



Brüssel, den 2. Juni 2022
(OR. en)

9707/22

ECOFIN 528
UEM 135

ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender:	Frau Martine DEPREZ, Direktorin, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	2. Juni 2022
Empfänger:	Der Generalsekretär des Rates der Europäischen Union
Nr. Komm.dok.:	COM(2022) 280 final
Betr.:	Bericht der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat - Konvergenzbericht 2022

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument COM(2022) 280 final.

Anl.: COM(2022) 280 final



EUROPÄISCHE
KOMMISSION

Brüssel, den 1.6.2022
COM(2022) 280 final

**BERICHT DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN
RAT**

KONVERGENZBERICHT 2022

**(Bericht nach Artikel 140 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen
Union)**

{SWD(2022) 280 final}

1. ZWECK DES BERICHTS

Der Euro ist als einheitliche Währung der gesamten Europäischen Union angelegt und wird im Euro-Währungsgebiet mittlerweile von rund 343 Millionen Menschen in 19 Mitgliedstaaten verwendet. Zu den praktischen Vorteilen des Euro gehören stabile Preise, niedrigere Transaktionskosten für Bürgerinnen und Bürger wie Unternehmen, transparentere und wettbewerbsfähigere Märkte sowie ein intensiverer EU-interner und internationaler Handel. Außerdem ist der Euro die am zweithäufigsten verwendete Währung der Welt.

Nach Artikel 140 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) haben die Kommission und die Europäische Zentralbank (EZB) dem Rat mindestens alle zwei Jahre oder auf Antrag eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt¹, darüber Bericht zu erstatten, inwieweit die Mitgliedstaaten bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) ihren Verpflichtungen bereits nachgekommen sind. Die letzten Konvergenzberichte der Kommission und der EZB wurden im Juni 2020 angenommen.

Der Konvergenzbericht 2022 erstreckt sich auf die folgenden sieben Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt: Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Schweden, Tschechien und Ungarn.² Die diesem Bericht beigefügte Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen enthält eine ausführlichere Bewertung des Konvergenzstandes dieser Mitgliedstaaten³.

Gemäß Artikel 140 Absatz 1 AEUV ist in den Berichten unter anderem zu prüfen, inwieweit die innerstaatlichen Rechtsvorschriften, einschließlich der Satzung der jeweiligen nationalen Zentralbank, mit Artikel 130 AEUV und Artikel 131 AEUV sowie mit der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (im Folgenden „ESZB-/EZB-Satzung“) vereinbar sind. Ferner muss in den Berichten anhand der Konvergenzkriterien (Preisstabilität, Finanzlage der öffentlichen Hand, Wechselkursstabilität und Langfristzinssätze) und unter Berücksichtigung anderer in Artikel 140 Absatz 1 letzter Unterabsatz AEUV genannter, für die wirtschaftliche Integration und Konvergenz maßgeblicher Indikatoren geprüft werden, ob in dem betreffenden Mitgliedstaat ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist. Die vier Konvergenzkriterien werden in einem Protokoll zu den Verträgen (Protokoll Nr. 13 über die Konvergenzkriterien) näher beschrieben.

Der Ausbruch der COVID-19-Pandemie im März 2020 führte zu einer schwerwiegenden Wirtschaftsabschwung in der EU insgesamt sowie in allen Mitgliedstaaten. Beispiellose Maßnahmen auf Ebene der EU und der einzelnen Mitgliedstaaten federten die Auswirkungen der Krise ab und führten 2021 zu einer robusten Erholung der Wirtschaft. Insbesondere die rasche Aktivierung der allgemeinen Ausweichklausel des Stabilitäts- und Wachstumspakts in Verbindung mit dem befristeten Rahmen für staatliche Beihilfen ermöglichte in allen Mitgliedstaaten eine umfangreiche finanzpolitische Unterstützung. Außerdem ergriff die EZB ein breites Spektrum an geldpolitischen Maßnahmen, um für alle Wirtschaftssektoren günstige Finanzierungsbedingungen aufrechtzuerhalten und so

¹ Die Mitgliedstaaten, die die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung des Euro noch nicht erfüllen, werden als „Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt“ bezeichnet. Dänemark hat vor Annahme des Vertrags von Maastricht eine Opt-out-Regelung ausgehandelt und nimmt an der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion nicht teil.

² Dänemark hat keine Absicht zur Euro-Einführung bekundet und wurde daher nicht in die Bewertung aufgenommen.

³ Stichtag für die im vorliegenden Bericht verwendeten Daten ist der 18. Mai 2022. Die Konvergenzbeurteilung gründet auf einer Reihe bis April 2022 berechneter monatlicher Konvergenzindikatoren.

die Konjunktur zu stützen und die mittelfristige Preisstabilität zu bewahren. Durch die Einführung der Aufbau- und Resilienzfazilität, die das Kernstück von NextGenerationEU bildet, wird die Resilienz der EU weiter gestärkt. Zugleich aber trugen die kräftige Erholung im Jahr 2021, Lieferkettenengpässe und der sprunghafte Anstieg der Energiepreise zu einer starken Zunahme der Inflation während des gesamten Jahres bei, die sich 2022 fortsetzte.

Russlands Invasion der Ukraine am 24. Februar 2022 zwang zu einer Neubewertung der Aussichten für die EU-Wirtschaft, für die bis dato ein kräftiges Wachstum in den Jahren 2022 und 2023 erwartet worden war. Die Krise stellte in erster Linie einen neuen angebotsseitigen Schock für die Wirtschaft dar, die bereits Inflationsdruck ausgesetzt war. Sie schwächte die Aussichten auf eine wirtschaftliche Erholung, verstärkte den Preisauftrieb und verdeutlichte noch einmal die Notwendigkeit höherer privater und öffentlicher Investitionen, um die Energieversorgung Europas zu diversifizieren und die Energieversorgungssicherheit zu verbessern. Einige der in diesem Bericht bewerteten Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, gehören zu den Mitgliedstaaten, die von der durch die Invasion Russlands der Ukraine ausgelösten Krise am stärksten betroffen sind. Diesen Belastungen hängen mit folgenden Faktoren zusammen, die in unterschiedlichem Maße wirken: die relativ hohe Energieintensität ihrer Volkswirtschaften, die starke Abhängigkeit einiger dieser Länder von russischen Gas- und Erdöllieferungen, die Handelsverflechtungen mit Russland und die Bereitstellung humanitärer Erstbetreuung für Menschen, die aus der Ukraine fliehen. Die Kommission hat am 18. Mai 2022 einen Plan mit dem Titel „REPowerEU“ vorgeschlagen, für den die Aufbau- und Resilienzfazilität ein Schlüsselinstrument sein wird. Dieser Plan zielt darauf ab, die Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen aus Russland deutlich vor 2030 schrittweise zu beenden, indem die Gasversorgung der EU diversifiziert und der ökologische Wandel beschleunigt wird.

Am 23. Mai 2022 legte die Kommission ihr Frühjahrspaket des Europäischen Semesters 2022 vor. Die Mitgliedstaaten sollten sich in erster Linie auf die rechtzeitige Umsetzung der Aufbau- und Resilienzpläne konzentrieren. Daher schlägt die Kommission dem Rat vor, an alle Mitgliedstaaten, die über einen genehmigten Aufbau- und Resilienzplan verfügen, folgende Empfehlungen zu richten: eine Empfehlung zur Haushaltspolitik einschließlich Haushalts- und Strukturreformen, sofern relevant; eine Empfehlung zur Umsetzung des Aufbau- und Resilienzplans und der kohäsionspolitischen Programme; eine Empfehlung zur Energiepolitik im Einklang mit den Zielen von REPowerEU; gegebenenfalls eine zusätzliche Empfehlung zu noch nicht bewältigten und/oder neu entstehenden strukturellen Herausforderungen. Für Mitgliedstaaten, die über keine genehmigten Aufbau- und Resilienzpläne verfügen, ist der Umfang der Empfehlungen größer.

Der Ausbruch der COVID-19-Pandemie, die als Reaktion auf diese Krise getroffenen Maßnahmen, der steile Anstieg der Rohstoffpreise, die Versorgungsengpässe und die kräftige Erholung im Jahr 2021 hatten erhebliche Auswirkungen auf einige der im vorliegenden Bericht verwendeten Indikatoren zur Messung der wirtschaftlichen Konvergenz. Dies gilt insbesondere für die Beurteilung des Preisstabilitätskriteriums. Die EU-weiten Unterschiede bei der Inflationsentwicklung nahmen vor allem aufgrund der heterogenen Auswirkungen der Konjunkturerholung auf die Inflationsraten der Mitgliedstaaten und der Unterschiede bei der Inflation der Energiepreise zu. Die verschiedenen fiskalpolitischen Maßnahmen, die die nationalen Behörden zur Abschwächung der Auswirkungen höherer Energiepreise

trafen, spielen hier ebenfalls eine Rolle. Während einige dieser Maßnahmen, wie beispielsweise Sozialtransfers an die am stärksten benachteiligten Haushalte, keinen direkten Einfluss auf die Verbraucherpreise haben, beeinflussen andere Maßnahmen die Bewertung der Inflationskonvergenz unmittelbarer. Darüber hinaus wurden die langfristigen Zinssätze zunächst durch die politischen Maßnahmen zur Stabilisierung der Finanzmärkte und zur Aufrechterhaltung günstiger Finanzierungsbedingungen sowie später durch höhere Inflationserwartungen und die verschiedenen geldpolitischen Straffungsmaßnahmen beeinflusst.

Die Rezession im Jahr 2020 und die fiskalpolitische Reaktion auf die COVID-19-Pandemie führten in den meisten Mitgliedstaaten zu einem starken Anstieg der gesamtstaatlichen Defizite und der Staatsverschuldung. Im Jahr 2020 lag das Defizit in 25 Mitgliedstaaten über dem im Vertrag festgelegten Referenzwert von 3 % des BIP, wobei das EU-weite Gesamtdefizit bei 6,8 % des BIP lag. Im Jahr 2021 trug die kräftige wirtschaftliche Erholung zu einer Verbesserung der gesamtstaatlichen Defizite und des Schuldenstands bei, wobei 15 Mitgliedstaaten weiterhin Defizite von mehr als 3 % des BIP verzeichneten und das Gesamtdefizit der EU auf 4,7 % des BIP zurückging. Im März 2020 aktivierte die Europäische Kommission mit Zustimmung der EU-Finanzminister die allgemeine Ausweichklausel des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Am 23. Mai 2022 vertrat die Kommission in ihrer Mitteilung über das Frühjahrspaket des Europäischen Semesters 2022 die Auffassung, dass die Union den schweren Wirtschaftsabschwung noch nicht überwunden hat und dass die Voraussetzungen für die Beibehaltung der allgemeinen Ausweichklausel im Jahr 2023 und für ihre Beendigung ab 2024 erfüllt sind. Die Kommission ersuchte den Rat, diese Schlussfolgerung zu billigen, um Klarheit für die Mitgliedstaaten zu schaffen. Im Frühjahr der Jahre 2020, 2021 und 2022 gelangte sie zu dem Schluss, dass aufgrund der außergewöhnlichen makroökonomischen und haushaltspolitischen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie, die in Verbindung mit der geopolitischen Lage im Jahr 2022 zu außergewöhnlich großen Unsicherheiten, auch im Hinblick auf die genaue Ausgestaltung des haushaltspolitischen Kurses, führen, keine Entscheidung über eine etwaige Einleitung eines Verfahrens gegen Mitgliedstaaten wegen eines übermäßigen Defizits getroffen werden sollte⁴. Diese Schlussfolgerungen wirken sich unmittelbar auf die Beurteilung des im vorliegenden Bericht dargelegten Kriteriums der öffentlichen Haushaltslage aus.

Russlands Invasion der Ukraine wirkt sich nur begrenzt auf die im Konvergenzbericht 2022 verwendeten historischen Daten aus. Dies ist auf den Stichtag für den Bericht (18. Mai) zurückzuführen, der in Verbindung mit den im Vertrag festgelegten Berechnungsmethoden für die Kriterien der Preisstabilität und der langfristigen Zinssätze (d. h. Jahresdurchschnittswerte) dazu führt, dass die entsprechenden Daten überwiegend die Lage vor Russlands Invasion widerspiegeln. Das Ausmaß, in dem die Indikatoren zur Messung der wirtschaftlichen Konvergenz von der durch Russlands Invasion ausgelösten Krise sowie anderen aktuellen wirtschaftlichen Entwicklungen beeinflusst werden, wird dagegen in den Wirtschaftsprognosen für 2022 und 2023 vollständig erfasst; hierbei handelt es sich um die am 16. Mai 2022 von der Kommission veröffentlichten Prognose (Frühjahrsprognose 2022 der Kommission), die zur Beurteilung der Nachhaltigkeit der Konvergenz herangezogen wird. Da es sich bei dieser Prognose um die erste umfassende Bewertung der Kommission zu den voraussichtlichen wirtschaftlichen

⁴ Am 3. April 2020 stellte der Rat fest, dass in Rumänien ein übermäßiges Haushaltsdefizit besteht, das auf dem 2019 geplanten übermäßigen Defizit beruht.

Auswirkungen der durch Russlands Invasion der Ukraine ausgelösten Krise in den Jahren 2022 und 2023 handelt, ist sie mit einer höheren Unsicherheit behaftet als sonst.

Konvergenzkriterien

Im Rahmen der Prüfung der **Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften**, einschließlich der jeweiligen Satzung der nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, in Verbindung mit Artikel 130 AEUV und dem Vereinbarkeitserfordernis nach Artikel 131 AEUV werden die Beachtung des Verbots der monetären Finanzierung (Artikel 123 AEUV) und des bevorrechtigten Zugangs zu Finanzinstituten (Artikel 124 AEUV), die Übereinstimmung mit den Zielen und Aufgaben des ESZB (Artikel 127 Absatz 1 bzw. Absatz 2 AEUV) sowie weitere die Einbindung der nationalen Zentralbanken in das ESZB betreffende Aspekte beurteilt.

Das **Preisstabilitätskriterium** wird in Artikel 140 Absatz 1 erster Gedankenstrich AEUV folgendermaßen definiert: *„Erreichung eines hohen Grades an Preisstabilität, ersichtlich aus einer Inflationsrate, die der Inflationsrate jener – höchstens drei – Mitgliedstaaten nahe kommt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben“.*

Nach Artikel 1 des Protokolls über die Konvergenzkriterien bedeutet das Kriterium der Preisstabilität ferner, dass *„ein Mitgliedstaat eine anhaltende Preisstabilität und eine während des letzten Jahres vor der Prüfung gemessene durchschnittliche Inflationsrate aufweisen muss, die um nicht mehr als 1,5 Prozentpunkte über der Inflationsrate jener – höchstens drei – Mitgliedstaaten liegt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben. Die Inflation wird anhand des Verbraucherpreisindex auf vergleichbarer Grundlage unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen.“*⁵

Aus der Forderung nach anhaltender Preisstabilität ergibt sich, dass eine zufriedenstellende Inflationsentwicklung das Ergebnis einer entsprechenden Entwicklung der Faktorkosten und sonstiger struktureller Determinanten der Preisniveaumentwicklung und nicht etwa von vorübergehenden Faktoren sein muss. Daher umfasst die Konvergenzprüfung auch eine Beurteilung der Faktoren, die sich auf die Inflationsaussichten auswirken, wobei zusätzlich auf die jüngste Inflationsprognose der Kommission⁶ Bezug genommen wird. In diesem Zusammenhang wird im Bericht ferner untersucht, ob das betreffende Land den Referenzwert in den kommenden Monaten voraussichtlich einhalten wird.

Als Referenzwert wurde im April 2022 eine Inflationsrate von 4,9 % ermittelt, wobei die drei Mitgliedstaaten Frankreich, Finnland und Griechenland am besten abschnitten⁷.

Malta und Portugal sind als statistische Ausreißer einzustufen, weil ihre Inflationsraten stark vom Durchschnittswert des Euro-Währungsgebiets abwichen und von landesspezifischen Faktoren bestimmt waren, die ihre Verwendbarkeit als

⁵ Für das Kriterium der Preisstabilität wird die Inflation nach dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) gemessen, der in der Verordnung (EU) 2016/792 des Europäischen Parlaments und des Rates definiert ist.

