



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 26.6.2024  
COM(2024) 270 final

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

**KONVERGENZBERICHT 2024**

**(erstellt gemäß Artikel 140 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der  
Europäischen Union)**

{SWD(2024) 270 final}

## 1. ZWECK DES BERICHTS

Der Euro ist als einheitliche Währung der gesamten Europäischen Union angelegt und wird im Euro-Währungsgebiet mittlerweile von rund 350 Millionen Menschen in 20 Mitgliedstaaten verwendet. Zu den praktischen Vorteilen des Euro gehören stabilere 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 gilt,<sup>1</sup> 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 2022 angenommen.

Der Konvergenzbericht 2024 erstreckt sich auf die folgenden sechs Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt: Bulgarien, Polen, Rumänien, Schweden, Tschechien und Ungarn<sup>2</sup>. Die diesem Bericht beigefügte Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen enthält eine ausführlichere Bewertung des Konvergenzstandes dieser Mitgliedstaaten.<sup>3</sup>

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 vier Konvergenzkriterien (Preisstabilität, öffentliche Finanzen, 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.

Die in diesem Bericht enthaltene Konvergenzbewertung ist vor dem Hintergrund mehrerer größerer wirtschaftlicher Schocks und der politischen Entwicklungen der letzten beiden Jahre zu sehen. Der Einmarsch Russlands in die Ukraine am 24. Februar 2022 und der sich daran anschließende Missbrauch von Energielieferungen als politische Waffe haben den globalen Energiemarkt und die Lieferketten gestört. Die Energiepreise erreichten im August 2022 Rekordhöhen. Die EU-Wirtschaft hat sich in diesem schwierigen Umfeld als bemerkenswert widerstandsfähig erwiesen. Sie hat ihre Abhängigkeit von russischen fossilen Brennstoffen erfolgreich verringert und konnte die negativen Auswirkungen auf die Wirtschaftstätigkeit begrenzen. Dennoch erreichte die Gesamtinflation in der EU unter dem Druck von Energie-, Lebensmittel- und anderen Rohstoffpreisen im Oktober 2022 einen Rekordwert von 11,5 % im Jahresvergleich, und auch die Inflationsunterschiede zwischen den EU-Mitgliedstaaten erreichten historische Höchstwerte. Durch die Schwächung der Kaufkraft der privaten Haushalte, das sich eintrübende außenwirtschaftliche Umfeld und die restriktiveren Finanzierungsbedingungen verlor die EU-Wirtschaft im Jahr 2023 insgesamt an Dynamik. Sobald sich die Energiepreise von ihren Höchstständen erholten und die geldpolitische Straffung begann, Wirkung zu zeigen, ging die jährliche HVPI-Inflation in der EU stark zurück und erreichte im Mai 2024 2,7 %. Zudem veranlasste der drastische Anstieg der Energiepreise im Jahr 2022 viele Mitgliedstaaten dazu, Sofortmaßnahmen zu ergreifen, um für Entlastung im Energiebereich zu sorgen und die wirtschaftlichen und sozialen Auswirkungen abzufedern. Für das Jahr 2023 werden die Auswirkungen dieser Sofortmaßnahmen auf das öffentliche Defizit für die EU insgesamt auf fast 1 % des BIP geschätzt; für das Jahr 2024 wird jedoch ein erheblicher Rückgang der energiebezogenen Maßnahmen prognostiziert (um 0,8 Prozentpunkte auf 0,2 % des BIP).

<sup>1</sup> 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.

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

<sup>3</sup> Stichtag für die im vorliegenden Bericht verwendeten Daten ist der 18. Juni 2024. Die Konvergenzbewertung basiert auf einer Reihe bis Mai 2024 berechneter monatlicher Konvergenzindikatoren.

Gleichzeitig bietet die kontinuierliche Umsetzung der Aufbau- und Resilienzfazilität (ARF) und der Kohäsionspolitischen Programme in einer Vielzahl von EU-Politikbereichen weiterhin Unterstützung für wichtige Reformen und Investitionen und stärkt die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen.

Die als Reaktion auf die wirtschaftlichen und sozialen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie konzipierte und im Februar 2021 eingerichtete ARF ist das Kernstück von NextGenerationEU (NGEU), dem Aufbauinstrument der EU. Sie hat sich als flexibles Instrument erwiesen, das den Mitgliedstaaten hilft, die oben genannten Herausforderungen und Umstände zu bewältigen. Durch die Aufnahme von REPowerEU-Kapiteln in die Aufbau- und Resilienzpläne (RRP), einschließlich Reformen und Investitionen, die die Energieversorgung der EU diversifizieren, den Übergang zu einer grünen Wirtschaft beschleunigen und anfällige Haushalte unterstützen, kamen die Mitgliedstaaten im Rahmen des REPowerEU-Plans in den Genuss zusätzlicher Ressourcen. Anfang Juni 2024 nach Erreichung von Etappenzielen und Zielwerten für ehrgeizige Reformen und Investitionen 240,3 Mrd. EUR ausgezahlt worden. Die Modelle der Kommission deuten darauf hin, dass mit NGEU das Potenzial besteht, das reale BIP der EU im Jahr 2026 um bis zu 1,4 % gegenüber einem Szenario ohne NGEU zu erhöhen.<sup>4</sup>

Die EU-Kohäsionspolitik stellt den Mitgliedstaaten für den Zeitraum 2021-2027 378 Mrd. EUR zur Verfügung. Die Kohäsionspolitik konzentriert sich auf Bereiche, in denen langfristige Investitionen im Einklang mit den Prioritäten der EU eine entscheidende Rolle für die Förderung von Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit spielen können. Ihre Maßnahmen zielen insbesondere darauf ab, die Produktivität zu verbessern, die Innovation anzukurbeln und die Qualifikationen der Arbeitskräfte weiterzuentwickeln; zudem soll ein besserer Zugang zu öffentlichen Dienstleistungen ermöglicht und durch Verbesserung der Infrastruktur die Integration in den Binnenmarkt gefördert werden.

