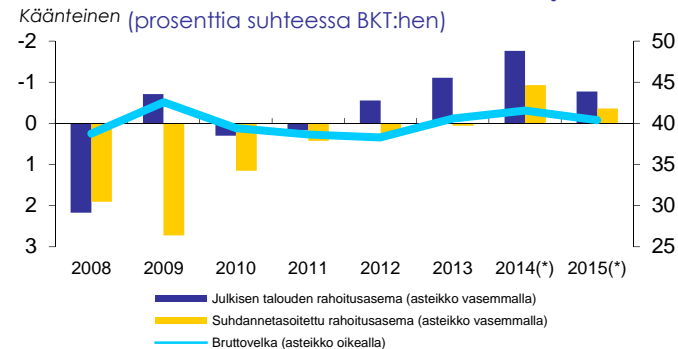


Huom. Joulukuun 2014 kohdalla olevat pisteet osoittavat ennustetun viitearvon ja 12 kuukauden keskimääräisen inflaation.  
Lähteet: Eurostat, komission kevään 2014 talousennuste.

**Ruotsi täyttää julkisen talouden kriteerin.** Neuvosto ei ole antanut päätöstä, jonka mukaan Ruotsissa on liiallinen alijäämä. Julkisen talouden rahoitusasema kääntyi 0,6 prosenttia alijäämäiseksi suhteessa BKT:hen vuonna 2012, ja alijäämä kasvoi 1,1 prosenttiin vuonna 2013. Tämä johtui lähinnä laimeasta kasvusta ja useista valtion toimenpiteistä talouden tukemiseksi. Komission kevään 2014 talousennusteessa julkisen talouden alijäämän ennakoidaan kasvavan 1,8 prosenttiin vuonna 2014, mutta supistuvan 0,8 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2015 edellyttäen, että politiikka ei muutu. Julkisen talouden bruttovelkasuhde oli 40,6 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2013, ja sen odotetaan kasvavan edelleen 41,6 prosenttiin vuonna 2014, mutta supistuvan 40,4 prosenttiin vuonna 2015.



Kaavio 9b: Ruotsi - Julkisen talouden rahoitusasema ja velka



(\*) Komission kevään 2014 talousennuste.

Lähteet: Eurostat, komissio.

**Ruotsi ei täytä valuuttakurssikriteeriä.** Ruotsin kruunu ei kuulu ERM II:een. Ruotsi soveltaa kelluvaa valuuttakurssijärjestelmää, joka mahdollistaa keskuspankin valuuttamarkkinainterventiot. Ruotsin kruunu heikkeni huomattavasti suhteessa euroon finanssikriisin alkamisen aikoihin vuonna 2008. Se vahvistui kuitenkin noin 35 prosenttia maaliskuun 2009 ja elokuun 2012 välisenä ajanjaksona, jonka päättyessä kruunun eurokurssi oli korkeimmillaan 12 vuoteen. Vahvistuminen johtui osaksi kurssin aiemman heikkenemisen korjaamisesta, mutta siihen myötävaikutti euroalueen valtionvelkakriisi, jonka aikana sijoittajat siirsivät varojaan turvallisempina pidettyihin kohteisiin. Arviointijaksoa edeltäneiden kahden vuoden aikana kruunu heikkeni noin 2 prosenttia suhteessa euroon.

**Ruotsi täyttää pitkien korkojen lähentymiskriteerin.** Keskimääräinen pitkä korko oli Ruotsissa huhtikuuhun 2014 päättyvän vuoden jakson aikana 2,2 prosenttia eli selvästi alle 6,2 prosentin viitearvon. Ruotsin kahdenoista kuukauden keskimääräinen korko oli selvästi alle viitearvon myös vuonna 2012 viimeksi laaditussa lähentymiskehityksen arvioinnissa. Korko oli korkeimmillaan yli 4 prosenttia vuonna 2008 ja alimmillaan noin 1,6 prosenttia lokakuusta 2012 toukokuuhun 2013, minkä jälkeen se on ollut nousussa. Tuottoero Saksan valtion pitkiin joukkolainoihin nähden kasvoi vuoden 2012 lopusta vuoden 2013 syksyyn, koska Ruotsin joukkolainojen tuotot kasvoivat, kun sijoittajat alkoivat siirtää varojaan osittain takaisin euroalueen kohteisiin. Ero Saksan viitelainoihin kasvoi hieman ja oli vuoden 2014 alussa noin 60 peruspistettä.

Arvioinnissa on tarkasteltu myös  **muita tekijöitä**, kuten maksutaseen kehitystä sekä työ-, tuote- ja rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Ruotsin vaihtotaseen ylijäämä oli laskusuunnassa vuodesta 2007, jolloin se oli yli 9 prosenttia suhteessa BKT:hen, vuoteen 2013, jolloin se oli 6,6 prosenttia, mikä johtui osittain kauppataaseen ylijäämän rakenteellisesta supistumisesta. Ruotsin talous on pitkälle integroitunut euroalueeseen kaupan ja investointien kautta. Liiketoimintaympäristöön liittyvien valikoitujen indikaattorien perusteella kehitys Ruotsissa on parempaa kuin useimmissa euroalueen jäsenvaltioissa. Ruotsin rahoitussektori on yhdentynyt hyvin EU:n rahoitussektoriin erityisesti Pohjoismaiden ja Baltian maiden muodostaman talousklusterin sisäisten kytkentöjen kautta. Ruotsista laadittiin vuonna 2014 makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä perusteellinen tarkastelu. Sen mukaan Ruotsissa on edelleen epätasapainotiloja, jotka edellyttävät seurantaa ja politiikkatoimia.