⁶ Die Inflationsaussichten und andere Variablen im vorliegenden Bericht entstammen der Frühjahrsprognose 2022 der Kommission. Die Prognosen beruhen auf einer Reihe allgemeiner Annahmen für externe Variablen und der Annahme einer unveränderten Politik sowie auf Maßnahmen, zu denen ausreichende Angaben vorliegen.

⁷ Der Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation lag in diesen drei Mitgliedstaaten bei 3,2 %, 3,3 % bzw. 3,6 %.

aussagekräftige Referenzwerte für andere Mitgliedstaaten beeinträchtigen⁸. Dies entspricht der bisherigen Praxis, denn in den Konvergenzberichten der Jahre 2004, 2010, 2013, 2014 und 2016 wurden ebenfalls Ausreißer ermittelt. Ausreißer werden anhand von zwei Kriterien in Kombination ermittelt: i) einer Inflationsrate, die deutlich unter dem Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets liegt, und ii) einer von länderspezifischen Faktoren bestimmten Inflationsrate, die nicht als repräsentativ für den inflationstreibenden Prozess im Euro-Währungsgebiet angesehen werden kann. In früheren Konvergenzberichten wurden Mitgliedstaaten, deren Inflationsrate 1,5 Prozentpunkte oder mehr unter dem Niveau des Euro-Währungsgebiets lag, generell als Ausreißer eingestuft. Im April 2022 lag der Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation in Malta und Portugal um 2,2 bzw. 1,7 Prozentpunkte unterhalb des Durchschnittswerts im Euro-Währungsgebiet von 4,4 %.

Darüber hinaus wurde die Inflationsentwicklung Maltas und Portugals durch länderspezifische Faktoren bestimmt. Im Falle Maltas umfassen die länderspezifischen Faktoren, die sich in der vergleichsweise niedrigen durchschnittlichen Inflationsrate widerspiegeln, weitgehend stabile Energiepreise vor dem Hintergrund stark steigender internationaler Öl- und Gaspreise und im Vergleich zu den meisten anderen EU-Ländern stärkere Änderungen an den Gewichtungen, die zur Berechnung des HVPI im Jahr 2021 verwendet wurden. Das Ausbleiben einer Energiepreisinflation in Malta war vor allem auf staatliche Maßnahmen wie die finanzielle Unterstützung des Energiesektors zurückzuführen. Auch ein Festpreisvertrag für die Lieferung von Flüssigerdgas trug dazu bei.

Im Falle Portugals umfassen die länderspezifischen Faktoren, die sich in der vergleichsweise sehr niedrigen durchschnittlichen Inflationsrate widerspiegeln, die vergleichsweise niedrige Energiepreisinflation und die im Vergleich zu den meisten anderen EU-Mitgliedstaaten schwächere konjunkturelle Lage des Landes. Die Energiepreisinflation wurde durch eine Kombination mehrerer Faktoren gebremst, die u. a. eine breite Palette regulatorischer Maßnahmen, mit denen die Erhöhung der Strom- und Erdgaspreise weit unter dem EU-Durchschnitt gehalten wurde, umfassten. Darüber hinaus hatte die COVID-19-Krise anhaltende negative Auswirkungen auf die portugiesische Konjunktur und Inflation. Die Konjunktur des Landes wurde in der Anfangsphase der Pandemie stärker getroffen als die der meisten anderen EU-Mitgliedstaaten und die Erholung verlief seither vergleichsweise langsam. Im vierten Quartal 2021 lag das BIP Portugals immer noch deutlich unter seinem Höchststand vor der Krise, wobei die Differenz die zweitgrößte in der EU war. Dies war vor allem auf die starke Abhängigkeit Portugals vom Tourismus zurückzuführen, insbesondere vom Flugtourismus, der aufgrund der Pandemie schwere und anhaltende Einbußen erlitt. Die relativ schwache konjunkturelle Erholung Portugals wirkte sich dauerhaft dämpfend auf die Inflation der Preise für Dienstleistungen, insbesondere in mit dem Tourismus verbundenen Sektoren, aus.

Das **Konvergenzkriterium der Finanzlage der öffentlichen Hand** wird in Artikel 140 Absatz 1 zweiter Gedankenstrich AEUV definiert als *„eine auf Dauer tragbare Finanzlage der öffentlichen Hand, ersichtlich aus einer öffentlichen Haushaltslage ohne übermäßiges Defizit im Sinne des Artikels 126 Absatz 6“*.

⁸ Im April 2022 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation in Malta und Portugal 2,1 % bzw. 2,6 % und der des Euro-Währungsgebiets 4,4 %.

Ferner bedeutet dieses Kriterium gemäß Artikel 2 des Protokolls über die Konvergenzkriterien, dass *„zum Zeitpunkt der Prüfung kein Beschluss des Rates nach Artikel 126 Absatz 6 des genannten Vertrags vorliegt, wonach in dem betreffenden Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht“*.

Das **Wechselkurskriterium** wird in Artikel 140 Absatz 1 dritter Gedankenstrich AEUV definiert als *„Einhaltung der normalen Bandbreiten des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit mindestens zwei Jahren ohne Abwertung gegenüber dem Euro“*.

In Artikel 3 des Protokolls über die Konvergenzkriterien heißt es: *„Das ... Kriterium der Teilnahme am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems bedeutet, dass ein Mitgliedstaat die im Rahmen des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems vorgesehenen normalen Bandbreiten zumindest in den letzten zwei Jahren vor der Prüfung ohne starke Spannungen eingehalten haben muss. Insbesondere darf er den bilateralen Leitkurs seiner Währung innerhalb des gleichen Zeitraums gegenüber dem Euro nicht von sich aus abgewertet haben“*⁹.

Für die Bewertung der Wechselkursstabilität in diesem Bericht ist der Zwei-Jahres-Zeitraum vom 19. Mai 2020 bis zum 18. Mai 2022 maßgeblich. Bei der Bewertung des Wechselkurskriteriums berücksichtigt die Kommission die Entwicklung von Hilfsindikatoren, etwa der Währungsreserven und kurzfristigen Zinsen. Außerdem trägt sie dem Einfluss politischer Maßnahmen wie Devisenmarktinterventionen oder internationaler Finanzhilfen zur Wahrung der Wechselkursstabilität Rechnung. Gegenwärtig nehmen zwei der im vorliegenden Bericht bewerteten Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, am WKM II teil: Bulgarien und Kroatien. Über einen Beitritt zum WKM II wird auf Antrag eines Mitgliedstaats von allen WKM II-Teilnehmern im gegenseitigen Einvernehmen entschieden.¹⁰ Der vorliegende Bericht bezieht sich nicht auf den Prozess des Beitritts zum WKM II und enthält keine Bewertung der Beitrittsfähigkeit eines Mitgliedstaats zum WKM II.

In Artikel 140 Absatz 1 vierter Gedankenstrich AEUV wird gefordert, dass die *„Dauerhaftigkeit der von dem Mitgliedstaat mit Ausnahmeregelung erreichten Konvergenz und seiner Teilnahme am Wechselkursmechanismus ... im Niveau der langfristigen Zinssätze zum Ausdruck kommt“*. Artikel 4 des Protokolls über die Konvergenzkriterien besagt ferner, dass das *„Kriterium der Konvergenz der Zinssätze bedeutet, dass im Verlauf von einem Jahr vor der Prüfung in einem Mitgliedstaat der durchschnittliche langfristige Nominalzinssatz um nicht mehr als 2 Prozentpunkte über dem entsprechenden Satz in jenen – höchstens drei – Mitgliedstaaten liegt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben. Die Zinssätze werden anhand langfristiger Staatsschuldverschreibungen oder vergleichbarer Wertpapiere unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen“*.

Als Referenzwert wurde im April 2022 ein Zinssatz von 2,6 % ermittelt¹¹.

⁹ Bei der Bewertung der Frage, ob das Kriterium der Wechselkursstabilität eingehalten wurde, überprüft die Kommission, ob der Wechselkurs in der Nähe des zentralen Leitkurses des WKM II lag, wobei gemäß der Gemeinsamen Erklärung des informellen ECOFIN-Rates zu Beitrittsländern und WKM II vom 5. April 2003 in Athen mögliche Gründe für eine Aufwertung berücksichtigt werden können.

¹⁰ WKM II-Teilnehmer sind die Finanzministerien des Euro-Währungsgebiets, die EZB sowie die Finanzministerien und Zentralbanken der am WKM II teilnehmenden Nicht-Euro-Länder.

¹¹ Der Referenzwert für April 2022 wird als arithmetisches Mittel des Zwölfmonatsdurchschnitts der Langfristzinssätze von Frankreich (0,3 %), Finnland (0,2 %) und Griechenland (1,4 %) zuzüglich zwei Prozentpunkten berechnet.

Nach Artikel 140 Absatz 1 AEUV sind in den Berichten darüber hinaus **weitere Faktoren** zu berücksichtigen, die für die wirtschaftliche Integration und Konvergenz von Bedeutung sind. Dazu zählen die erzielten Ergebnisse bei der Integration der Märkte, die Entwicklung der Leistungsbilanz, der Lohnstückkosten und anderer Preisindizes¹². Letztere werden im Rahmen der Bewertung der Preisstabilität geprüft. Diese zusätzlich zu betrachtenden Faktoren bieten wichtige Anhaltspunkte dafür, ob die Integration eines Mitgliedstaats in das Euro-Währungsgebiet problemlos verlaufen würde, und gestatten eine breiter angelegte Betrachtung der Nachhaltigkeit der Konvergenz.

Die im vorliegenden Bericht vorgestellte Beurteilung des Grads der dauerhaften Konvergenz bei den Mitgliedstaaten mit Ausnahmeregelung stützt sich auf die Frühjahrsprognose 2022 der Kommission und die politischen Leitlinien im Rahmen des Europäischen Semesters. In sie fließen insbesondere Daten ein, die im Wege der haushaltspolitischen Überwachung im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts und des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht gewonnen wurden. Auch die Bewertung der Kommission zu den Risiken für die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Haushalte und der nationalen Haushaltsrahmen sowie eine Beurteilung der Umsetzung der Aufbau- und Resilienzpläne werden berücksichtigt.

2. BULGARIEN

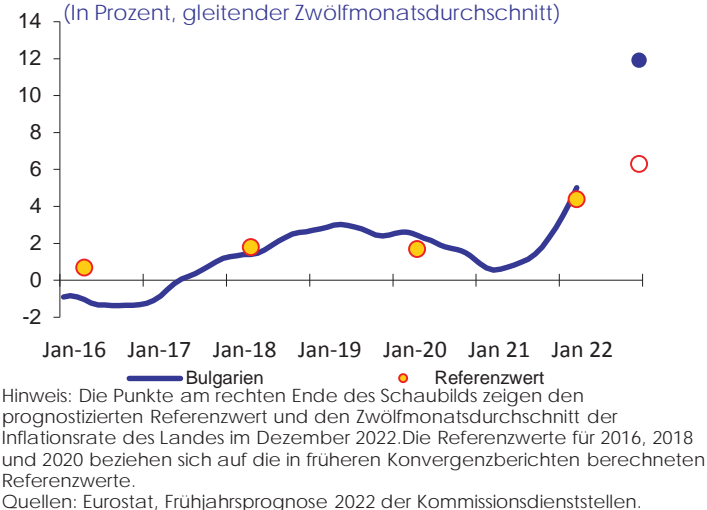
Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen einschlägigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Bulgarien die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.

Die Rechtsvorschriften Bulgariens – insbesondere das Gesetz über die bulgarische Nationalbank – **erfüllen nicht in vollem Umfang** das Vereinbarkeitserfordernis nach Artikel 131 AEUV. Unvereinbarkeiten und Unzulänglichkeiten bestehen in Bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Staatsfinanzierung und die Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung im Hinblick auf die Aufgaben des ESZB nach Artikel 127 Absatz 2 AEUV und Artikel 3 ESZB/EZB-Satzung.

Das Kriterium der Preisstabilität wird von Bulgarien nicht erfüllt. In den zwölf Monaten bis April 2022 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Bulgarien bei 5,9 % und damit über dem Referenzwert von 4,9 %. Die Kommission geht davon aus, dass sie in den kommenden Monaten weiterhin über dem Referenzwert liegen wird.

¹² Es ist jedoch zu berücksichtigen, dass die Daten zu den Lohnstückkosten möglicherweise durch die in einigen Mitgliedstaaten nach dem Ausbruch der Pandemie eingeführten Regelungen zum Personalerhalt bzw. zur Arbeitsplatzsicherung beeinflusst worden sind.

Schaubild 2a: Bulgarien – Inflationkriterium seit 2016
(In Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



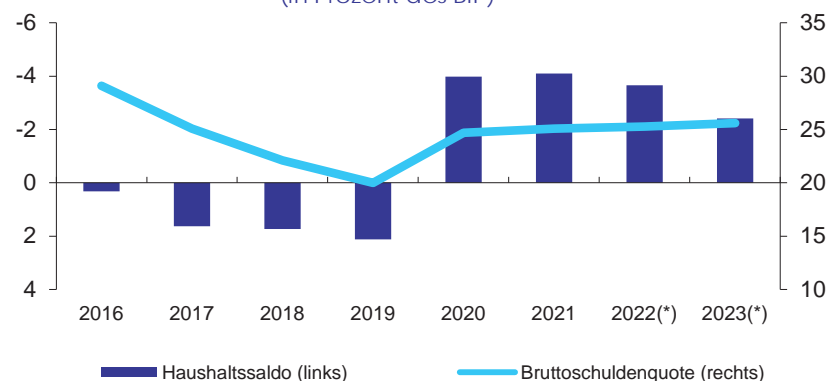
Die jährliche HVPI-Inflationsrate Bulgariens betrug 2020 durchschnittlich 1,2 % und erhöhte sich 2021 auf 2,8 %. Die jährliche HVPI-Inflationsrate ging von 1,3 % im April 2020 auf -0,3 % im Januar 2021 zurück. Die Gesamtinflation stieg im Laufe des Jahres 2021 an, bevor sich der Anstieg in den ersten Monaten des Jahres 2022 stark beschleunigte und im April 2022 12,1 % erreichte. Der zwischenzeitliche Rückgang der Inflation von April 2020 bis Januar 2021 war auf die Deflation der Preise für unverarbeitete Lebensmittel und die niedrigen Inflationsraten bei den Preisen für verarbeitete Lebensmittel zurückzuführen. Die anschließende Beschleunigung der Inflation im Jahr 2021 kam durch wesentliche Beiträge aller großen Kategorien zustande. So ließen die Kraftstoffpreise die jährliche Inflationsrate im Dezember 2021 um 3,5 Prozentpunkte steigen. In der ersten Jahreshälfte 2022 stieg die Gesamtinflation aufgrund höherer Energiepreise und anderer, weite Bereiche betreffender Preiserhöhungen weiter an. Die jährlichen HVPI-Inflationsraten in Bulgarien waren in den Jahren 2020 und 2021 im Durchschnitt höher als im Euro-Währungsgebiet.

Laut der Frühjahrsprognose 2022 der Kommission wird die Inflation deutlich von 2,8 % im Jahr 2021 auf 11,9 % im Jahr 2022 steigen und im Jahr 2023 schrittweise auf 5,0 % zurückgehen. Aufgrund der anhaltend höheren Kosten für Energie und andere Zwischenprodukte, des erwarteten Anstiegs der regulierten Preise für Gas und Wärme sowie höherer internationaler Lebensmittelpreise und zunehmender Einfuhrpreisdeflatoren wird die Gesamtinflation voraussichtlich zunehmen und auf hohem Niveau verharren. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Bulgarien (das sich 2020 bei rund 52 % des Durchschnittswerts im Euro-Währungsgebiet bewegte) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht noch erhebliches Potenzial für weitere Preiskonvergenz besteht.