Die Kohäsionspolitik hat starke positive Auswirkungen auf die Struktur der Volkswirtschaften der EU. Jüngste Modellsimulationen deuten darauf hin, dass die Programme 2014-2020 und 2021-2027 zusammen genommen das BIP der EU bis Ende ihrer Laufzeit um knapp 1 % steigern könnten. Besonders stark macht sich dies bei den Hauptbegünstigten bemerkbar, wodurch die Konvergenz dieser Länder gefördert wird.

Die allgemeine Ausweichklausel des Stabilitäts- und Wachstumspakts wurde Ende 2023 außer Kraft gesetzt. Im April 2024 nahmen das Europäische Parlament und der Rat die Rechtsvorschriften zur Reform der Haushaltsregeln der EU an<sup>5</sup>. In den nächsten Monaten werden die Mitgliedstaaten ihre ersten mittelfristigen strukturellen finanzpolitischen Pläne ausarbeiten, in denen die Haushalts-, Struktur- und Investitionspolitik für die nächsten vier bis fünf Jahre skizziert wird. Der reformierte Rahmen fördert Schuldentragfähigkeit und Wirtschaftswachstum. Am 19. Juni 2024 veröffentlichte die Kommission im Rahmen ihres Frühjahrspakets für das Europäische Semester 2024 einen Bericht nach Artikel 126 Absatz 3 AEUV, in dem sie die Einhaltung des Defizitkriteriums des Stabilitäts- und Wachstumspakts in zwölf EU-Mitgliedstaaten, darunter Polen, Tschechien und Ungarn bewertet<sup>6</sup>. Auf der Grundlage der Schlussfolgerungen ihres Berichts bestätigte die Kommission, dass sie dem Rat im Juli nach Prüfung der Stellungnahme des Wirtschafts- und Finanzausschusses vorschlagen wird, soweit angezeigt, Beschlüsse zur Feststellung des Bestehens eines übermäßigen Defizits in den Mitgliedstaaten zu erlassen. Die Bewertung des Konvergenzkriteriums zur Finanzlage der öffentlichen Hand trägt daher den Schlussfolgerungen des Berichts gemäß Artikel 126 Absatz 3 AEUV Rechnung.

### Konvergenzkriterien

Bei der Prüfung der **Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften**, einschließlich der Satzungen der nationalen jeweiligen Zentralbank der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, werden in Verbindung mit Artikel 130 AEUV und der Konformitätsverpflichtung nach Artikel 131 AEUV die Beachtung des Verbots der monetären Finanzierung (Artikel 123 AEUV) und des bevorrechtigten Zugangs zu Finanzinstituten (Artikel 124 AEUV), die Übereinstimmung mit den Zielen

<sup>4</sup> QUEST ist das globale makroökonomische Modell, das die Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen (GD ECFIN) für die makroökonomische Politikanalyse und Forschung verwendet. Siehe [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-research-and-databases/economic-research/macroeconomic-models/quest-macroeconomic-model\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-research-and-databases/economic-research/macroeconomic-models/quest-macroeconomic-model_en) sowie das Arbeitsdokument der Kommissionsdienststellen zur Halbzeitbewertung der ARF für weitere Informationen zu den Ergebnissen von QUEST in Bezug auf die makroökonomischen Auswirkungen der ARF.

<sup>5</sup> ABl. L, 2024/1264 vom 30.4.2024, ABl. L, 2024/1263 vom 30.4.2024 und ABl. L, 2024/1265 vom 30.4.2024.

<sup>6</sup> Gegen Rumänien läuft seit Frühjahr 2020 ein Defizitverfahren.

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.

In Artikel 140 Absatz 1 erster Gedankenstrich AEUV wird das Kriterium der Preisstabilität definiert als die „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.“<sup>7</sup>

Gemäß der Forderung nach Nachhaltigkeit muss eine zufriedenstellende Inflationsentwicklung das Ergebnis der Entwicklung der Faktorkosten und sonstiger struktureller Determinanten der Preisniveaumentwicklung sein und darf nicht etwa von vorübergehenden Faktoren abhängen. Daher umfasst die Konvergenzprüfung auch eine Beurteilung der Faktoren, die sich auf die Inflationsaussichten auswirken, wobei zusätzlich auf die jüngste Inflationsprognose der Kommission Bezug genommen wird<sup>8</sup>. Im Bericht wird ferner untersucht, ob das betreffende Land den Referenzwert in den kommenden Monaten voraussichtlich einhalten wird.

Als Referenzwert wurde im Mai 2024 eine Inflationsrate von 4,1 % ermittelt, wobei die Niederlande, Italien und Lettland die drei Mitgliedstaaten sind, die „das beste Ergebnis erzielt haben“.<sup>9</sup>

Dänemark, Finnland und Belgien sind als statistische Ausreißer einzustufen, weil ihre Inflationsraten stark vom Durchschnittswert des Euro-Währungsgebiets abweichen und von landesspezifischen Faktoren bestimmt waren, die ihre Verwendbarkeit als aussagekräftige Referenzwerte für andere Mitgliedstaaten beeinträchtigen.<sup>10</sup> Dies entspricht der bisherigen Praxis, der zufolge auch in den Konvergenzberichten der Jahre 2004, 2010, 2013, 2014, 2016 und 2022 Ausreißer ermittelt worden sind. Ausreißer werden anhand von zwei kombinierten Kriterien 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 Mai 2024 lag der Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation in Dänemark, Finnland und Belgien um 2,3, 1,6 bzw. 1,5 Prozentpunkte unterhalb des Durchschnittswerts im Euro-Währungsgebiet von 3,4 %.