Das Kriterium der öffentlichen Finanzlage wird von Bulgarien erfüllt. Zu Bulgarien liegt kein Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Der gesamtstaatliche Haushaltssaldo blieb mit einem Defizit von 4,0 % des BIP im Jahr 2020 und einem Defizit von 4,1 % des BIP im Jahr 2021 weitgehend unverändert. Nach einer Phase der Haushaltsüberschüsse entstanden diese Defizite aufgrund des pandemiebedingten Schocks und der Maßnahmen, die die bulgarische Regierung als Reaktion darauf ergriffen hat. Laut der Frühjahrsprognose 2022 der Kommission dürfte sich der gesamtstaatliche Haushaltssaldo 2022 auf -3,7 % des BIP verbessern. Die Kosten, die dem Staatshaushalt im Zusammenhang mit den vor

dem Krieg in der Ukraine fliehenden Menschen sowie der angesichts der gestiegenen Energiepreise getroffenen Maßnahmen entstehen, erschweren die Bemühungen um den Ausgleich des Defizits. Das Defizit dürfte bei unveränderter Politik im Jahr 2023 -2,4 % des BIP erreichen. Am 23. Mai 2022 nahm die Kommission einen Bericht im Sinne des Artikels 126 Absatz 3 AEUV für 18 Mitgliedstaaten, darunter Bulgarien, an. Insgesamt kam sie in dem Bericht unter gebührender Berücksichtigung aller einschlägigen Faktoren zu dem Schluss, dass Bulgarien das Defizitkriterium nicht erfüllte. Im Einklang mit ihrer Mitteilung vom 2. März 2022¹³ hat die Kommission nicht die Einleitung neuer Verfahren bei einem übermäßigen Defizit vorgeschlagen. Die Kommission stellte fest, dass die COVID-19-Pandemie nach wie vor außergewöhnliche makroökonomische und haushaltspolitische Auswirkungen hat, die in Verbindung mit Russlands Invasion der Ukraine zu außergewöhnlicher Unsicherheit führen, unter anderem im Hinblick auf die Gestaltung eines detaillierten haushaltspolitischen Kurses. Aus diesen Gründen vertrat die Kommission die Auffassung, dass im Frühjahr 2022 kein Beschluss darüber gefasst werden sollte, ob bei einem übermäßigen Defizit Verfahren gegen Mitgliedstaaten eingeleitet werden sollen. Die staatliche Schuldenquote stieg von knapp 25 % im Jahr 2020 auf 25,1 % im Jahr 2021 und wird voraussichtlich 2022 weitgehend unverändert bleiben, bevor sie 2023 langsam auf 26 % ansteigt. Trotz des bis 2032 prognostizierten niedrigen Schuldenstands (37 % des BIP) bewegen sich die Risiken für die Tragfähigkeit der Verschuldung Bulgariens mittelfristig auf mittlerem Niveau. Die Prognose ist mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Bulgarien hat in den letzten Jahren einen soliden Haushaltsrahmen entwickelt und seine Erfolgsbilanz bei der Einhaltung der Vorschriften verbessert. Angesichts des komplexen Vorschriftensystems ist jedoch eine Straffung des Verfahrens geboten.

Schaubild 2b: Bulgarien – Staatlicher Haushaltssaldo und Schuldenquote
Invertierte Skala (in Prozent des BIP)



(*) Frühjahrsprognose 2022 der Kommissionsdienststellen.

Quelle: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Dank der Currency-Board-Regelung ist der Wechselkurs des bulgarischen Lew gegenüber dem Euro seit dem letzten Konvergenzbericht stabil geblieben. Der für die Bewertung der Wechselkursstabilität maßgebliche Zeitraum von zwei Jahren erstreckt sich vom 19. Mai 2020 bis zum 18. Mai 2022. Der bulgarische Lew trat dem WKM II am 10. Juli 2020 bei und hält gegenüber dem Euro einen Leitkurs von 1,95583 mit einer Standardschwankungsbandbreite von ± 15 % ein. Die bulgarische

¹³ Weitere Einzelheiten sind COM(2022) 85 final zu entnehmen: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022DC0085&from=EN>.

Nationalbank verfolgt ihr vorrangiges Ziel der Preisstabilität mit einem Wechselkursanker im Rahmen einer Currency-Board-Regelung. Bulgarien hat seine Currency-Board-Regelung im Jahr 1997 eingeführt und den bulgarischen Lew an die Deutsche Mark und später an den Euro gekoppelt. Bulgarien trat dem WKM II mit seiner bestehenden Currency-Board-Regelung als einseitiger Verpflichtung bei, sodass der EZB keine zusätzlichen Verpflichtungen auferlegt wurden. Der Lew-Wechselkurs blieb während des zweijährigen Bewertungszeitraums stabil, und es gab keine Anzeichen von Spannungen oder einer Abwertung gegenüber dem Euro. Weitere Indikatoren, etwa die Entwicklung der Währungsreserven und kurzfristigen Zinsen, lassen darauf schließen, dass die Risikowahrnehmung der Anleger in Bezug auf Bulgarien weiterhin günstig ist. Die Widerstandsfähigkeit der Currency-Board-Regelung wird nach wie vor durch ein beachtliches Polster an offiziellen Währungsreserven untermauert. Nach dem Beitritt zum WKM II verpflichtete sich Bulgarien im Rahmen der sogenannten Folgeverpflichtungen des Beitritts zur Umsetzung einer Reihe politischer Maßnahmen, um sicherzustellen, dass seine Teilnahme an dem Mechanismus nachhaltig ist und das Land vor der Einführung des Euro ein hohes Maß an wirtschaftlicher Konvergenz erreicht. Die Maßnahmen erstrecken sich auf vier Politikbereiche: den Nichtbankensektor, den Insolvenzrahmen, den Rahmen zur Bekämpfung der Geldwäsche und die Führung von Staatsbetrieben. Bulgarien arbeitet derzeit mit der Kommission, die die Fortschritte überwacht, an der Erfüllung dieser Folgeverpflichtungen.

Der Lew verblieb in den beiden Jahren, die Gegenstand dieser Bewertung sind, auf dem Niveau des zentralen Leitkurses des WKM II. Im WKM II wurde der Leitkurs des Lew nicht abgewertet. Zum Zeitpunkt eines möglichen Ratsbeschlusses im Juli 2022 wird der Lew 24 Monate lang am WKM II teilgenommen haben. Das Wechselkurskriterium wird von Bulgarien erfüllt.

Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Bulgarien erfüllt. In den zwölf Monaten bis April 2022 lag der durchschnittliche langfristige Zinssatz bei 0,5 % und damit deutlich unter dem Referenzwert von 2,6 %. Die Langfristzinsen in Bulgarien sind seit Anfang 2020 sehr niedrig und relativ stabil und verblieben bis Ende 2021 innerhalb einer Bandbreite von 0,1–0,4 %. Nur im Juni und Juli 2020 war mit einem Referenzzinssatz von 0,7 % ein kurzer Ausreißer zu verzeichnen. Im selben Zeitraum verharrte die Differenz zur deutschen Benchmark-Anleihe zumeist bei etwa 60 Basispunkten, wobei Mitte 2020 ein kurzer Höchststand von über 100 Basispunkten zu verzeichnen war. Anfang 2022 begannen jedoch sowohl der Zinssatz als auch der Spread zu steigen und erreichten im April 2022 1,6 % bzw. 89 Basispunkte.

Außerdem hat die Kommission **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Märkte geprüft. Die Außenbilanz (kombinierte Leistungs- und Kapitalbilanz) von Bulgarien weist weiterhin einen Überschuss auf, der im Jahr 2020 bei 1,5 % des BIP und im Jahr 2021 bei 0,3 % des BIP lag. Die bulgarische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsverflechtungen gut in das Euro-Währungsgebiet integriert. Wie ausgewählte Indikatoren zeigen, schneidet Bulgarien bei den Rahmenbedingungen für Unternehmen schlechter ab als viele Staaten des Euro-Währungsgebiets. Herausforderungen bestehen auch mit Bezug auf den institutionellen Rahmen sowie bei der Korruptionsbekämpfung und der Effizienz des Staatsapparats. Im Rahmen der erfolgreichen Teilnahme am WKM II und im Einklang mit dem Aufbau- und Resilienzplan ergreift Bulgarien jedoch Maßnahmen zur Verbesserung der

Rahmenbedingungen für Unternehmen und zur Aufrechterhaltung der Stabilität des Finanzsektors in den vier Bereichen, die unter die oben genannten Folgeverpflichtungen im Rahmen des WKM II fallen. Der Finanzsektor in Bulgarien ist kleiner und weniger gut entwickelt als im Euro-Währungsgebiet und wird durch einen überdurchschnittlichen Anteil notleidender Kredite geprägt, der in den letzten Jahren nur sehr allmählich zurückging. Dominierend im bulgarischen Finanzsektor ist der Bankensektor, der insbesondere durch einen hohen Anteil ausländischer Beteiligungen gut in den Finanzsektor des Euro-Währungsgebiets integriert ist. Der Bereich der marktbasieren Finanzierung ist jedoch weniger stark entwickelt, was sich an den sehr kleinen Märkten für Beteiligungskapital und Fremdfinanzierung des privaten Sektors ablesen lässt. Im Zusammenhang mit dem Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht gelangte die Kommission in ihrem Warnmechanismus-Bericht für 2022 zu dem Schluss, dass im Falle Bulgariens eine weitere eingehende Analyse nicht erforderlich ist.

Mit der wirksamen Umsetzung der im bulgarischen Aufbau- und Resilienzplan dargelegten Reformen und Investitionen wird den wichtigsten makroökonomischen Herausforderungen begegnet. Zu diesen Herausforderungen zählen die soziale Eingliederung, Bildung und Kompetenzaufbau, Gesundheitsversorgung, Dekarbonisierung und digitaler Wandel, die Rahmenbedingungen für Unternehmen und die Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen. Wichtige Investitionen fließen in die Erzeugung von Energie aus erneuerbaren Quellen, in die Stromspeicherungs- und Verbindungskapazitäten sowie in die Digitalisierung der öffentlichen Verwaltung und digitale Kompetenzen. Zu den wichtigsten Reformen gehören die Einführung eines Rahmens für den Kohleausstieg, die Liberalisierung des Strommarkts, eine umfassende Bildungsreform und die Stärkung der Mindesteinkommensregelung, der Geldwäschebekämpfung und der Insolvenzrahmen. Der Plan enthält auch Maßnahmen zur Verbesserung der Effizienz der öffentlichen Verwaltung und des Justizsystems bei der Verhinderung, Aufdeckung und Beseitigung von Korruption.

3. TSschechien

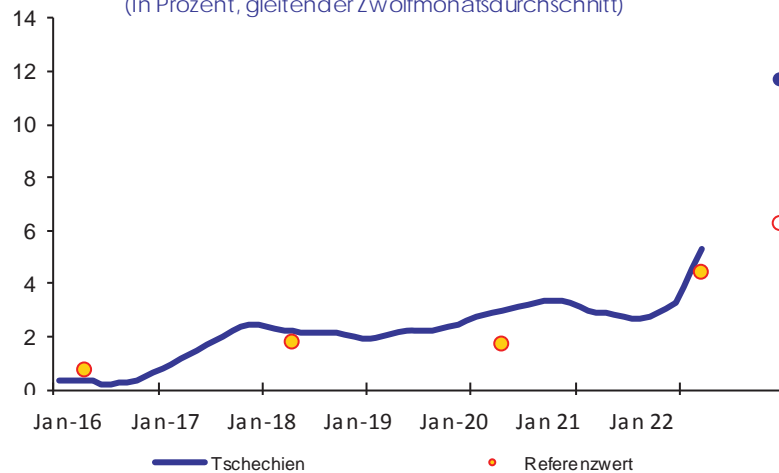
Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen einschlägigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Tschechien die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.

Die Rechtsvorschriften Tschechiens – insbesondere das Gesetz des Tschechischen Nationalrats Nr. 6/1993 Coll. über die tschechische Nationalbank (ČNB-Gesetz) – **erfüllen nicht in vollem Umfang** das Vereinbarkeitserfordernis nach Artikel 131 AEUV. Unvereinbarkeiten bestehen in Bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbank und die Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung im Hinblick auf die Ziele der Česká národní banka (ČNB) und die Aufgaben des ESZB nach Artikel 127 Absatz 2 AEUV und Artikel 3 ESZB/EZB-Satzung. Außerdem weist das ČNB-Gesetz Unzulänglichkeiten in Bezug auf das Verbot der monetären Staatsfinanzierung und die Aufgaben des ESZB auf.

Das Kriterium der Preisstabilität wird von Tschechien nicht erfüllt. In den zwölf Monaten bis April 2022 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Tschechien bei 6,2 % und damit deutlich über dem Referenzwert von 4,9 %. Den Projektionen

zufolge wird sie auch in den kommenden Monaten deutlich oberhalb des Referenzwerts liegen.

Schaubild 3a: Tschechien – Inflationskriterium seit 2016
(In Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



Hinweis: Die Punkte am rechten Ende des Schaubilds zeigen den prognostizierten Referenzwert und den Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflationsrate des Landes im Dezember 2022. Die Referenzwerte für 2016, 2018 und 2020 beziehen sich auf die in früheren Konvergenzberichten berechneten Referenzwerte.
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2022 der Kommissionsdienststellen.

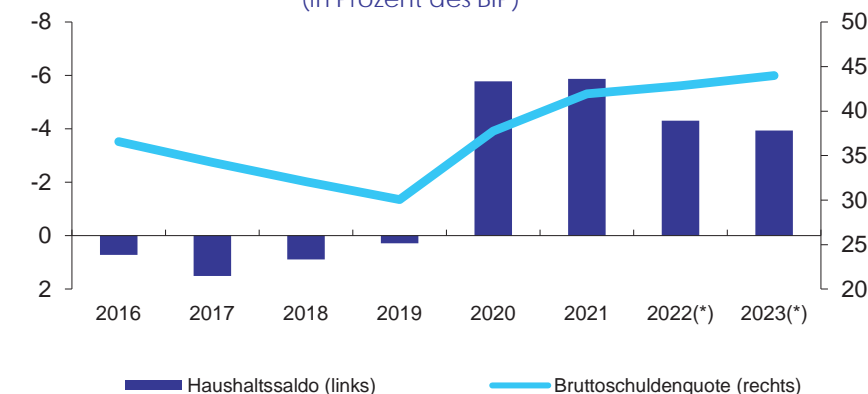
Die jährliche HVPI-Inflationsrate sank von 3,8 % zu Beginn des Jahres 2020 auf 2,1 % im Februar 2021, was vor allem auf die nachlassende Inflation bei Energie und Lebensmitteln zurückzuführen war. Die Gesamtinflation nahm im Laufe des Jahres 2021 allmählich zu, bevor sie dann in den ersten Monaten des Jahres 2022 rasch anstieg und im April 2022 13,2 % erreichte. Der Anstieg im Jahr 2021 und Anfang 2022 erfolgte auf breiter Basis und war sowohl auf einen sprunghaften Anstieg der Energiepreise als auch auf einen starken Anstieg der Kerninflation (deren Haupttreiber nichtenergetische Industrieerzeugnisse und Dienstleistungen waren) zurückzuführen. Die jährliche HVPI-Inflationsrate belief sich sowohl im Jahr 2020 als auch im Jahr 2021 auf durchschnittlich 3,3 %. Die jährlichen HVPI-Inflationsraten in Tschechien waren in den Jahren 2020 und 2021 im Durchschnitt höher als im Euro-Währungsgebiet.

Laut der Frühjahrsprognose 2022 der Kommission wird die Inflation im Jahr 2022 deutlich auf 11,7 % steigen und im Jahr 2023 auf 4,5 % zurückgehen. Aufgrund der anhaltend höheren Kosten für Energie und andere Zwischenprodukte, des erwarteten Anstiegs der regulierten Preise für Energie und andere Betriebsstoffe sowie Komponenten der Kerninflation, bei denen es sich insbesondere um Waren und in der Folge Dienstleistungen handelt, wird die Gesamtinflation in beiden Jahren voraussichtlich zunehmen und auf hohem Niveau bleiben. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Tschechien (das sich 2020 auf etwa 73 % des Durchschnitts im Euro-Währungsgebiet bewegte) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht Potenzial für eine weitere Preiskonvergenz besteht.