Darüber hinaus wurde die Inflationsentwicklung Dänemarks, Finnlands und Belgiens durch länderspezifische Faktoren bestimmt. Zu den länderspezifischen Faktoren, die für die relativ niedrige durchschnittliche Inflationsrate Dänemarks verantwortlich waren, gehörte, dass Dänemark sich schneller von dem außergewöhnlichen Energieinflationsschock erholte als das Euro-Währungsgebiet, was vor allem darauf zurückzuführen war, dass die meisten Stromverträge in Dänemark variable Preise aufweisen, die entweder monatlich oder vierteljährlich angepasst werden. Dies führte dazu, dass der Rückgang der Energiegroßhandelspreise in Dänemark viel schneller auf die Endkundenpreise durchschlug als dies im Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets der Fall war. Eine im Vergleich zum Euro-Währungsgebiet sehr niedrige Inflationsrate bei Nahrungsmitteln und nichtenergetischen Industriegütern trug ebenfalls zur niedrigen Inflationsrate Dänemarks bei.

<sup>7</sup> Für das Preisstabilitätskriterium wird die Inflation nach dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) gemessen, der in der Verordnung (EU) 2016/792 des Europäischen Parlaments und des Rates definiert ist.

<sup>8</sup> Die Inflationsaussichten und andere Variablen im vorliegenden Bericht entstammen der Frühjahrsprognose 2024 der Kommission. Die Prognosen beruhen auf einer Reihe allgemeiner Annahmen für externe Variablen und der Annahme einer unveränderten Politik, berücksichtigen aber auch Maßnahmen, zu denen ausreichende Angaben vorliegen.

<sup>9</sup> Die durchschnittlichen Inflationsraten über 12 Monate betrugen jeweils 2,5 %, 2,6 % bzw. 2,6 %.

<sup>10</sup> Im Mai 2024 betrug der Zwölfmonatsdurchschnitt der Inflation in Dänemark, Finnland und Belgien 1,1 %, 1,9 % bzw. 1,9 % und der des Euro-Währungsgebiets 3,4 %.

Im Falle Finnlands war die relativ niedrige durchschnittliche Inflationsrate im Vergleich zur durchschnittlichen Inflationsrate des Euro-Währungsgebiets insgesamt auf eine geringere Energieinflation und eine Anpassung des Preisindexes für Strom durch Statistics Finland zurückzuführen, nachdem der Preisanstieg zuvor fälschlicherweise doppelt in die Statistik eingeflossen war.<sup>11</sup> Die Korrektur, die im August 2023 vorgenommen wurde, führte in diesem Monat zu einer Verringerung der HVPI-Inflationsrate im Jahresvergleich um 0,7 Prozentpunkte. Dies wird die HVPI-Inflation in Finnland bis Juli 2024 weiter künstlich reduzieren. Darüber hinaus lag der Zwölfmonatsdurchschnitt der HVPI-Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel in Finnland deutlich unter der entsprechenden Inflationsrate für das Euro-Währungsgebiet insgesamt, was auf eine wesentlich schwächere Konjunkturlage und ein schwächeres Lohnwachstum als im Euro-Währungsgebiet insgesamt zurückzuführen ist.

Im Falle Belgiens gehören zu den länderspezifischen Faktoren, die für die relativ sehr niedrige durchschnittliche Inflationsrate verantwortlich sind, unter anderem die niedrigeren Endkundenenergiepreise im Jahr 2023. Nach einer raschen Umlegung der außergewöhnlich hohen Großhandelsgas- und Strompreise auf die Endkundenpreise im Jahr 2022 ging die Energieinflation im Jahr 2023 deutlich zurück. Eine Kombination von Faktoren wirkte dämpfend auf die Energieinflation. Die Vertragspreise für Gas und Strom basieren in der Regel auf Formeln, denen die künftigen Gas- und Strompreise zugrunde liegen. Dies führte dazu, dass der Rückgang der Energiegroßhandelspreise in Belgien viel schneller auf die Endkundenpreise durchschlug, als dies im Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets der Fall war. Dieser Effekt wurde dadurch verstärkt, dass i) die HVPI-Inflation auf der Grundlage der Preise für neue Verträge berechnet wird und ii) die HVPI für 2023 neu gewichtet wurde, um dem deutlichen Zuwachs bei der Energiekomponente Rechnung zu tragen. Somit wirkte sich der sehr starke Rückgang der Energiepreise noch stärker auf die HVPI-Inflation im Jahr 2023 aus.

In Artikel 140 Absatz 1 zweiter Gedankenstrich AEUV wird das **Konvergenzkriterium der öffentlichen Finanzen** 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“*.

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.“*<sup>12</sup>

Der für die Bewertung der Wechselkursstabilität in diesem Bericht maßgebliche Zweijahreszeitraum lief vom 19. Juni 2022 bis zum 18. Juni 2024. 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 nimmt mit Bulgarien einer der im vorliegenden Bericht bewerteten Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, am WKM II teil. Über einen Beitritt zum WKM II wird auf Antrag eines Mitgliedstaats und im gegenseitigen Einvernehmen aller WKM II-Teilnehmer entschieden.<sup>13</sup> Der

<sup>11</sup> Statistics Finland, Adjustment of the price index of electricity in the releases of the Consumer Price Index and the Harmonised Index of Consumer Prices for August 2023, August 2023. Siehe <https://stat.fi/en/revisionrelease/clm92f0dg5s810avvk7mlerjj>.

<sup>12</sup> Bei der Beurteilung der Einhaltung des Wechselkurskriteriums prüft die Kommission, ob der Wechselkurs in der Nähe des ERM II-Leitkurses liegt. Im Einklang mit der gemeinsamen Erklärung des informellen ECOFIN-Rates vom 5. April 2003 in Athen zu den beitretenden Ländern und dem WKM2 können Gründe für eine Aufwertung berücksichtigt werden.

<sup>13</sup> Die WKM II-Teilnehmer sind die Finanzministerien des Euro-Währungsgebiets, die EZB sowie die Finanzministerien und Zentralbanken der am WKM II teilnehmenden Nicht-Euro-Länder.

vorliegende Bericht bezieht sich nicht auf den Prozess des Beitritts zum WKM II und bewertet nicht die Beitrittsfähigkeit eines Mitgliedstaats zum WKM II.

Artikel 140 Absatz 1 vierter Gedankenstrich AEUV verlangt die „Dauerhaftigkeit der von dem Mitgliedstaat mit Ausnahmeregelung erreichten Konvergenz und seiner Teilnahme am Wechselkursmechanismus, die 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 Mai 2024 ein Zinssatz von 5,5 % ermittelt.<sup>14</sup>

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 Ergebnisse bei der Integration der Märkte, die Entwicklung der Leistungsbilanz, der Lohnstückkosten und anderer Preisindizes. 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. Sie gestatten auch eine breiter angelegte Betrachtung der Nachhaltigkeit der Konvergenz.

Die im Bericht enthaltene Beurteilung des Grads der dauerhaften Konvergenz bei den Mitgliedstaaten mit Ausnahmeregelung stützt sich auf die Frühjahrsprognose 2024 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 den haushaltspolitischen Rahmen 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.**

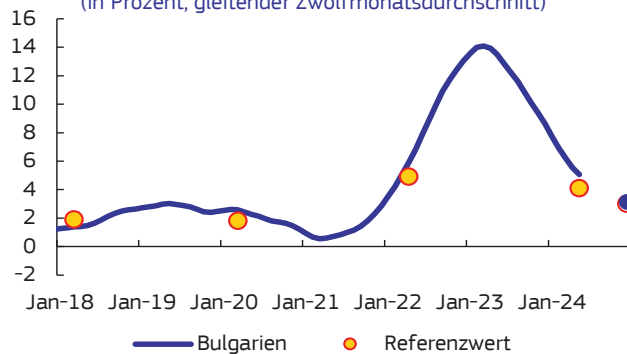
**Rechtsvorschriften in Bulgarien.** Vorbehaltlich der in Abschnitt 2.1 des technischen Anhangs dargelegten Bedingungen und Auslegungsvorgaben **kann** das Gesetz über die Bulgarska Narodna Banka (BNB) im Hinblick auf die Ziele der BNB und die in Artikel 127 Absatz 2 AEUV und Artikel 3 der EZSB-/EZB-Satzung festgelegten Aufgaben des EZSB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung als mit den einschlägigen Bestimmungen des EU-Rechts über die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Finanzierung und des bevorrechtigten Zugangs sowie die Integration der Zentralbank in das EZSB vereinbar betrachtet werden.

**Das Kriterium der Preisstabilität wird von Bulgarien nicht erfüllt.** In den zwölf Monaten bis Mai 2024 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Bulgarien bei 5,1 % und damit über dem Referenzwert von 4,1 %. Nach den Prognosen der Kommission wird sie in den kommenden Monaten weiterhin leicht über dem Referenzwert liegen, doch dürfte sich die Lücke bis Ende 2024 oder Anfang 2025 schließen.

<sup>14</sup> Der Referenzwert für Mai 2024 wurde als arithmetisches Mittel des Zwölfmonatsdurchschnitts der Langfristzinssätze der Niederlande (2,8 %), Italiens (4,1 %) und Lettlands (3,7 %) zuzüglich zwei Prozentpunkten berechnet.



Abbildung 2a: **Bulgarien – Inflationkriterium**  
(in Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



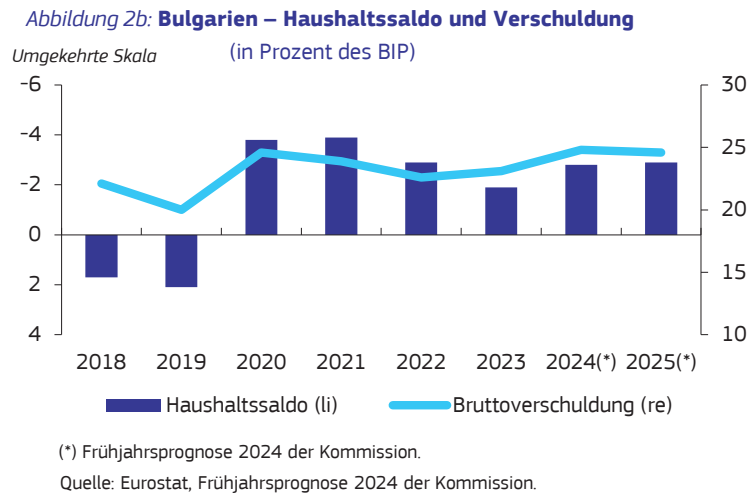
Anmerkung: Die Punkte am rechten Ende der Abbildung zeigen den prognostizierten Referenzwert und die durchschnittliche 12-Monats-Inflationsrate Bulgariens im Dezember 2024. Die Referenzwerte für 2018, 2020 und 2022 beziehen sich auf die in den vorangegangenen Konvergenzberichten berechneten Referenzwerte.  
Quelle: Eurostat, Frühjahrsprognose 2024 der Kommission.

Die jährliche HVPI-Inflationsrate Bulgariens betrug 2022 durchschnittlich 13,0 % und verringerte sich 2023 auf 8,6 %. Die jährliche HVPI-Inflationsrate stieg von 12,1 % im April 2022 auf 15,6 % im September 2022 an. Die Gesamtinflation stabilisierte sich zwischen November 2022 und Januar 2023 bei 14,3 %, bevor sie im Mai 2024 auf 2,7 % zurückging. Der direkte Beitrag der Energiepreise zur Gesamtinflation stieg im Jahr 2022 zunächst stark an, verringerte sich jedoch nach der Jahresmitte allmählich und wurde ab April 2023 negativ. Die Beiträge der anderen HVPI-Komponenten zur Inflation sind im Jahr 2022 weiter angestiegen. Im Jahr 2023 war der Inflationsrückgang breit abgestützt, wobei die Nahrungsmittelpreise einen wichtigen Beitrag leisteten. Der Preisanstieg bei den Dienstleistungen war trotz der geringeren Inflation bei Verkehrs-, Nahrungsmittel- und Beherbergungsdienstleistungen hartnäckiger. Auch die überdurchschnittlich starke Tourismussaison im Sommer 2023 hat die Disinflation bei den touristischen Dienstleistungen vorübergehend gebremst. Die jährlichen HVPI-Inflationsraten in Bulgarien waren in den Jahren 2022 und 2023 im Durchschnitt höher als im Euro-Währungsgebiet als Ganzes.