Das Kriterium der öffentlichen Finanzlage wird von Tschechien erfüllt. Zu Tschechien liegt kein Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Der gesamtstaatliche Haushaltssaldo verschlechterte sich leicht und wies nach einem Defizit von 5,8 % im Jahr 2020 ein Defizit von 5,9 % des BIP im Jahr 2021 auf. Laut der Frühjahrsprognose 2022 der Kommission dürfte sich der gesamtstaatliche Haushaltssaldo 2022 trotz der negativen Auswirkungen der

russischen Invasion der Ukraine auf -4,3 % des BIP verbessern. Anschließend wurden Sofort- und Integrationsmaßnahmen zur Unterstützung der aus der Ukraine fliehenden Menschen sowie Entlastungsmaßnahmen in Bezug auf die Energiekosten erlassen. Der gesamtstaatliche Haushaltssaldo dürfte bei unveränderter Politik im Jahr 2023 -3,9 % des BIP erreichen. Am 23. Mai 2022 nahm die Kommission einen Bericht im Sinne des Artikels 126 Absatz 3 AEUV für 18 Mitgliedstaaten, darunter Tschechien, an. Insgesamt kam sie in dem Bericht unter gebührender Berücksichtigung aller einschlägigen Faktoren zu dem Schluss, dass Tschechien das Defizitkriterium nicht erfüllte. Im Einklang mit ihrer Mitteilung vom 2. März 2022¹⁴ hat die Kommission nicht die Einleitung neuer Verfahren bei einem übermäßigen Defizit vorgeschlagen. Die Kommission stellte fest, dass die COVID-19-Pandemie nach wie vor außergewöhnliche makroökonomische und haushaltspolitische Auswirkungen hat, die in Verbindung mit Russlands Invasion der Ukraine zu außergewöhnlicher Unsicherheit führen, unter anderem im Hinblick auf die Gestaltung eines detaillierten haushaltspolitischen Kurses. Aus diesen Gründen vertrat die Kommission die Auffassung, dass im Frühjahr 2022 kein Beschluss darüber gefasst werden sollte, ob bei einem übermäßigen Defizit Verfahren gegen Mitgliedstaaten eingeleitet werden sollen. Die staatliche Schuldenquote stieg von rund 38 % im Jahr 2020 auf 41,9 % im Jahr 2021 und wird voraussichtlich im Jahr 2022 auf 42,8 % und 2023 auf 44,0 % steigen. Mittelfristig bewegen sich die Risiken für die Tragfähigkeit der Verschuldung Tschechiens auf mittlerem Niveau, zumal die Staatsverschuldung im Jahr 2032 voraussichtlich auf rund 61 % des BIP ansteigen wird. Die Prognose weist eine erhebliche Sensitivität gegenüber ungünstigen makrofinanziellen Entwicklungen auf. Der nationale haushaltspolitische Rahmen der Tschechischen Republik ist gut entwickelt. Nach dem Ausbruch der COVID-19-Pandemie hat das Parlament im Eilverfahren Gesetzesänderungen auf den Weg gebracht, die ein höheres Defizit für den Zeitraum 2021–2027 und einen längeren Anpassungspfad (0,5 Prozentpunkte strukturelle Korrektur pro Jahr) zulassen.

Schaubild 3b: Tschechien – Staatlicher Haushaltssaldo und Schuldenquote
Invertierte Skala (in Prozent des BIP)



(*) Frühjahrsprognose 2022 der Kommissionsdienststellen.

Quelle: Eurostat, Kommissionsdienststellen

Das Wechselkurskriterium wird von Tschechien nicht erfüllt. Die tschechische Krone nimmt nicht am WKM II teil. Tschechien lässt seinen Wechselkurs

¹⁴ Weitere Einzelheiten sind COM(2022) 85 final zu entnehmen: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022DC0085&from=EN>.

schwanken, wobei die Zentralbank jedoch Devisenmarktinterventionen vornehmen kann. Nach den zu Beginn der COVID-19-Pandemie erlassenen Lockdown-Maßnahmen wertete die Krone bis April 2020 (im Vergleich zum Vorjahr) erheblich (um 6 %) ab. Ab Juni 2020 bewegte sie sich auf etwas höherem Niveau und verzeichnete ab Dezember 2020 eine Aufwertung, die Anfang 2022 ein abruptes Ende fand. Ausschlaggebend für die Aufwertung war vor allem starke geldpolitische Straffungsmaßnahmen durch die ČNB. Infolge der russischen Invasion der Ukraine geriet die tschechische Krone unter starken Abwertungsdruck, sodass sich die ČNB Anfang März 2022 zu kurzfristigen stabilisierenden Interventionen auf den Devisenmärkten veranlasst sah. Im April 2022 notierte die tschechische Krone gegenüber dem Euro um rund 12 % stärker als zwei Jahre zuvor. Das Kurzfristzinsgefälle gegenüber dem Euro-Währungsgebiet erhöhte sich im Anschluss an den Kurs geldpolitischer Straffungsmaßnahmen, den die ČNB im August 2021 einleitete, von rund 90 Basispunkten im Mai 2021 auf rund 580 Basispunkte im April 2022.

Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Tschechien erfüllt. In den zwölf Monaten bis April 2022 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz bei 2,5 % und damit unter dem Referenzwert von 2,6 %. In den ersten Monaten des Jahres 2020 ging der Langfristzinssatz in Tschechien zurück und erreichte im Sommer 2020 mit etwa 0,9 % einen Tiefstand. In der Folgezeit stieg er allmählich wieder bis auf 1,9 % im Frühjahr 2021 und setzte diesen Aufwärtstrend anschließend aufgrund der starken geldpolitischen Straffungsmaßnahmen der ČNB und des raschen Anstiegs der Inflation verstärkt fort. Der Langfristzinssatz erreichte im April 2022 4,0 %, wobei die Differenz zur deutschen Benchmark-Anleihe rund 330 Basispunkte erreichte.

Außerdem hat die Kommission **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Märkte geprüft. Die Außenbilanz (kombinierte Leistungs- und Kapitalbilanz) von Tschechien wies 2020 aufgrund der Auswirkungen der COVID-19-Krise auf die Handels- und Primäreinkommensbilanzen einen außergewöhnlich hohen Überschuss von 3,6 % des BIP auf. Die tschechische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsverflechtungen eng in das Euro-Währungsgebiet integriert. Wie ausgewählte Indikatoren zeigen, schneidet Tschechien bei den Rahmenbedingungen für Unternehmen in etwa genauso gut ab wie der Durchschnitt der Staaten des Euro-Währungsgebiets. Herausforderungen bestehen beim institutionellen Rahmen, insbesondere bei der Effizienz der Regierung und beim Rahmen für die Korruptionsbekämpfung, etwa in Bezug auf die Vermeidung von Interessenkonflikten. Der Finanzsektor in Tschechien ist kleiner und weniger gut entwickelt als im Euro-Währungsgebiet. Der Bereich der marktbasieren Finanzierung ist weniger stark entwickelt, was sich an den sehr kleinen Märkten für Beteiligungskapital und Fremdfinanzierung des privaten Sektors ablesen lässt. Insbesondere durch einen hohen Anteil ausländischer Beteiligungen an Finanzintermediären ist der tschechische Finanzsektor gut in das Finanzsystem des Euro-Währungsgebiets integriert.

Mit der wirksamen Umsetzung der im tschechischen Aufbau- und Resilienzplan dargelegten Reformen und Investitionen wird den wichtigsten makroökonomischen Herausforderungen begegnet. Zu diesen Herausforderungen zählen technologische Veränderungen etwa im Zusammenhang mit der Automatisierung und dem ökologischen Wandel, Investitionen in Forschung und Entwicklung, neue

Kinderbetreuungseinrichtungen sowie Weiterbildungs- und Umschulungsmaßnahmen. Wichtige Investitionen betreffen den Bereich der Energieeffizienz von Gebäuden, digitale Kompetenzen und den Zugang von Unternehmen zu Finanzmitteln. Die wichtigsten Reformen betreffen die Qualität der öffentlichen Verwaltung (einschließlich Digitalisierung), die Ausweitung des Kinderbetreuungsangebots, die Verbesserung der Zugänglichkeit und der Resilienz des Gesundheitswesens, die Verbesserung der Bildungsprogramme und der Arbeitsmarktdienste, die Unterstützung von Forschungstätigkeiten sowie die Einführung von Innovationen in Unternehmen. Die Rahmenbedingungen für Unternehmen sollen verbessert werden durch verschiedene E-Government-Maßnahmen, Reformen zur Korruptionsbekämpfung einschließlich der Stärkung des institutionellen und administrativen Rahmens für die Vermeidung von Interessenkonflikten sowie eine umfassende Reform des Verfahrens für die Erteilung von Baugenehmigungen, da in diesen Bereichen in Tschechien bislang große Investitionshemmnisse bestehen.

4. KROATIEN

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen einschlägigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Kroatien die Voraussetzungen für die Einführung des Euro erfüllt.

Die Rechtsvorschriften Kroatiens erfüllen in vollem Umfang das Vereinbarkeitserfordernis nach Artikel 131 AEUV.

Das Kriterium der Preisstabilität wird von Kroatien erfüllt. In den zwölf Monaten bis April 2022 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Kroatien bei 4,7 % und damit unter dem Referenzwert von 4,9 %. Den Erwartungen zufolge wird sie in den kommenden Monaten unter dem Referenzwert verharren.

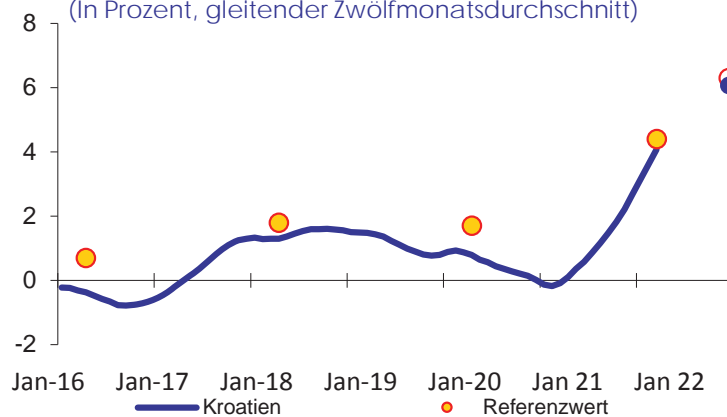
Die jährliche HVPI-Inflationsrate belief sich 2021 auf durchschnittlich 2,7 % und wies damit gegenüber 2020, als sie durchschnittlich 0 % betrug, einen deutlichen Anstieg auf. Die Inflation wies in Kroatien in der Zeit von April 2020 bis Januar 2021 vor allem aufgrund einer sehr niedrigen bzw. negativen Inflation der Preise für Energie und nichtenergetische Industrieerzeugnisse leicht negative Werte auf. Anschließend erhöhte sich die Inflation während des gesamten Jahres 2021 bis Anfang 2022 deutlich bis auf 9,6 % im April. Der Anstieg im Jahr 2021 und Anfang 2022 erfolgte auf breiter Basis und war auf höhere Energiepreise sowie auf den Anstieg der Kerninflation zurückzuführen. Die jährlichen HVPI-Inflationsraten in Kroatien lagen in den Jahren 2020 und 2021 im Durchschnitt sehr nahe an denen des Euro-Währungsgebiets.

Laut der Frühjahrsprognose 2022 der Kommission dürfte sich die jährliche HVPI-Inflation im Jahr 2022 auf 6,1 % beschleunigen, bevor sie 2023 vor allem dank eines erwarteten Rückgangs der internationalen Rohstoffpreise auf 2,8 % zurückgeht. Die Gesamtinflation dürfte daher 2022 und 2023 nach wie vor allenfalls geringfügig von der Rate im Euro-Währungsgebiet abweichen. Die Kerninflationsrate dürfte 2022 vor dem Hintergrund der kräftigeren Erholung von der COVID-19-Krise in Kroatien vorübergehend höher ausfallen als im Euro-Währungsgebiet (4,3 % gegenüber 3,5 %), bevor sich der Abstand im Jahr 2023 bereits wieder deutlich verringert (3,3 % gegenüber 3,1 %). Bei den Lohnstückkosten wird für 2022 und 2023 mit keinen wesentlichen Veränderungen gerechnet.

Das Erfordernis der Nachhaltigkeit beinhaltet, dass die Einhaltung des Referenzwertes das Ergebnis von Fundamentalfaktoren und nicht nur vorübergehender Faktoren ist. Die Analyse der Fundamentalfaktoren und die Tatsache, dass der Referenzwert auch in den kommenden Monaten eingehalten werden wird, stützt hinsichtlich der Erfüllung des Preisstabilitätskriteriums eine positive Beurteilung. Während bei den Investitionen und Reformen im Zusammenhang mit dem Aufbau- und Resilienzplan langfristig eher eine gedämpfte, wenn nicht sogar inflationshemmende Wirkung erwartet wird, dürften die Investitionen kurzfristig auch die Gesamtnachfrage ankurbeln (siehe folgenden Absatz). Der Frühjahrsprognose 2022 der Kommission zufolge wird sich die Inflation im Laufe des Prognosezeitraums deutlich abschwächen, was darauf hindeutet, dass sich mögliche kurzfristige inflationäre Wirkungen von Investitionen im Zusammenhang mit dem Aufbau- und Resilienzplan wahrscheinlich in Grenzen halten werden.

Längerfristig betrachtet, werden die Inflationsaussichten insbesondere davon abhängen, inwieweit die Löhne im Einklang mit der Produktivität steigen. Die Inflationszyklen in Kroatien weisen bereits einen starken Gleichlauf mit dem Inflationszyklus des Euro-Währungsgebiets auf, und die Entwicklung der Löhne wird diese synchrone Entwicklung voraussichtlich weiter stützen. Wenngleich die Flexibilität auf dem Arbeitsmarkt durch die Arbeitsmarktreformen von 2013 und 2014 bereits wesentlich erhöht wurde, ist die Lohnfestsetzung jedoch nach wie vor nur unzureichend an die Produktivitätsentwicklung geknüpft, was zum Teil mit der Rolle des öffentlichen Sektors als Lohnführer zusammenhängt. Die damit verbundenen Risiken hinsichtlich der Lohnentwicklung werden mit dem Beitritt zum Euro voraussichtlich nicht zunehmen. Darüber hinaus dürften Reformen im Zusammenhang mit dem Aufbau- und Resilienzplan (beispielsweise die Verringerung des Verwaltungsaufwands und die Senkung der steuerähnlichen Abgaben, die Deregulierung von Dienstleistungen usw.) den Wettbewerb auf dem Markt stärken und die Kosten für die Unternehmen senken und damit langfristig einen Abwärtsdruck auf die Preise der Endprodukte ausüben. Insbesondere zwei Reformen könnten mittelfristig zu einer besseren Verknüpfung von Produktivität und Löhnen beitragen. Die erste ist das neue Lohn- und Arbeitsmodell im zivilen und öffentlichen Dienst, das zur Einführung eines gerechteren, transparenteren und nachhaltigeren Lohnsystems in der staatlichen Verwaltung und im öffentlichen Dienst führen soll. Bei der zweiten Reform handelt es sich um die Änderung des Arbeitsgesetzes, mit der unter anderem gegen ungerechtfertigte befristete Beschäftigungsverhältnisse vorgegangen und Anreize für Arbeitnehmer geschaffen werden, aktiv zu bleiben. Wenngleich sich die Preise langfristig noch weiter annähern könnten, ist festzustellen, dass das Preisniveau in Kroatien mit rund 67 % des Durchschnitts des Euro-Währungsgebiets im Jahr 2020 näher am Preisniveau des Euro-Währungsgebiets ist, als dies bei anderen Mitgliedstaaten zum Zeitpunkt ihres jeweiligen Beitritts zum Euro-Währungsgebiet der Fall war.

Schaubild 4a: Kroatien – Inflationskriterium seit 2016
(In Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)

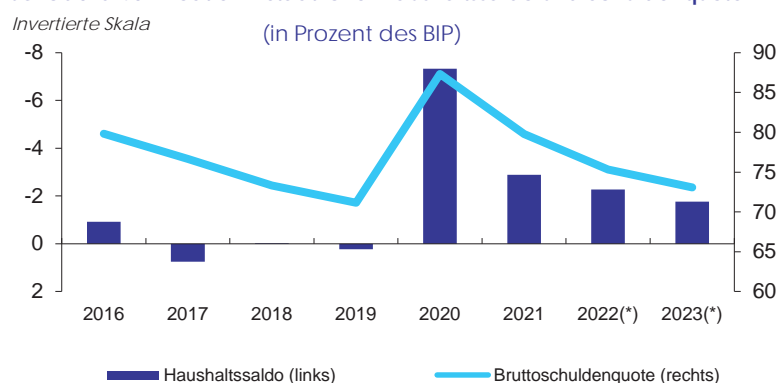


Hinweis: Die Punkte am rechten Ende des Schaubilds zeigen den prognostizierten Referenzwert und den Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflationsrate des Landes im Dezember 2022. Die Referenzwerte für 2016, 2018 und 2020 beziehen sich auf die in früheren Konvergenzberichten berechneten Referenzwerte.

Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2022 der Kommissionsdienststellen.