Die Kommission geht in ihrer Frühjahrsprognose 2024 davon aus, dass die durchschnittliche jährliche Inflation von 8,6 % im Jahr 2023 auf 3,1 % im Jahr 2024 deutlich zurückgehen und sich dann allmählich auf 2,6 % im Jahr 2025 abschwächen wird. Die Gesamtinflation dürfte zurückgehen, da die Importpreise einen Abwärtsdruck auf die Komponenten Energie, Nahrungsmittel und nichtenergetische Industriegüter ausüben werden. Die Inflation im Dienstleistungsbereich wird sich den Projektionen zufolge ebenfalls verlangsamen, was auf Zweitrundeneffekte durch niedrigere Inputpreise und eine projizierte Abschwächung des Lohnwachstums zurückzuführen ist. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Bulgarien (das sich 2022 bei rund 55 % des Durchschnitts im Euro-Währungsgebiet bewegte) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht noch Potenzial für weitere Preiskonvergenz besteht.

**Das Kriterium für die öffentlichen Finanzen wird von Bulgarien erfüllt.** Bulgarien ist nicht Gegenstand eines Beschlusses des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits. Das gesamtstaatliche Defizit verringerte sich um 1,1 Prozentpunkte auf 2,9 % des BIP im Jahr 2022 und ging dann weiter auf 1,9 % des BIP im Jahr 2023 zurück. Im Jahr 2022 initiierte die Regierung eine Reihe von Maßnahmen zum Abbau des Defizits, darunter eine schrittweise Erhöhung der Verbrauchssteuer auf Tabak und der Mautgebühren. Ferner wurden auch ausgabensteigernde Maßnahmen beschlossen, die sich erst im nächsten Haushaltsjahr auswirken werden, darunter die Anhebung des Mindestlohns und Änderungen der rentenpolitischen Parameter. Darüber hinaus belasteten einige wichtige COVID-19-Hilfsmaßnahmen, die Unterstützung für ukrainische Flüchtlinge und Maßnahmen zur Abfederung der Auswirkungen der hohen Energiepreise den Haushaltssaldo 2022. Im Jahr 2023 begannen die 2022 beschlossenen Erhöhungen der Löhne und Renten auf den Haushalt durchzuschlagen, was durch Maßnahmen zur Erhöhung der Steuereinnahmen und das Auslaufen früherer energiebezogener Unterstützungsmaßnahmen abgefedert wurde. In der Frühjahrsprognose 2024 der Kommission wird erwartet, dass der gesamtstaatliche Haushaltssaldo bei unveränderter Politik im Jahr 2024 auf rund -2,8 % des BIP und im Jahr 2025 auf etwa -2,9 % des BIP weiter absinken wird. Die Staatsschuldenquote stieg von 22,6 % im Jahr 2022 auf 23,1 % im Jahr 2023 und

wird im Jahr 2024 voraussichtlich weiter auf 24,8 % steigen, bevor sie im Jahr 2025 leicht auf 24,6 % absinkt. Trotz des bis zum Jahr 2034 prognostizierten niedrigen Schuldenstands (41 % des BIP) bewegen sich die Risiken für die Tragfähigkeit der Verschuldung Bulgariens mittelfristig auf moderatem Niveau. Die Prognose ist jedoch mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Bulgarien verfügt über die Schlüsselemente eines soliden haushaltspolitischen Rahmens, muss aber noch einige Schwierigkeiten bei dessen Umsetzung überwinden. Bulgarien verfügt über ein komplexes System nationaler Steuervorschriften, und es gibt Spielraum für Verbesserungen in wichtigen Bereichen, einschließlich des engen Mandats des Finanzrats.



**Das Wechselkurskriterium wird von Bulgarien erfüllt.** Bulgarien trat dem WKM II am 10. Juli 2020 bei. Somit nimmt das Land zum Zeitpunkt dieses Berichts seit fast vier Jahren an dem Mechanismus teil. Der bulgarische Lew hält gegenüber dem Euro einen Leitkurs von 1,95583 mit einer Standardschwankungsbandbreite von  $\pm 15\%$  ein. Die bulgarische Nationalbank verfolgt ihr vorrangiges Ziel der Preisstabilität mit einem Wechselkursanker im Rahmen eines Currency Board-Rahmenwerks. Bulgarien hat sein Currency Board im Jahr 1997 eingeführt und den bulgarischen Lew zuerst an die Deutsche Mark und später an den Euro gekoppelt. Bulgarien trat dem WKM II mit seiner bestehenden Currency Board-Rahmenwerk als einseitiger Verpflichtung bei, sodass der EZB keine zusätzlichen Verpflichtungen auferlegt wurden. Der Lew-Wechselkurs blieb in den zwei Jahren, auf die sich die Bewertung bezieht, auf dem Leitkurs des WKM II und zeigte keine Anzeichen von Spannungen oder Abwertung gegenüber dem Euro. Weitere Indikatoren wie die Entwicklung der Währungsreserven und kurzfristigen Zinsen lassen darauf schließen, dass die Risikowahrnehmung der Anleger in Bezug auf Bulgarien weiterhin günstig ist. Der (negative) Spread zwischen dem bulgarischen Referenzzinssatz für Kurzfristzinsen, also dem 3-Monats-Basiszinssatz (BIR) und dem Euribor weitete sich im Laufe des Jahres 2022 aus und lief von rund 30 Basispunkten im Dezember 2022 auf einen Basispunkt im April 2024 zurück. Die Widerstandsfähigkeit der Currency-Board-Regelung wird nach wie vor durch ein beachtliches Polster an offiziellen Währungsreserven untermauert. Bei seinem Beitritt zum WKM II verpflichtete sich Bulgarien im Rahmen der sogenannten Folgeverpflichtungen im Rahmen des Beitritts zur Umsetzung einer Reihe politischer Maßnahmen, die sicherstellen sollen, 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: i) den Nichtbankensektor, ii) den Insolvenzrahmen, iii) den Rahmen zur Bekämpfung der Geldwäsche und iv) die Governance in staatseigenen Unternehmen.

**Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Bulgarien erfüllt.** In den zwölf Monaten bis Mai 2024 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz bei 4,0 % und damit unter dem Referenzwert von 5,5 %. Ausgehend von einem niedrigen Satz zu Beginn des Jahres 2022 ist der bulgarische Langfristzins seither schrittweise gestiegen. In den ersten Monaten des Jahres 2022 stieg er an, verblieb von April 2022 bis Januar 2023 dann aber in einer engen Bandbreite von 1,6-1,9 %. In den folgenden zwei Monaten stieg er dann wieder deutlich an. Zwischen März 2023 und Dezember 2023 blieb der Zinssatz jedoch in einer sehr engen Bandbreite von 4,0-4,2 %. Der Renditeabstand zur deutschen Referenzanleihe blieb von Anfang 2022 bis Februar 2023 im Bereich von 0,4-0,9 %, bevor er zwischen März 2023 und Mai 2024 auf 1,2-1,9 % anstieg.



Die Kommission hat auch **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung, die Integration der Märkte und die institutionellen Rahmenbedingungen geprüft. Bulgariens Außenhandelsbilanz (Summe aus Leistungs- und Kapitalbilanz) verbesserte sich auf -0,5 % des BIP im Jahr 2022 und weiter auf 1,3 % im Jahr 2023. Die bulgarische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsverflechtungen gut in das Euro-Währungsgebiet integriert. Wie ausgewählte Indikatoren zeigen, schneidet Bulgarien bei den institutionellen Rahmenbedingungen schlechter ab als viele Staaten des Euro-Währungsgebiets. Die Herausforderungen betreffen vor allem die Rechtsstaatlichkeit, die Korruption und die Effizienz der Regierung. Im Rahmen seiner Teilnahme am WKM II und im Einklang mit seinem Aufbau- und Resilienzplan ergreift Bulgarien jedoch Maßnahmen zur Verbesserung der institutionellen Rahmenbedingungen und der Rahmenbedingungen für Unternehmen, einschließlich 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. Er wird vom Bankensektor dominiert, der (insbesondere durch einen hohen Anteil ausländischer Beteiligungen) gut in den Finanzsektor des Euro-Währungsgebiets integriert ist. Der Bereich der marktbasierten Finanzierung ist etwas unterentwickelt, was sich an den sehr kleinen Märkten für Beteiligungskapital und Fremdfinanzierung des privaten Sektors ablesen lässt. Fortgesetzte politische Maßnahmen und ein günstiges makroökonomisches Umfeld haben die Risiken und Anfälligkeiten des Finanzsektors verringert. Im Zusammenhang mit dem Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht gelangte die Kommission in ihrem Warnmechanismus-Bericht für 2024 zu dem Schluss, dass im Falle Bulgariens eine eingehende Analyse nicht erforderlich ist.

Der bulgarische Aufbau- und Resilienzplan (ARP) umfasst Maßnahmen zur Bewältigung einer Reihe struktureller Herausforderungen, die in Synergie mit anderen EU-Mitteln, einschließlich Mitteln der Kohäsionspolitik, durchgeführt werden, um die Wettbewerbsfähigkeit des Landes zu steigern, ein nachhaltiges Wachstum zu fördern und die territorialen und sozialen Ungleichheiten zu verringern. Im Rahmen der ARF werden Bulgarien im Zeitraum 2021-2026 Zuschüsse in Höhe von 5,7 Mrd. EUR gewährt. Bulgarien hat zwei Zahlungsanträge eingereicht, die am 16. Dezember 2022 zu einer Gesamtauszahlung von 1,37 Mrd. EUR führen. Bei der Umsetzung des bulgarischen ARP kommt es zu erheblichen Verzögerungen. Bulgarien muss noch wichtige Reformen und Investitionen für die Dekarbonisierung des Energiesektors sowie wichtige Reformen des Unternehmensumfelds in den Bereichen Rechtsstaatlichkeit, Korruptionsbekämpfung, Governance in staatseigenen Unternehmen und öffentliches Auftragswesen durchführen.

Die Kohäsionspolitik stellt Bulgarien zusätzliche 10,7 Mrd. EUR für den Zeitraum 2021-2027 zur Verfügung. Die Finanzierung der Kohäsionspolitik zielt insbesondere darauf ab, die Wettbewerbsfähigkeit Bulgariens zu fördern sowie den Übergang zu einer grünen Wirtschaft, einschließlich Energieunabhängigkeit, den gerechten Übergang und die Widerstandsfähigkeit gegen den Klimawandel, die soziale Konvergenz, einschließlich der Bewältigung von Problemen im Zusammenhang mit der Knappheit von Arbeitskräften, und die Entwicklung von Aus- und Fortbildungssystemen, die eine stärkere Inklusion benachteiligter Gruppen ermöglichen. Bulgarien hat bei der Umsetzung der Kohäsionspolitik Fortschritte gemacht, muss jedoch noch weitere Herausforderungen meistern.