Das Kriterium der öffentlichen Finanzlage wird von Kroatien erfüllt. Zu Kroatien liegt kein Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Nach drei Jahren mit nahezu ausgeglichenem Haushalt und Überschüssen verzeichnete Kroatien 2020 aufgrund der COVID-19-Krise ein gesamtstaatliches Haushaltsdefizit von 7,3 % des BIP. Das gesamtstaatliche Defizit ging 2021 auf 2,9 % des BIP zurück, was vor allem auf die kräftige wirtschaftliche Erholung und das allmähliche Auslaufen der COVID-19-bezogenen Unterstützungsmaßnahmen zurückzuführen ist. In der Frühjahrsprognose 2022 der Kommission wird davon ausgegangen, dass sich der gesamtstaatliche Haushaltssaldo 2022 trotz der staatlichen Maßnahmen zur Abmilderung der wirtschaftlichen und sozialen Auswirkungen des Anstiegs der Energiepreise und der Kosten der Unterstützung für die aus der Ukraine fliehenden Menschen weiter auf -2,3 % verbessern wird. Im Jahr 2023 dürfte der gesamtstaatliche Haushaltssaldo bei unveränderter Politik -1,8 % des BIP erreichen. Die staatliche Schuldenquote ging von rund 87 % im Jahr 2020 auf 79,8 % im Jahr 2021 zurück und wird voraussichtlich im Jahr 2022 auf 75,3 % und 2023 auf 73,1 % sinken. Mittelfristig bewegen sich die Risiken für die Tragfähigkeit der Verschuldung Kroatiens auf mittlerem Niveau, wobei die Staatsverschuldung bis 2032 unter dem Niveau von 2021 bleiben dürfte. Die Prognosen weisen jedoch eine erhebliche Sensitivität gegenüber ungünstigen makrofinanziellen Entwicklungen auf. Der haushaltspolitische Rahmen Kroatiens wurde in letzter Zeit erheblich gestärkt, was vor allem auf die Umsetzung einiger der noch ausstehenden Anforderungen der Richtlinie des Rates über haushaltspolitische Rahmen (2011/85/EU) zurückzuführen ist.

Schaubild 4b: Kroatien – Staatlicher Haushaltssaldo und Schuldenquote



(*) Frühjahrsprognose 2022 der Kommissionsdienststellen.

Quelle: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Der Wechselkurs der kroatischen Kuna gegenüber dem Euro ist seit dem letzten Konvergenzbericht weitgehend unverändert geblieben. Der für die Bewertung der Wechselkursstabilität maßgebliche Zeitraum von zwei Jahren erstreckt sich vom 19. Mai 2020 bis zum 18. Mai 2022. Die kroatische Kuna trat dem WKM II am 10. Juli 2020 bei und hält gegenüber dem Euro einen Leitkurs von 7,53450 mit einer Standardschwankungsbandbreite von $\pm 15\%$ ein. Nach einer Abwertung gegenüber dem Euro um bis zu 2 % in den ersten beiden Monaten der Pandemie im März und April 2020 war der Kuna-Euro-Wechselkurs in den beiden Monaten vor dem Beitritt zum WKM II stabil, wobei nur geringfügige Abweichungen vom nach dem Beitritt zum WKM II geltenden Leitkurs zu verzeichnen waren. Seit ihrem Beitritt zum WKM II schwankte die Kuna innerhalb einer engen Bandbreite von weniger als $\pm 1\%$ gegenüber ihrem Leitkurs zum Euro, wobei die kroatische Zentralbank ihren Wechselkurs vor dem Beitritt zum WKM II kontrolliert schwanken ließ. In den letzten beiden Jahren zeigte der Wechselkurs der Kuna dank tourismusbedingter Fremdwährungszuflüsse ein saisonales Muster einer vorübergehenden moderaten Aufwertung in den Sommermonaten. Am 18. Mai 2022 notierte die Kuna bei 7,535 HRK/EUR, d. h. sehr nahe am Leitkurs des WKM II für den Euro und weitgehend unverändert gegenüber ihrem Niveau zwei Jahre zuvor. Weitere Indikatoren, etwa die Entwicklung der Währungsreserven und kurzfristigen Zinsen, lassen darauf schließen, dass die Risikowahrnehmung der Anleger in Bezug auf Kroatien weiterhin günstig ist. Die von der kroatischen Nationalbank gehaltenen Fremdwährungsreserven beliefen sich Ende 2021 auf 25 Mrd. EUR, nachdem sie Ende 2020 noch bei knapp 19 Mrd. EUR gelegen hatten. Die Differenz zwischen dem kroatischen Benchmark-Kurzfristzinssatz, also dem 3-Monats-Satz der Nettoreproduktionsrate, und dem Euribor blieb weitgehend stabil und lag im Zeitraum 2020–2021 im Durchschnitt bei rund 60 Basispunkten. Bei seinem Beitritt zum WKM II verpflichtete sich Kroatien im Rahmen der sogenannten Folgeverpflichtungen im Rahmen des Beitritts zur Umsetzung einer Reihe politischer Maßnahmen, um sicherzustellen, dass seine Teilnahme am Mechanismus nachhaltig ist und das Land vor der Einführung des Euro ein hohes Maß an wirtschaftlicher Konvergenz erreicht. Die Maßnahmen erstrecken sich auf vier Politikbereiche: die Bekämpfung der Geldwäsche, die Rahmenbedingungen für Unternehmen, staatseigene Unternehmen und den Insolvenzrahmen.

Die Kuna blieb in den beiden Jahren, die Gegenstand dieser Bewertung sind, sehr nahe am Leitkurs des WKM II. Im WKM II wurde der Leitkurs der Kuna nicht abgewertet. Zum Zeitpunkt eines möglichen Ratsbeschlusses im Juli 2022 wird die Kuna 24 Monate lang am WKM II teilgenommen haben. Das Wechselkurskriterium wird von Kroatien erfüllt.

Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Kroatien erfüllt. Im April 2022 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz in Kroatien bei 0,8 % und damit deutlich unter dem Referenzwert von 2,6 %. Nachdem der Langfristzinssatz in den ersten beiden Monaten der Pandemie um mehr als 60 Basispunkte auf 1,2 % im April 2020 gestiegen war, ging er sehr allmählich zurück und sank bis Ende 2021 auf 0,3 %. Im Dezember 2021 zog der Langfristzinssatz leicht an und setzte in den ersten Monaten des Jahres 2022 angesichts zunehmender geopolitischer Risiken auf globaler Ebene und einer Verschlechterung der Inflationsaussichten vor dem Hintergrund eines bereits hohen Inflationsniveaus in den am weitesten entwickelten Volkswirtschaften seinen Aufwärtstrend fort. Die Differenz zur langfristigen Benchmark-Anleihe Deutschlands lag 2020 bei etwas mehr als 100 Basispunkten, sank aber 2021 schrittweise bis auf etwa 50 Basispunkte Ende 2021. Dieser Spread vergrößerte sich Anfang 2021 erneut auf über 100 Basispunkte und lag im April 2022 bei 168 Basispunkten, nachdem er im vorangegangenen Monat einen zwischenzeitlichen Höchststand von 180 Basispunkten erreicht hatte.

Außerdem hat die Kommission **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Märkte geprüft. Die Außenbilanz (kombinierte Leistungs- und Kapitalbilanz) von Kroatien ging aufgrund der wirtschaftlichen Folgen der COVID-19-Pandemie von 4,6 % des BIP im Jahr 2019 auf 2,1 % des BIP im Jahr 2020 zurück. Dank eines hohen Leistungsbilanzüberschusses infolge einer kräftigen Erholung der ausgeführten Tourismusdienstleistungen stieg sie 2021 wieder kräftig auf 5,5 % des BIP. Die kroatische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsverflechtungen gut in das Euro-Währungsgebiet integriert. Wie ausgewählte Indikatoren zeigen, schneidet Kroatien bei den Rahmenbedingungen für Unternehmen schlechter ab als viele Staaten des Euro-Währungsgebiets. Herausforderungen bestehen unter anderem beim institutionellen Rahmen einschließlich der Qualität der Rechtsvorschriften sowie im Korruptionsbereich. Im Zusammenhang mit den Folgeverpflichtungen im Rahmen des WKM II wurden jedoch erneut Anstrengungen zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für Unternehmen, insbesondere zur Verringerung des Verwaltungsaufwands und der regulatorischen Beschränkungen unternommen (siehe auch den Abschnitt zu den Maßnahmen im Zusammenhang mit dem Aufbau- und Resilienzplan). Insbesondere durch den hohen Anteil ausländischer Beteiligungen an Finanzintermediären ist der Bankensektor Kroatiens in hohem Maße in das Finanzsystem des Euro-Währungsgebiets integriert. Im Juli 2020 erließ die EZB einen Beschluss zur Begründung einer engen Zusammenarbeit mit der kroatischen Nationalbank im Bereich der Bankenaufsicht, woraufhin die EZB nunmehr für die Aufsicht über die wichtigsten Bankinstitute Kroatiens zuständig ist und Kroatien der Bankenunion wirksam beigetreten ist. Der kroatische Finanzsektor ist gemessen am BIP kleiner als der des Euro-Währungsgebiets. Er wird vom Bankensektor dominiert, der insbesondere durch einen hohen Anteil ausländischer Beteiligungen gut in den Bankensektor des Euro-Währungsgebiets integriert ist. Zugleich spielt auch der Sektor der Versicherungen und Rentenkassen in Kroatien eine vergleichsweise große

Rolle. Der Bereich der marktbasierten Finanzierung ist jedoch weniger stark entwickelt, was sich an den sehr kleinen Märkten für Beteiligungskapital und Fremdfinanzierung des privaten Sektors ablesen lässt. Im Zusammenhang mit dem Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht gelangte die Kommission in ihrem Warnmechanismus-Bericht für 2022 zu dem Schluss, dass im Falle Kroatiens eine eingehende Überprüfung angezeigt ist. Im aktualisierten Scoreboard, das Zahlen bis 2020 enthält, lagen die Indikatoren für den Nettoauslandsvermögensstatus (NAVS), das Wachstum der Lohnstückkosten (LSK), den Anstieg der Wohnimmobilienpreise und den gesamtstaatlichen Bruttoschuldenstand über den indikativen Schwellenwerten. Die Ergebnisse der eingehenden Überprüfung der Kommission aus dem Jahr 2022 deuten jedoch darauf hin, dass der Abbau der makroökonomischen Ungleichgewichte 2021 fortgesetzt wurde, nachdem eine im Jahr 2020 eingetretene Verschlechterung vergleichsweise moderat verlaufen war. Auf der Grundlage dieser eingehenden Überprüfung gelangte die Kommission zu der Auffassung, dass in Kroatien keine makroökonomischen Ungleichgewichte mehr bestehen.

Mit der wirksamen Umsetzung der im kroatischen Aufbau- und Resilienzplan dargelegten Reformen und Investitionen wird den wichtigsten makroökonomischen und institutionellen Herausforderungen begegnet. Zu diesen Herausforderungen zählen niedrige Beschäftigungs- und Erwerbsquoten, Fachkräftemangel, belastende, komplexe Rahmenbedingungen für Unternehmen und die geringe Bildungsqualität. Wichtige Investitionen betreffen den Bereich der Energieeffizienz und den Wiederaufbau von Gebäuden nach Erdbeben, nachhaltigen Verkehr, den digitalen Wandel in der öffentlichen Verwaltung und die 5G-Infrastruktur. Reformen sind vorgesehen in Bereichen wie frühkindliche Betreuung, Bildung und Erziehung, Gesundheitssystem, Bekämpfung von Geldwäsche und Korruption, Justiz, Haushaltsrahmen und Rahmenbedingungen für Unternehmen, insbesondere durch den Abbau administrativer Hindernisse.

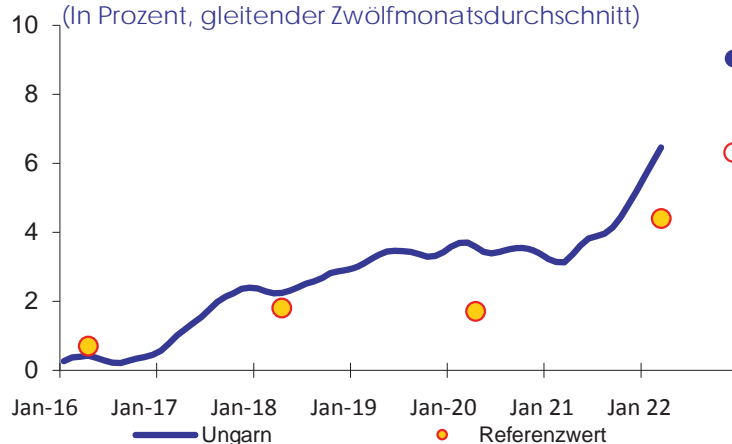
5. UNGARN

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Ungarn die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.

Die **Rechtsvorschriften Ungarns** – insbesondere das Gesetz über die Magyar Nemzeti Bank (MNB) – **erfüllen nicht in vollem Umfang** das Vereinbarkeitserfordernis nach Artikel 131 AEUV. Unvereinbarkeiten bestehen insbesondere in Bezug auf die Unabhängigkeit der MNB, das Verbot der monetären Staatsfinanzierung und die Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung im Hinblick auf dessen Aufgaben nach Artikel 127 Absatz 2 AEUV und Artikel 3 ESZB/EZB-Satzung. Darüber hinaus enthält das Gesetz über die MNB weitere Unzulänglichkeiten bezüglich der Integration der MNB in das ESZB.

Das Kriterium der Preisstabilität wird von Ungarn nicht erfüllt. In den zwölf Monaten bis April 2022 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Ungarn bei 6,8 % und damit deutlich über dem Referenzwert von 4,9 %. Den Projektionen zufolge wird sie auch in den kommenden Monaten deutlich oberhalb des Referenzwerts liegen.

Schaubild 5a: Ungarn – Inflationskriterium seit 2016
(In Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



Hinweis: Die Punkte am rechten Ende des Schaubilds zeigen den prognostizierten Referenzwert und den Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflationsrate des Landes im Dezember 2022. Die Referenzwerte für 2016, 2018 und 2020 beziehen sich auf die in früheren Konvergenzberichten berechneten Referenzwerte.

Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2022 der Kommissionsdienststellen.

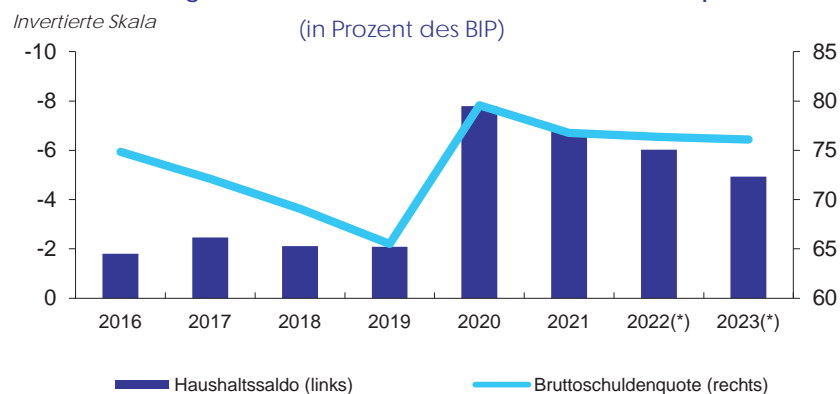
Die jährliche HVPI-Inflation in Ungarn wies 2020 und 2021 einen Aufwärtstrend von durchschnittlich 3,4 % bzw. 5,2 % auf. Die jährliche HVPI-Inflation stieg von 2,5 % im April 2020 auf 5,2 % im April 2021. In den ersten Monaten des Jahres 2022 beschleunigte sie sich weiter und erreichte im März 2022 8,6 %. Hauptgrund für den Anstieg der Inflation im Jahr 2021 war die Entwicklung der Energie- und Rohstoffpreise. Allerdings stieg die Kerninflation (gemessen als HVPI-Inflation ohne Energie und unverarbeitete Lebensmittel) stark an, nachdem sie im Zeitraum von August 2020 bis März 2021 leicht zurückgegangen war. Im April 2022 lag die Inflation bei 9,6 %. Die jährlichen HVPI-Inflationsraten in Ungarn waren in den Jahren 2020 und 2021 im Durchschnitt höher als im Euro-Währungsgebiet.