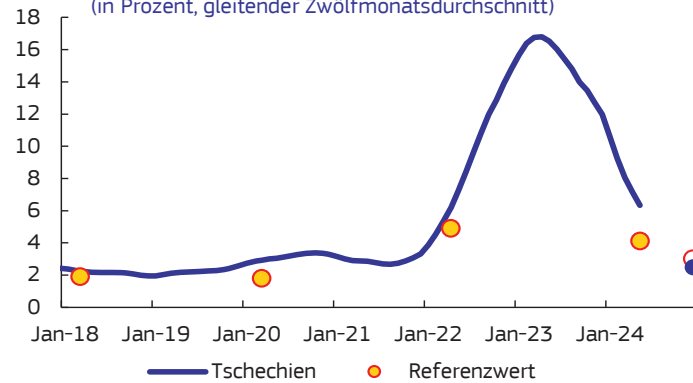
### 3. TSschechien

**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 Česká Národní Banka (das ČNB-Gesetz) – **entsprechen nicht in vollem Umfang** den Anforderungen nach Artikel 131 AEUV. Es bestehen Unvereinbarkeiten 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 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 Mai 2024 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Tschechien bei 6,3 % und damit deutlich über dem Referenzwert von 4,1 %. Den Erwartungen zufolge wird sie in den kommenden Monaten unter dem Referenzwert liegen.

Abbildung 3a: Tschechien – Inflationskriterium  
(in Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



Anmerkung: Die Punkte am rechten Ende der Abbildung zeigen den prognostizierten Referenzwert und die durchschnittliche 12-Monats-Inflationsrate Tschechiens im Dezember 2024. Die Referenzwerte für 2018, 2020 und 2022 beziehen sich auf die in den vorangegangenen Konvergenzberichten berechneten Referenzwerte.

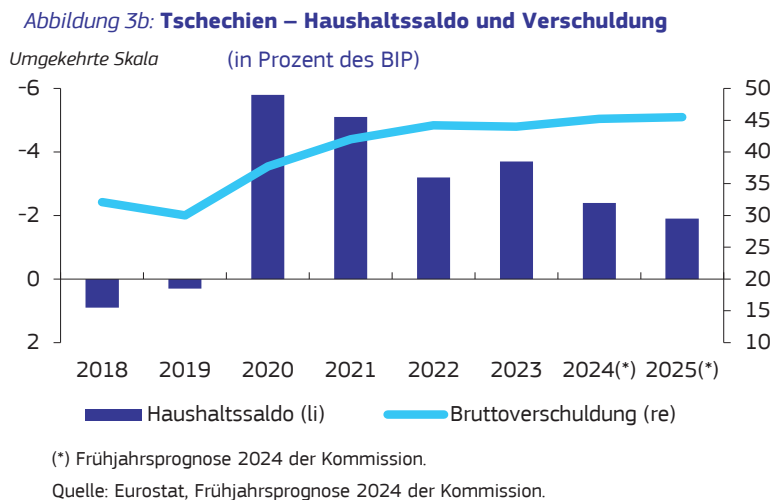
Quelle: Eurostat, Frühjahrsprognose 2024 der Kommission.

Die jährliche HVPI-Inflation in Tschechien lag im Jahr 2023 bei durchschnittlich 12,0 %, gegenüber 14,8 % im Jahr 2022. Die hohen Inflationsraten in den Jahren 2022 und 2023 sind in erster Linie auf den Anstieg der Energie- und Lebensmittelpreise zurückzuführen, der durch den Einmarsch Russlands in die Ukraine und Versorgungsengpässe ausgelöst wurde. Die jährliche HVPI-Inflation erreichte im Januar 2023 einen Höchststand von 19,1 % und ging im weiteren Verlauf des Jahres im Zuge der Stabilisierung der Energie- und Lebensmittelpreise in der zweiten Jahreshälfte 2023 allmählich zurück. Die hohen Rohstoffpreise wirkten sich auch auf andere Kategorien der HVPI-Inflation aus, die ebenfalls hohe Wachstumsraten verzeichneten. Die Gesamtinflation ging im Dezember 2023 auf 7,6 % zurück und sank in den ersten fünf Monaten des Jahres 2024 weiter auf 2,8 % im Mai 2024. Tschechiens jährliche HVPI-Inflationsraten waren in den Jahren 2022 und 2023 im Durchschnitt höher als im Euro-Währungsgebiet als Ganzes.

Der Frühjahrsprognose 2024 der Kommission zufolge wird sich die jährliche durchschnittliche HVPI-Inflationsrate im Jahr 2024 auf 2,5 % erhöhen, bevor sie im Jahr 2025 auf 2,2 % zurückgeht. Der prognostizierte deutliche Rückgang gegenüber 2022 und 2023 ist auf die sinkenden Großhandelspreise für Energie und Nahrungsmittel in Verbindung mit einer sehr bescheidenen Erholung der Binnennachfrage zurückzuführen. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Tschechien (das sich 2022 auf etwa 80 % des Durchschnitts im Euro-Währungsgebiet bewegte) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht noch Potenzial für eine weitere Preiskonvergenz besteht.

**In ihrem Bericht nach Artikel 126 Absatz 3 kommt die Kommission zu dem Schluss, dass die Tschechische Republik das Defizitkriterium des Stabilitäts- und Wachstumspakts erfüllt.** Am 19. Juni 2024 nahm die Kommission einen Bericht nach Artikel 126 Absatz 3 AEUV an. Darin wurde die Haushaltslage Tschechiens bewertet, dessen Staatsdefizit im Jahr 2023 den im Vertrag festgelegten Referenzwert von 3 % des BIP überstieg. Der Bericht kam zu dem Schluss, dass Tschechien das Defizitkriterium des Stabilitäts- und Wachstumspakts unter Berücksichtigung der von Tschechien vorgetragenen einschlägigen Faktoren erfüllt. Zwar lag das gesamtstaatliche Defizit 2023 über und nicht in der Nähe des im Vertrag festgelegten Referenzwerts von 3 % des BIP und wird die Überschreitung des Referenzwerts nicht als Ausnahme angesehen, doch hat Tschechien 2024 Konsolidierungsmaßnahmen ergriffen, die zu einer Verringerung des Defizits auf deutlich unter 3 % des BIP im Jahr 2024 führen dürften. Die Kommission kam zu dem Schluss, dass sie keine Eröffnung eines Defizitverfahrens vorschlagen wird. Das gesamtstaatliche Defizit lag im Jahr 2022 bei 3,2 % des BIP und im Jahr 2023 bei 3,7 % des BIP und damit über dem im Vertrag vorgesehenen Referenzwert von 3 % des BIP. Die Frühjahrsprognose 2024 der Kommission geht davon aus, dass das gesamtstaatliche Defizit im Jahr 2024 auf 2,4 % des BIP zurückgehen wird, was vor allem auf die