Der Frühjahrsprognose 2022 der Kommission zufolge wird die Inflation im Jahr 2022 auf 9,0 % ansteigen und 2023 auf 4,1 % zurückgehen. Die Inflation dürfte vor allem von den Energie- und Rohstoffpreisen, aber auch von relativ starken Lohnerhöhungen vorangetrieben werden. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Ungarn (das sich 2020 auf etwa 63 % des Durchschnittswerts im Euro-Währungsgebiet bewegte) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht Potenzial für eine weitere Preiskonvergenz besteht.

Das Kriterium der öffentlichen Finanzlage wird von Ungarn erfüllt. Zu Ungarn liegt kein Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Das gesamtstaatliche Defizit erreichte im Jahr 2020 7,8 % des BIP und ging 2021 auf 6,8 % des BIP zurück. In der Frühjahrsprognose 2022 der Kommission wird davon ausgegangen, dass das gesamtstaatliche Defizit aufgrund eines höher als erwartet ausfallenden Produktionswachstums im Jahr 2022 und trotz der staatlichen Maßnahmen zur Abmilderung der wirtschaftlichen und sozialen Auswirkungen des Anstiegs der Energiepreise und der Kosten der Unterstützung für die aus der Ukraine fliehenden Menschen auf 6,0 % des BIP sinken wird. Laut der Prognose dürfte es bei unveränderter Politik im Jahr 2023 weiter auf 4,9 % des BIP zurückgehen. Am 23. Mai 2022 nahm die Kommission einen Bericht im Sinne des Artikels 126 Absatz 3 AEUV für 18 Mitgliedstaaten, darunter Ungarn, an. Insgesamt kam sie in dem Bericht unter gebührender Berücksichtigung aller einschlägigen Faktoren zu dem Schluss, dass Ungarn das Defizitkriterium und das Schuldenstandskriterium

nicht erfüllte. Im Einklang mit ihrer Mitteilung vom 2. März 2022¹⁵ hat die Kommission nicht die Einleitung neuer Verfahren bei einem übermäßigen Defizit vorgeschlagen. Die Kommission vertrat im Rahmen ihrer Bewertung aller einschlägigen Faktoren die Auffassung, dass die Einhaltung des Richtwerts für den Schuldenabbau eine allzu anspruchsvolle vorgezogene Konsolidierungsanstrengung verlangen würde, die das Wachstum gefährden könnte. Deshalb ist die Einhaltung des Richtwerts für den Schuldenabbau aus Sicht der Kommission unter den derzeitigen außergewöhnlichen wirtschaftlichen Bedingungen nicht angezeigt. Die Kommission stellte fest, dass die COVID-19-Pandemie nach wie vor außergewöhnliche makroökonomische und haushaltspolitische Auswirkungen hat, die zusammen mit Russlands Invasion der Ukraine zu außergewöhnlicher Unsicherheit führen, unter anderem im Hinblick auf die Gestaltung eines detaillierten haushaltspolitischen Kurses. Aus diesen Gründen vertrat die Kommission die Auffassung, dass im Frühjahr 2022 kein Beschluss darüber gefasst werden sollte, ob bei einem übermäßigen Defizit Verfahren gegen Mitgliedstaaten eingeleitet werden sollen. Die staatliche Schuldenquote sank von rund 80 % im Jahr 2020 auf 76,8 % im Jahr 2021 und wird den Prognosen zufolge im Jahr 2022 auf 76,4 % und 2023 auf 76,1 % zurückgehen. Mittelfristig bewegen sich die Risiken für die Tragfähigkeit der Verschuldung Ungarns auf mittlerem Niveau. Die Prognose ist mit besonders großen Unsicherheiten behaftet und weist eine erhebliche Sensitivität gegenüber ungünstigen makrofinanziellen Entwicklungen auf. Der haushaltspolitische Rahmen Ungarns wurde durch die 2011 angelaufenen Reformen gestärkt, kann aber noch weiter verbessert werden. Die Rolle des Haushaltsrates bei der Gestaltung der Haushaltspolitik könnte gestärkt und die Volatilität des mittelfristigen Rahmens könnte noch weiter verringert werden.

Schaubild 5b: Ungarn – Staatlicher Haushaltssaldo und Schuldenquote



(*) Frühjahrsprognose 2022 der Kommissionsdienststellen.

Quelle: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Das Wechselkurskriterium wird von Ungarn nicht erfüllt. Der ungarische Forint nimmt nicht am WKM II teil. Ungarn lässt seinen Wechselkurs schwanken, wobei die Zentralbank jedoch Devisenmarktinterventionen vornehmen kann. Insgesamt wertete der Forint im Berichtszeitraum gegenüber dem Euro ab, was nach Schwankungen zwischen Ab- und erneuter Aufwertung insbesondere auf eine starke Abwertung unmittelbar nach der Invasion Russlands der Ukraine, zurückzuführen war, die allerdings durch die restriktive Geld- und Währungspolitik abgemildert

¹⁵ Weitere Einzelheiten sind COM(2022) 85 final zu entnehmen: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022DC0085&from=EN>.

wurde. Im April 2022 notierte der Forint gegenüber dem Euro um 5 % schwächer als zwei Jahre zuvor. Das Kurzfristzinsgefälle gegenüber dem Euro-Währungsgebiet erhöhte sich ab dem Beginn der COVID-19-Krise, als sich der vorherige Aufwärtstrend der ungarischen Zinssätze verschärfte, erheblich. Der Spread vergrößerte sich erstmals im Winter 2020 und zu Beginn des Frühjahrs 2020, als die Geldmarktzinsen auf dem Höhepunkt der Krise zur Stützung des Wechselkurses erhöht wurden. Nach einer Stabilisierung bei rund 130 Basispunkten von Januar bis Juni 2021 nahm die Zinsdifferenz aufgrund der geldpolitischen Straffungsmaßnahmen stark zu. Im April 2022 erreichte der Spread 705 Basispunkte.

Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Ungarn nicht erfüllt. Im April 2022 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz bei 4,1 % und damit über dem Referenzwert von 2,6 %. Der Langfristzinssatz Ungarns, der im April 2020 bei rund 2,5 % lag, sank bis Ende 2020 vor dem Hintergrund der geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen wichtiger Zentralbanken. Im Jahr 2021 und insbesondere ab September stieg der ungarische Langfristzinssatz angesichts der Straffung der Geldpolitik wieder an und überschritt im November 2021 die Marke von 4 %. Der Anstieg der Langfristzinssätze setzte sich fort und beschleunigte sich im März 2022 infolge der Invasion Russlands der Ukraine weiter. Trotz des Anstiegs der Zinssätze für die deutsche Benchmark-Anleihe im selben Zeitraum vergrößerte sich die langfristige Differenz gegenüber der deutschen Benchmark-Anleihe in den vergangenen beiden Jahren und erreichte im April 2022 584 Basispunkte.

Außerdem hat die Kommission **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Märkte geprüft. Die Außenbilanz (kombinierte Leistungs- und Kapitalbilanz) verschlechterte sich in den Jahren 2020 und 2021 vor allem aufgrund des starken Anstiegs der Einfuhren, der nicht durch Ausfuhren kompensiert wurde, da diese von den durch COVID-19 ausgelösten Störungen betroffen waren. Die Außenbilanz sank von 1,0 % des BIP im Jahr 2020 auf -0,4 % im Jahr 2021. Die ungarische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsverflechtungen gut in das Euro-Währungsgebiet integriert. Wie ausgewählte Indikatoren zeigen, schneidet Ungarn bei den Rahmenbedingungen für Unternehmen schlechter ab als viele Staaten des Euro-Währungsgebiets. Herausforderungen bestehen unter anderem in Bereichen wie der Korruptionskontrolle, der Unabhängigkeit der Justiz und der Qualität der Entscheidungsfindung. Das Finanzsystem Ungarns ist durch eine hohe Präsenz ausländischer Beteiligungen geprägt, die in der inländischen Wirtschaft keine Finanzintermediation betreiben. Ohne diese Beteiligungen ist das Finanzsystem Ungarns weniger gut entwickelt als das des Euro-Währungsgebiets. Der ungarische Bankensektor hat im Finanzsektor ein großes und relativ stabiles Gewicht und ist aufgrund eines relativ hohen Anteils ausländischer Beteiligungen gut in das Finanzsystem des Euro-Währungsgebiets integriert. Die Aktien- und Anleihemärkte sind klein und im Vergleich weniger gut entwickelt.

Ungarn legte seinen Aufbau- und Resilienzplan am 11. Mai 2021 vor. Um sicherzustellen, dass alle Bewertungskriterien erfüllt sind, wird der Plan derzeit von der Kommission geprüft. In dem Plan werden Investitionen und Reformen vorgeschlagen, um die medizinische Grundversorgung und Krankenhäuser zu stärken, die Kapazität des Vorortschienenverkehrs zu erhöhen und die Erzeugung erneuerbarer Energien auf Wohngebäudeebene zu steigern.

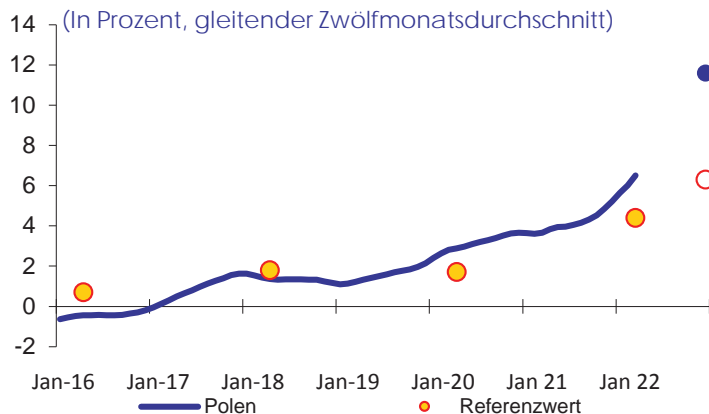
6. POLEN

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen einschlägigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Polen die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.

Die **Rechtsvorschriften Polens** – insbesondere das Gesetz über die Narodowy Bank Polski (NBP) und die Verfassung der Republik Polen – **erfüllen nicht in vollem Umfang** das Vereinbarkeitserfordernis nach Artikel 131 AEUV. Unvereinbarkeiten bestehen im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Staatsfinanzierung und die Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung. Außerdem weist das Gesetz über die NBP gewisse Unzulänglichkeiten in Bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbank und deren Integration in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung auf.

Das Kriterium der Preisstabilität wird von Polen nicht erfüllt. In den zwölf Monaten bis April 2022 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Polen bei 7,0 % und damit deutlich über dem Referenzwert von 4,9 %. Den Projektionen zufolge wird sie auch in den kommenden Monaten deutlich oberhalb des Referenzwerts liegen.

Schaubild 6a: Polen – Inflationskriterium seit 2016
(In Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



Hinweis: Die Punkte am rechten Ende des Schaubilds zeigen den prognostizierten Referenzwert und den Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflationsrate des Landes im Dezember 2022. Die Referenzwerte für 2016, 2018 und 2020 beziehen sich auf die in früheren Konvergenzberichten berechneten Referenzwerte.

Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2022 der Kommissionsdienststellen.

Die jährliche HVPI-Inflation in Polen wies den Großteil der Jahre 2020 und 2021 einen allgemeinen Aufwärtstrend auf und lag 2020 bei durchschnittlich 3,7 % und 2021 bei 5,2 %, was vor allem auf die Inflation der Preise für Dienstleistungen und Energie zurückzuführen war. Nachdem die erste Pandemiewelle in Polen ihre deflationäre Wirkung entfaltet hatte, sank der jährliche HVPI im April 2020 auf 2,9 %. Er erholte sich im Juni 2020 auf 3,8 % und blieb bis Februar 2021 weitgehend konstant. Die jährliche Inflation stieg dann im Jahr 2021 und Anfang 2022 stark an, was auf steigende Energie- und Lebensmittelpreise sowie eine beschleunigte Kerninflation (mit nichtenergetischen Industrieerzeugnissen und Dienstleistungen als Hauptantriebsfaktoren) zurückzuführen war. Im April 2022 erreichte sie 7,0 %. Die jährlichen HVPI-Inflationsraten in Polen waren in den Jahren 2020 und 2021 im Durchschnitt höher als im Euro-Währungsgebiet.

Der Frühjahrsprognose 2022 der Kommission zufolge wird die Inflation im Jahr 2022 auf 11,6 % ansteigen und 2023 auf 7,3 % zurückgehen. Die Energiepreise werden angesichts eines Anstiegs der regulierten Energiepreise zu Beginn des Jahres 2022 voraussichtlich stark ansteigen, wenngleich dieser Anstieg durch ein politisches Maßnahmenpaket der Regierung zur Senkung der Steuersätze für Energie und Lebensmittel teilweise ausgeglichen wird. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Polen (das sich 2020 auf etwa 56 % des Durchschnittswerts im Euro-Währungsgebiet bewegte) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht noch erhebliches Potenzial für weitere Preiskonvergenz besteht.

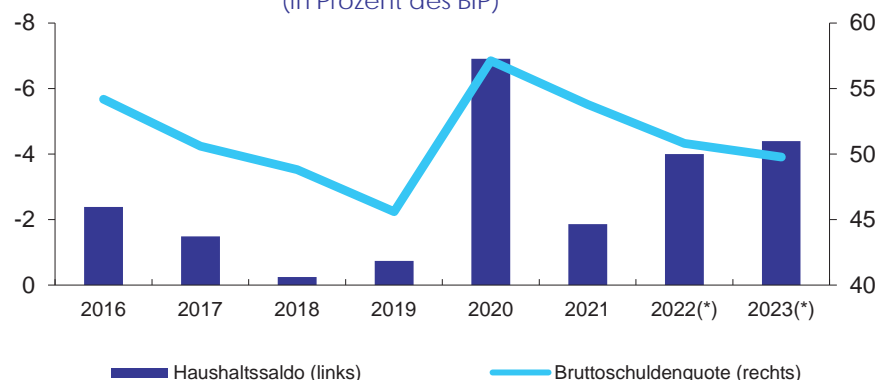
Das Kriterium der öffentlichen Finanzlage wird von Polen erfüllt. Für Polen liegt kein Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Das gesamtstaatliche Defizit stieg im Jahr 2020 stark an und erreichte 6,9 % des BIP, im Jahr 2021 ging es auf 1,9 % zurück. In der Frühjahrsprognose 2022 der Kommission wird davon ausgegangen, dass sich die Defizitquote 2022 aufgrund der staatlichen Maßnahmen zur Abmilderung der wirtschaftlichen und sozialen Auswirkungen des Anstiegs der Energiepreise und der Kosten der Unterstützung für die aus der Ukraine fliehenden Menschen auf 4,0 % verschlechtern wird. Bei unveränderter Politik dürfte sie 2023 4,4 % erreichen. Am 23. Mai 2022 nahm die Kommission einen Bericht im Sinne des Artikels 126 Absatz 3 AEUV für 18 Mitgliedstaaten, darunter Polen, an. Insgesamt kam sie in dem Bericht unter gebührender Berücksichtigung aller einschlägigen Faktoren zu dem Schluss, dass Polen das Defizitkriterium nicht erfüllte. Im Einklang mit ihrer Mitteilung vom 2. März 2022¹⁶ hat die Kommission nicht die Einleitung neuer Verfahren bei einem übermäßigen Defizit vorgeschlagen. Die Kommission stellte fest, dass die COVID-19-Pandemie nach wie vor außergewöhnliche makroökonomische und haushaltspolitische Auswirkungen hat, die in Verbindung mit Russlands Invasion der Ukraine zu außergewöhnlicher Unsicherheit führen, unter anderem im Hinblick auf die Gestaltung eines detaillierten haushaltspolitischen Kurses. Aus diesen Gründen vertrat die Kommission die Auffassung, dass im Frühjahr 2022 kein Beschluss darüber gefasst werden sollte, ob bei einem übermäßigen Defizit Verfahren gegen Mitgliedstaaten eingeleitet werden sollen. Die staatliche Schuldenquote sank von rund 57,1 % im Jahr 2020 auf 53,8 % im Jahr 2021 und wird den Prognosen zufolge im Jahr 2022 weiter auf 50,8 % und im Jahr 2023 auf 49,8 % zurückgehen. Die Analyse der Tragfähigkeit der Verschuldung Polens lässt auf mittelfristig niedrige Risiken schließen, weil die Staatsverschuldung bis zum Jahr 2032 voraussichtlich weniger als 60 % des BIP betragen wird. Der Haushaltsrahmen in Polen ist insgesamt solide, wobei die numerischen Haushaltsregeln im Mittelpunkt des Rahmens stehen. Kürzlich wurden im Haushaltsrahmen leichte Lockerungen vorgenommen, um den Belastungen infolge der COVID-19-Pandemie Rechnung zu tragen.

¹⁶ Weitere Einzelheiten sind COM(2022) 85 final zu entnehmen: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022DC0085&from=EN>.

Schaubild 6b: Polen – Staatlicher Haushaltssaldo und Schuldenquote

Invertierte Skala

(in Prozent des BIP)



(*) Frühjahrsprognose 2022 der Kommissionsdienststellen.

Quelle: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Das Wechselkurskriterium wird von Polen nicht erfüllt. Der polnische Zloty nimmt nicht am WKM II teil. Polen lässt seinen Wechselkurs schwanken, wobei die Zentralbank jedoch Devisenmarktinterventionen vornehmen kann. Der Zloty verlor nach dem Beginn der COVID-19-Krise Anfang 2020 stark an Wert. Anschließend war er recht volatil, wies aber bis Februar 2022 keine eindeutige Tendenz auf. Während dieser Phase intervenierte die NBP aktiv am Devisenmarkt, um den Zloty zu stabilisieren. Russlands Invasion der Ukraine belastete den Zloty. Im April 2022 notierte der Zloty gegenüber dem Euro um 2 % schwächer als zwei Jahre zuvor. Das Kurzfristzinsgefälle gegenüber dem Euro-Währungsgebiet war in den Jahren 2020 und 2021 starken Schwankungen ausgesetzt und spiegelte damit die unterschiedlichen geld- und währungspolitischen Kurse in Polen und im Euro-Währungsgebiet wider. Nach dem Ausbruch der COVID-19-Krise schrumpfte diese Differenz aufgrund der gelockerten Geld- und Währungspolitik der NBP auf historische Tiefstände. Ab Oktober 2021 vergrößerte sich das Kurzfristzinsgefälle rasch wieder, da die NBP ihre Politik wieder verschärfte und der Referenzzinssatz im Mai 2022 5,25 % erreichte. Die von der NBP gehaltenen Fremdwährungsreserven nahmen zu und beliefen sich Ende des Jahres 2021 auf 147 Mrd. EUR (26 % des BIP).

Das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze wird von Polen erfüllt. In den zwölf Monaten bis April 2022 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz bei 3,0 % und damit über dem Referenzwert von 2,6 %. Die Lockerung der Geldpolitik nach dem Ausbruch der Pandemie im Jahr 2020 trug zu einem erheblichen Rückgang der Langfristzinsen bei, die bis Ende 2020 bei 1,3 % verharrten. Im Januar 2021 erreichte der Langfristzinssatz einen historischen Tiefstand von 1,2 %, bevor er bis zum Sommer wieder allmählich anstieg. Ab Oktober 2021 trug die Straffung der Geldpolitik zu einem beträchtlichen Anstieg des langfristigen Zinssatzes auf 3,0 % im April 2022 bei. Die Differenz des Langfristzinssatzes zur deutschen Benchmark-Anleihe verringerte sich in den ersten Monaten der COVID-19-Krise erheblich und bewegte sich bis April 2021 in etwa bei 180 Basispunkten. Ab Mitte 2021 nahm der Spread leicht zu und weitete sich ab Oktober nachhaltig aus. Bis Ende 2021 stieg der Spread des Langfristzinssatzes auf etwa 373 Basispunkte und setzte diesen Aufwärtstrend bis auf einen Stand von 521 Basispunkten im April 2022 fort.

Außerdem hat die Kommission **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Märkte geprüft. Die Außenbilanz (kombinierte Leistungs- und Kapitalbilanz) von Polen wies in den Jahren 2020 und 2021 weiterhin einen Überschuss auf, entwickelte sich aber Ende 2021 und Anfang 2022 aufgrund des steigenden Preises der Rohstoffeinfuhren schwächer. Die polnische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsverflechtungen gut in das Euro-Währungsgebiet integriert. Wie ausgewählte Indikatoren zeigen, schneidet Polen bei den Rahmenbedingungen für Unternehmen schlechter ab als viele Staaten des Euro-Währungsgebiets, vor allem in den Bereichen Rechtsstaatlichkeit und Effizienz der Regierung. Der Finanzsektor in Polen ist kleiner und weniger gut entwickelt als im Euro-Währungsgebiet. Er wird in hohem Maße von Banken dominiert, die gut in das Finanzsystem des Euro-Währungsgebiets integriert sind. Der Bereich der marktbasieren Finanzierung ist weniger stark entwickelt, was sich an den sehr kleinen Märkten für Beteiligungskapital und Fremdfinanzierung des privaten Sektors ablesen lässt.

Polen legte seinen Aufbau- und Resilienzplan am 3. Mai 2021 vor. In dem Plan werden Investitionen und Reformen vorgeschlagen, um die polnische Wirtschaft zu dekarbonisieren, den Verkehrssektor nachhaltiger zu gestalten, Herausforderungen im Zusammenhang mit dem Investitionsklima zu begegnen, insbesondere im Hinblick auf das polnische Justizsystem sowie Entscheidungs- und Rechtsetzungsprozesse, die IT-Konnektivität zu verbessern und die Resilienz des Gesundheitssystems zu erhöhen.

7. RUMÄNIEN

Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen einschlägigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Rumänien die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.

Die **Rechtsvorschriften Rumäniens** – insbesondere das Gesetz Nr. 312 über die rumänische Nationalbank (BNR-Gesetz) – **erfüllen nicht in vollem Umfang** das Vereinbarkeitserfordernis nach Artikel 131 AEUV. Unvereinbarkeiten bestehen im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Staatsfinanzierung und die Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung. Ferner enthält das BNR-Gesetz Unzulänglichkeiten in Bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbank und die Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung im Hinblick auf die Ziele der BNR und die Aufgaben des ESZB nach Artikel 127 Absatz 2 AEUV und Artikel 3 der ESZB/EZB-Satzung.

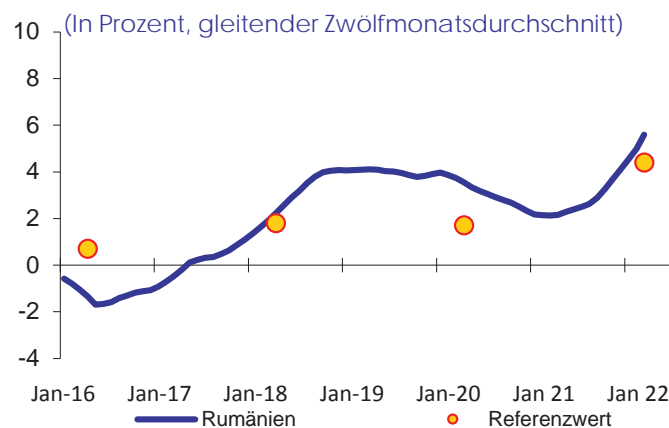
Das Kriterium der Preisstabilität wird von Rumänien nicht erfüllt. In den zwölf Monaten bis April 2022 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Rumänien bei 6,4 % und damit über dem Referenzwert von 4,9 %. Den Projektionen zufolge wird sie auch in den kommenden Monaten über dem Referenzwert bleiben.

Die jährliche HVPI-Inflation in Rumänien beschleunigte sich im gesamten Jahr 2021 und stieg von durchschnittlich 2,3 % im Jahr 2020 auf 4,1 % im Jahr 2021. Die jährliche Inflationsrate fiel von 3,9 % im Januar 2020 auf 1,8 % im Mai 2020, was auf die rückläufige Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen zu Beginn der COVID-19-Pandemie sowie den starken Rückgang der internationalen Rohölpreise in den ersten vier Monaten des Jahres 2020 zurückzuführen war. Nach einem

vorübergehenden Anstieg auf 2,5 % im August 2020, der auf den kräftigen Anstieg der Nahrungsmittelpreise zurückzuführen war, ging sie erneut zurück und erreichte im November 2020 mit 1,7 % ihren tiefsten Stand. Anschließend stieg die Inflation kontinuierlich an und erreichte im Juni 2021 3,5 % und im Dezember 2021 6,7 %. Hauptgrund für den Preisanstieg waren im gesamten Jahr 2021 die höheren Energiepreise und ab der zweiten Jahreshälfte 2021 auch die höhere Kerninflation. Die Inflation beschleunigte sich in den ersten vier Monaten des Jahres 2022 weiter bis auf 11,7 % im April 2022. Die jährlichen HVPI-Inflationsraten in Rumänien waren in den Jahren 2020 und 2021 im Durchschnitt höher als im Euro-Währungsgebiet.

Der Frühjahrsprognose 2022 der Kommission zufolge wird sich die jährliche durchschnittliche HVPI-Inflationsrate 2022 auf 8,9 % erhöhen, bevor sie 2023 auf 5,1 % zurückgeht. Die deutliche Zunahme im Jahr 2022 ist in erster Linie auf den Anstieg der Energiepreise zurückzuführen, während höhere Lebensmittelpreise ebenfalls einen Beitrag leisten. Das relativ niedrige Preisniveau in Rumänien (das sich 2020 bei rund 52 % des Durchschnittswerts im Euro-Währungsgebiet bewegte) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht noch erhebliches Potenzial für weitere Preiskonvergenz besteht.

Schaubild 7a: Rumänien – Inflationskriterium seit 2016



Hinweis: Die Punkte am rechten Ende des Schaubilds zeigen den prognostizierten Referenzwert und den Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflationsrate des Landes im Dezember 2022. Die Referenzwerte für 2016, 2018 und 2020 beziehen sich auf die in früheren Konvergenzberichten berechneten Referenzwerte.

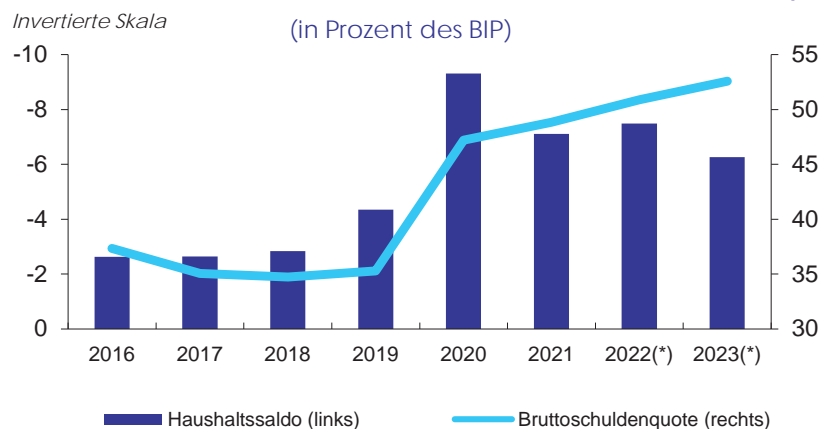
Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2022 der Kommissionsdienststellen.

Das Kriterium der öffentlichen Finanzlage wird von Rumänien nicht erfüllt.

Gegen Rumänien läuft seit April 2020 ein Defizitverfahren, das auf den Entwicklungen vor der Pandemie beruht. Unter Berücksichtigung der fortgesetzten Anwendung der allgemeinen Ausweichklausel des Stabilitäts- und Wachstumspakts hat der Rat am 18. Juni 2021 eine überarbeitete Empfehlung nach Artikel 126 Absatz 7 des Vertrags (AEUV) mit dem Ziel angenommen, das übermäßige staatliche Defizit in Rumänien bis spätestens 2024 zu beenden. Am 23. Mai 2022 gelangte die Kommission zu dem Schluss, dass Rumänien unter Berücksichtigung des Defizitergebnisses von 7,1 % des BIP im Jahr 2021 und der haushaltspolitischen Anstrengungen im Jahr 2021 der Empfehlung des Rates vom 18. Juni 2021 gerecht geworden ist und das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit ausgesetzt werden sollte. Die im Jahr 2021 verzeichnete Verbesserung beim gesamtstaatlichen Defizit, das gegenüber dem Wert von 9,3 % des BIP im Jahr 2020 einen Rückgang aufwies, war hauptsächlich auf die höheren Einnahmen infolge der wirtschaftlichen Erholung

zurückzuführen, wobei die Regierung auch eine Reihe von Konsolidierungsmaßnahmen einführte und beispielsweise die Löhne im öffentlichen Sektor einfrore. In der Frühjahrsprognose 2022 der Kommission wird davon ausgegangen, dass sich das gesamtstaatliche Defizit 2022 trotz der staatlichen Maßnahmen zur Abmilderung der wirtschaftlichen und sozialen Auswirkungen des Anstiegs der Energiepreise und der Kosten der Unterstützung für die aus der Ukraine fliehenden Menschen weiter auf 7,5 % verbessern wird. Laut der Prognose dürfte es bei unveränderter Politik im Jahr 2023 auf 6,3 % des BIP zurückgehen. Allerdings besteht für Rumänien sowohl im Jahr 2022 als auch im Jahr 2023 die Gefahr, dass die in der Empfehlung des Rates vom 18. Juni 2021 festgelegten Haushaltsziele nicht eingehalten werden. Die staatliche Schuldenquote stieg von 47,2 % im Jahr 2020 auf 48,8 % im Jahr 2021 und wird voraussichtlich ihren Anstieg im Jahr 2022 auf 50,9 % und 2023 auf 52,6 % fortsetzen. Mittelfristig bewegen sich die Risiken für die Tragfähigkeit der Verschuldung Rumäniens auf mittlerem Niveau, zumal die Staatsverschuldung im Jahr 2032 voraussichtlich auf rund 73 % des BIP ansteigen wird und die Prognosen eine erhebliche Sensitivität gegenüber ungünstigen makrofinanziellen Entwicklungen aufweisen. Trotz angemessenen Rechtsvorschriften war die Erfolgsbilanz bei der Umsetzung des rumänischen finanzpolitischen Rahmens insgesamt schwach und hat sich seit dem letzten Bericht nicht verbessert. Insbesondere standen die jährlichen Haushaltsgesetze wiederholt im Widerspruch zu den nationalen Haushaltsregeln und orientierten sich nicht an den mittelfristigen Haushaltsstrategien.

Schaubild 7b: Rumänien – Staatlicher Haushaltssaldo und Schuldenquote



(*) Frühjahrsprognose 2022 der Kommissionsdienststellen.

Quelle: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Das Wechselkurskriterium wird von Rumänien nicht erfüllt. Der rumänische Leu nimmt nicht am WKM II teil. Rumänien lässt seinen Wechselkurs schwanken, wobei die Zentralbank jedoch Devisenmarktinterventionen vornehmen kann. Der Leu verlor in den Jahren 2020 und 2021 gegenüber dem Euro stetig an Wert. Im April 2022 notierte der Leu gegenüber dem Euro um etwa 2 % schwächer als zwei Jahre zuvor. Die Differenz des Kurzfristzinssatzes gegenüber dem Euro-Währungsgebiet sank zwischen März 2020 und Februar 2021 gegenüber dem Ausgangsstand von 330 Basispunkten um 120 Basispunkte, was den Leitzinssenkungen der BNR in diesem Zeitraum entsprach. In der Folge erhöhte sie sich vor dem Hintergrund der Straffung der Geld- und Währungspolitik zwischen

September 2021 und April 2022 von ihrem Tiefstand von knapp über 200 Basispunkten im Juni 2021 auf rund 520 Basispunkte im April 2022.

Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Rumänien nicht erfüllt. In den zwölf Monaten bis April 2022 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz bei 4,7 % und damit über dem Referenzwert von 2,6 %. Zu Beginn der COVID-19-Krise stieg der Langfristzinssatz in Rumänien von 4,0 % im Februar 2020 auf 4,8 % im April 2020 deutlich an. Anschließend ging er stetig zurück und erreichte im Februar 2021 vor dem Hintergrund der umfassenden geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen der Zentralbanken einen Tiefstand von 2,7 %. Ab März 2021 stiegen die Zinssätze bis zum Jahresende und erreichten im Dezember 2021 5,4 %, weil sich der Inflationsdruck erhöhte und ab Oktober die Geld- und Währungspolitik in Rumänien gestrafft wurde. Vor dem Hintergrund des anhaltenden Inflationsdrucks, einer weiteren Straffung der Geld- und Währungspolitik und einer größeren Risikoaversion nach Russlands Invasion der Ukraine stieg der Langfristzinssatz in Rumänien in den ersten vier Monaten des Jahres 2022 weiter bis auf 6,6 % im April 2022. Die Differenz des Langfristzinssatzes zur deutschen Benchmark-Anleihe erreichte im gleichen Monat 586 Basispunkte, nach 310 Basispunkten im Februar 2021.

Außerdem hat die Kommission **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Märkte geprüft. Die Außenbilanz (kombinierte Leistungs- und Kapitalbilanz) von Rumänien verschlechterte sich von -3,1 % des BIP im Jahr 2020 auf -4,8 % im Jahr 2021, was hauptsächlich auf eine Zunahme des Warenhandelsdefizits zurückzuführen ist. Die rumänische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsbeziehungen gut in das Euro-Währungsgebiet integriert. Wie ausgewählte Indikatoren zeigen, schneidet Rumänien bei den Rahmenbedingungen für Unternehmen schlechter ab als viele Staaten des Euro-Währungsgebiets. Zu den wichtigsten Geschäftshemmnissen zählen Korruption, übermäßig regulierte Märkte für Unternehmensdienstleistungen sowie häufige Gesetzesänderungen in Verbindung mit unzureichenden Folgenabschätzungen. Der Finanzsektor in Rumänien ist kleiner und weniger gut entwickelt als im Euro-Währungsgebiet. Der rumänische Bankensektor ist insbesondere durch einen hohen Anteil ausländischer Beteiligungen am Bankensystem gut in das Finanzsystem des Euro-Währungsgebiets integriert. Der Bereich der marktbasierten Finanzierung ist jedoch weniger stark entwickelt, was sich an den sehr kleinen Märkten für Beteiligungskapital und Fremdfinanzierung des privaten Sektors ablesen lässt. Im Zusammenhang mit dem Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht gelangte die Kommission in ihrem Warnmechanismus-Bericht für 2022 zu dem Schluss, dass im Falle Rumäniens eine eingehende Überprüfung angezeigt ist. Diese führte zu dem Schluss, dass in Rumänien makroökonomische Ungleichgewichte bestehen. Schwachstellen bestehen bezüglich der Zahlungsbilanz und hängen mit hohen Haushaltsdefiziten und wiederkehrenden Wettbewerbsfähigkeitsproblemen zusammen.

Mit der wirksamen Umsetzung der im rumänischen Aufbau- und Resilienzplan dargelegten Reformen und Investitionen wird den wichtigsten makroökonomischen Herausforderungen begegnet. Zu diesen Herausforderungen zählen die Tragfähigkeit der öffentlichen Haushalte, die Bildung, die Zunahme der Treibhausgasemissionen und der Mangel an digitaler Konnektivität. In den Bereichen Modernisierung des Schienenverkehrs, Verbesserung der Energieeffizienz von Gebäuden, Digitalisierung der öffentlichen Verwaltung und Stärkung der Resilienz des Gesundheitssystems

besteht bedeutender Investitionsbedarf. Zu den wichtigsten Reformbereichen gehören die Tragfähigkeit der öffentlichen Haushalte, der Zugang zu Finanzmitteln, die Stärkung der öffentlichen Verwaltung und die Modernisierung des Sozialleistungssystems. Der Plan zielt ferner darauf ab, den wichtigsten Bedenken im Zusammenhang mit der Achtung der Rechtsstaatlichkeit in Rumänien zu begegnen, indem die Unabhängigkeit und Effizienz der Justiz gestärkt, der Zugang zur Justiz verbessert und die Korruptionsbekämpfung intensiviert wird.

8. SCHWEDEN

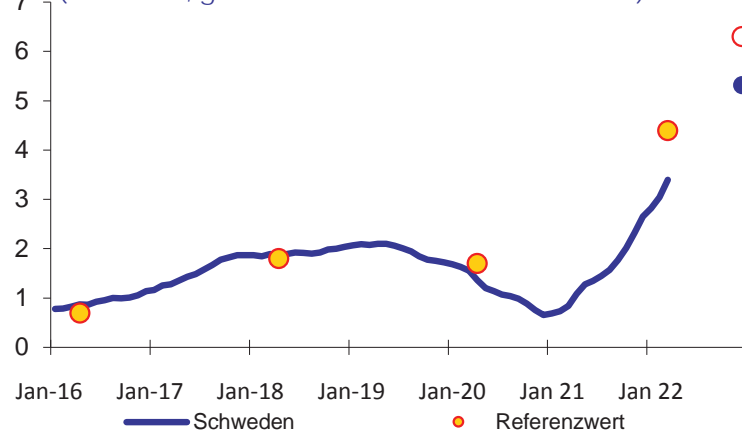
Nach Bewertung der Vereinbarkeit der Rechtsvorschriften und der Erfüllung der Konvergenzkriterien sowie unter Berücksichtigung der sonstigen einschlägigen Faktoren ist die Kommission zu der Auffassung gelangt, dass Schweden die Voraussetzungen für die Einführung des Euro nicht erfüllt.

Die **Rechtsvorschriften Schwedens** – insbesondere das Gesetz über die Sveriges Riksbank, das Verfassungsgesetz über die Regierungsform und das Gesetz über die Wechselkurspolitik – **erfüllen nicht in vollem Umfang** das Vereinbarkeitserfordernis nach Artikel 131 AEUV. Unvereinbarkeiten und Unzulänglichkeiten bestehen im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Staatsfinanzierung und die Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung.

Das Kriterium der Preisstabilität wird von Schweden erfüllt. Die durchschnittliche Inflationsrate lag in den 12 Monaten bis April 2022 in Schweden bei 3,7 % und damit unter dem Referenzwert von 4,9 %. Die Kommission geht davon aus, dass sie in den kommenden Monaten weiterhin unter dem Referenzwert liegen wird.

Schaubild 8a: Schweden – Inflationskriterium seit 2016

(In Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



Hinweis: Die Punkte am rechten Ende des Schaubilds zeigen den prognostizierten Referenzwert und den Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflationsrate des Landes im Dezember 2022. Die Referenzwerte für 2016, 2018 und 2020 beziehen sich auf die in früheren Konvergenzberichten berechneten Referenzwerte.

Quellen: Eurostat, Frühjahrsprognose 2022 der Kommissionsdienststellen.

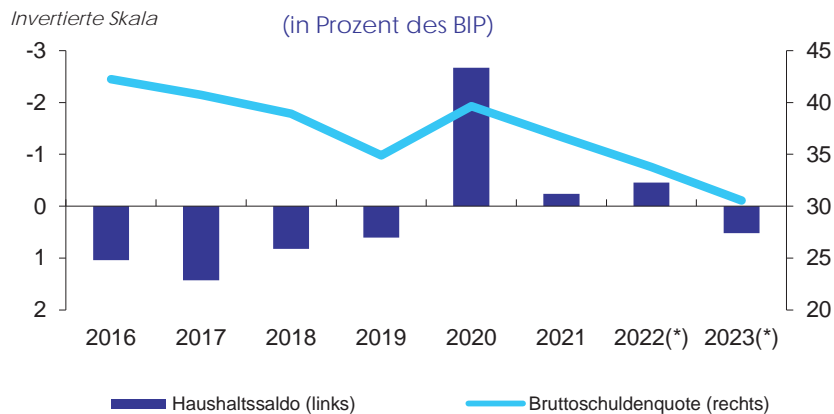
Die jährliche HVPI-Inflationsrate Schwedens lag 2021 bei durchschnittlich 2,7 %, nach 0,7 % im Jahr 2020. Die jährliche HVPI-Inflation wies 2021 einen kräftigen Aufwärtstrend auf; sie beschleunigte sich in den ersten Monaten des Jahres 2022 stark bis auf 6,6 % im April 2022. Mitte des Jahres 2021 trat eine kurze Unterbrechung dieses Trends ein, als die Inflation aufgrund einer vorübergehenden

Verlangsamung der Steigerungsrate der Preise für Dienstleistungen und Industrieerzeugnisse sank und die Preise sich nach der ersten Pandemiewelle neu einpendelten. Der allgemeine Wiederanstieg der Inflation gegenüber dem Vorjahr war vor allem auf die deutlich höheren Energiepreise – insbesondere Strompreise – und später im Jahr auch auf einen allgemeinen Anstieg der Preise in verschiedenen Kategorien des Verbraucherpreisindex zurückzuführen. Im Jahr 2021 entsprach die Inflation in Schweden weitgehend der des Euro-Währungsgebiets. Im April 2022 lag die jährliche HVPI-Inflation bei 6,6 %.

In der Frühjahrsprognose 2022 der Kommission rechnet die Kommission für das Jahr 2022 aufgrund höherer Energie- und Rohstoffpreise in Verbindung mit nachhaltigeren und breiter angelegten Preiserhöhungen sowie Lieferkettenproblemen mit einem Anstieg der Inflation auf 5,3 %, bevor diese 2023 auf 3,0 % zurückgeht. Das Preisniveau in Schweden ist relativ hoch (rund 116 % des Euro-Raum-Durchschnitts im Jahr 2020), und angesichts des wirtschaftlichen Entwicklungsstands ist es unwahrscheinlich, dass eine Annäherung an das vorherrschende Preisniveau des Euro-Währungsgebiets stattfindet.

Das Kriterium der öffentlichen Finanzlage wird von Schweden erfüllt. Zu Schweden liegt kein Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits vor. Der gesamtstaatliche Haushaltssaldo verbesserte sich von einem Defizit von 2,7 % des BIP im Jahr 2020 auf ein Defizit von 0,2 % des BIP im Jahr 2021, was auf das Auslaufen mehrerer COVID-19-Maßnahmen, die die anhaltende Ausgabenstützung in einigen Bereichen dominierten, und einen Nennereffekt aufgrund des 2021 wieder anziehenden Wachstums zurückzuführen ist. Der Frühjahrsprognose 2022 der Kommission zufolge wird der gesamtstaatliche Haushaltssaldo 2022 -0,5 % des BIP und 2023 0,5 % des BIP betragen, was zum Teil auf das Auslaufen der finanzpolitischen Unterstützung im Zuge der sich stabilisierenden Erholung zurückzuführen ist. Die staatliche Schuldenquote sank von 39,6 % im Jahr 2020 auf 36,7 % im Jahr 2021 und wird voraussichtlich im Jahr 2022 auf 33,8 % und 2023 auf 30,5 % sinken. Mittelfristig scheinen die Risiken für die Tragfähigkeit der Verschuldung Schwedens gering zu sein, da die Staatsverschuldung im Jahr 2032 voraussichtlich auf ein besonders niedriges Niveau (etwa 11 % des BIP) zurückgehen wird. Die Prognosen weisen eine relativ geringe Sensitivität gegenüber ungünstigen makrofinanziellen Entwicklungen auf. Schweden verfügt über einen soliden finanzpolitischen Rahmen, der 2019 reformiert worden ist, wobei die wichtigsten Säulen der früheren Struktur beibehalten und durch neue Elemente (z. B. einen Schuldenanker bei 35 % des BIP) gestärkt wurden.

Schaubild 8b: Schweden – Staatlicher Haushaltssaldo und Schuldenquote



(*) Frühjahrsprognose 2022 der Kommissionsdienststellen.

Quelle: Eurostat, Kommissionsdienststellen.

Das Wechselkurskriterium wird von Schweden nicht erfüllt. Die schwedische Krone nimmt nicht am WKM II teil. Schweden lässt seinen Wechselkurs schwanken, wobei die Zentralbank jedoch Devisenmarktinterventionen vornehmen kann. Nach einer langen Phase der allmählichen Abwertung gegenüber dem Euro von 2013 bis Anfang 2020 wertete die Krone aufgrund der Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft gegenüber der COVID-19-Krise allmählich auf. Von April 2020 bis November 2021 legte die Krone gegenüber dem Euro um fast 8 % zu. Die Aufwertung erfolgte trotz stabiler geldpolitischer Bedingungen (gegenüber dem Euro-Währungsgebiet), wobei die Differenz zwischen dem 3-Monats-STIBOR und dem 3-Monats-Euribor in den Jahren 2020 und 2021 durchschnittlich 50 bzw. 51 Basispunkte betrug. Anfang des Jahres 2022 kam es zu einer Abwertung der Krone, da Russlands Invasion der Ukraine aufgrund von Veränderungen der Risikobereitschaft und vorübergehenden Geldflüssen im Zusammenhang mit Dividendenzahlungen multinationaler Unternehmen Abflüsse in sichere Anlagewerte (safe havens) in Gang setzte. In der Folge legte der Kurs der Krone wieder etwas zu. Im April 2022 lag der Spread bei rund 55 Basispunkten, und der Wechselkurs gegenüber dem Euro war 5 % höher als zwei Jahre zuvor.

Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Schweden erfüllt. In den zwölf Monaten bis April 2022 lag der durchschnittliche langfristige Zinssatz bei 0,4 % und damit deutlich unter dem Referenzwert von 2,6 %. Seit Anfang des Jahres 2021 bewegten sich die Langfristzinssätze in Schweden monatlich auf einem Niveau von etwa 0,3 %. Damit lagen sie etwas höher als im Vorjahr. Die Zinsdifferenz zur deutschen Benchmark-Anleihe blieb in den Jahren 2020 und 2021 gering und ging nach einem kurzen COVID-bedingten Höchststand von 76 Basispunkten im März 2021 sogar leicht zurück und lag im Februar 2022 bei 46 Basispunkten. Anschließend erhöhte sich der Spread bis auf 72 Basispunkte im April 2022.

Außerdem hat die Kommission **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung und die Integration der Märkte geprüft. Die Außenbilanz (kombinierte Leistungs- und Kapitalbilanz) von Schweden weist mit 6,1 % des BIP im Jahr 2020 und 5,5 % des BIP im Jahr 2021 weiterhin einen Überschuss auf. Die schwedische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsverflechtungen gut in das Euro-Währungsgebiet integriert. Wie ausgewählte Indikatoren zeigen, schneidet

Schweden bei den Rahmenbedingungen für Unternehmen besser ab als die meisten Staaten des Euro-Währungsgebiets. Der Finanzsektor in Schweden ist hochentwickelt und gut in den EU-Finanzsektor integriert. Dominierend im Finanzsektor ist das Bankwesen, jedoch entfällt auch ein fester Großteil des Finanzsektors auf Versicherungen und Rentenkassen. Darüber hinaus verfügt Schweden über Anleihe- und Aktienmärkte, die zu den am weitesten entwickelten Märkten dieser Art unter den EU-Mitgliedstaaten zählen, und bei der marktbasierten Finanzierung gehört Schweden zur Spitzengruppe in der EU. Im Zusammenhang mit dem Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht gelangte die Kommission in ihrem Warnmechanismus-Bericht für 2022 zu dem Schluss, dass im Falle Schwedens eine eingehende Überprüfung angezeigt ist. Auf der Grundlage der Bewertung im Rahmen der eingehenden Überprüfung ist die Kommission der Auffassung, dass in Schweden Ungleichgewichte bestehen, wobei Schwachstellen in Bezug auf die hohen und steigenden Wohnimmobilienpreise und die hohe Verschuldung der privaten Haushalte bestehen, wodurch Schweden einem Risiko negativer Schocks und einer ungeordneten Korrektur der Wohnimmobilienpreise ausgesetzt ist, was die Realwirtschaft und den Bankensektor in Mitleidenschaft ziehen könnte.

Mit der wirksamen Umsetzung der im schwedischen Aufbau- und Resilienzplan dargelegten Reformen und Investitionen wird den wichtigsten makroökonomischen Herausforderungen begegnet. Zu diesen Herausforderungen zählen der ökologische und der digitale Wandel, der demografische Wandel und die Stärkung der Bildungs- und Gesundheitssysteme. Zu den wichtigsten Investitionen zählen Subventionsregelungen zur Beschleunigung der Dekarbonisierung von Industrie und Verkehr, der Ausbau von Hochgeschwindigkeits-Breitbandnetzen in dünn besiedelten Gebieten sowie Investitionen in Bildungs- und Digitalkompetenzen. Zu den wichtigsten Reformen gehören die Verpflichtung der Kraftstoffanbieter, Otto-, Diesel- und Fluggastturbinenkraftstoffen nachhaltige Biokraftstoffe beizumischen, die Verbesserung der Nachhaltigkeit des Renten- und des Sozialversicherungssystems, die Bekämpfung der Geldwäsche, die Erhöhung der Zugänglichkeit und Kapazität des Gesundheitssystems und die Förderung des Wohnungsangebots durch den Abbau von Engpässen im Genehmigungsverfahren.