Beendigung der Notfallmaßnahmen für die Energieversorgung zurückzuführen ist. Unter der Annahme einer unveränderten Politik soll es im Jahr 2025 weiter auf 1,9 % des BIP zurückgehen. Die öffentliche Schuldenquote sank von rund 44,2 % im Jahr 2022 auf 44,0 % im Jahr 2023, wird jedoch den Prognosen zufolge im Jahr 2024 auf 45,2 % und im Jahr 2025 auf 45,5 % ansteigen. Die Risiken für die Tragfähigkeit der tschechischen Verschuldung scheinen auf mittlere Sicht moderat zu sein. Der öffentliche Schuldenstand wird den Projektionen zufolge von rund 45 % des BIP im Jahr 2024 leicht auf rund 48 % im Jahr 2034 ansteigen.



**Das Wechselkurskriterium wird von Tschechien nicht erfüllt.** Die tschechische Krone nimmt nicht am WKM II teil. Seit Ende der 1990er-Jahre verfolgt die ČNB ein explizites Inflationsziel in Kombination mit einem System frei schwankender Wechselkurse, das Interventionen der Zentralbank am Devisenmarkt ermöglicht. Nach einer Phase relativer Stabilität in den Jahren 2018 und 2019 war die tschechische Krone seit der COVID-19-Pandemie einer erheblichen Volatilität ausgesetzt. Aufgrund des unerwartet starken Wirtschaftsabschwungs verlor sie 2020 deutlich an Wert. Danach folgte ein moderater Aufwärtstrend, der bis Anfang 2022 andauerte. Der Abwertungsdruck nach dem Einmarsch Russlands in die Ukraine löste zwischen Mai und Oktober 2022 stabilisierende Interventionen der ČNB auf dem Devisenmarkt aus. Danach nahm die Krone ihren Aufwertungstrend bis April 2023 wieder auf, bevor sie aufgrund der Markterwartung einer Zinssenkung wieder auf das Niveau von vor der Pandemie zurückfiel. Im Mai 2024 notierte die Krone gegenüber dem Euro um 0,3 % schwächer als zwei Jahre zuvor. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Euro-Währungsgebiet vergrößerte sich im Laufe des Jahres 2022 erheblich und erreichte im Juli 2022 720 Basispunkte, was auf die frühzeitige Straffung der Geldpolitik durch die ČNB als Reaktion auf die hohe Inflation und die Währungsabwertung zurückzuführen ist. Der kurzfristige Spread ging 2023 und Anfang 2024 erheblich zurück und betrug im Mai 2024 rund 140 Basispunkte.

**Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Tschechien erfüllt.** In den zwölf Monaten bis Mai 2024 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz bei 4,2 % und damit unter dem Referenzwert von 5,5 %. In der ersten Jahreshälfte 2022 ging der Langfristzinssatz in Tschechien zurück und erreichte im Juni 2022 mit etwa 5,1 % einen Höchststand. Anschließend fiel er mit dem raschen Rückgang der Inflation schrittweise auf 4 % im Dezember 2023. Im Mai 2024 erreichte der Langfristzinssatz 4,2 %, wobei die Differenz zur deutschen Benchmark-Anleihe rund 164 Basispunkte betrug.

Die Kommission hat auch **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung, die Integration der Märkte und die institutionellen Rahmenbedingungen geprüft. Die Außenbilanz (kombinierte Leistungs- und Kapitalbilanz) von Tschechien weist mit 0,5 % des BIP im Jahr 2023 weiterhin einen Überschuss auf. Die tschechische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsverflechtungen eng in das Euro-Währungsgebiet integriert. Ausgewählte Indikatoren, die sich auf das institutionelle Umfeld beziehen, zeigen, dass Tschechien besser abschneidet als der Durchschnitt der fünf Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets mit den niedrigsten Werten, insbesondere in Bezug auf Indikatoren, die die Qualität der Regulierung, die Rechtsstaatlichkeit, die Bekämpfung der Korruption, die Effizienz der Regierung sowie die politische Stabilität und die Abwesenheit von Gewalt messen. Der Finanzsektor in

Tschechien ist kleiner und weniger gut entwickelt als im Euro-Währungsgebiet. Der Bereich der marktbasierten Finanzierung ist etwas weniger gut 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 Banken ist der tschechische Bankensektor gut in das Finanzsystem des Euro-Währungsgebiets integriert. Im Zusammenhang mit dem Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht gelangte die Kommission in ihrem Warnmechanismus-Bericht für 2024 zu dem Schluss, dass im Falle Tschechiens eine eingehende Analyse nicht erforderlich ist.

Der tschechische Aufbau- und Resilienzplan (ARP) umfasst Maßnahmen zur Bewältigung einer Reihe struktureller Herausforderungen, die in Synergie mit anderen EU-Mitteln, einschließlich Mitteln der Kohäsionspolitik, durchgeführt werden, um die Wettbewerbsfähigkeit des Landes zu steigern, ein nachhaltiges Wachstum zu fördern und die territorialen und sozialen Ungleichheiten zu verringern. Im Rahmen der ARF werden Tschechien im Zeitraum 2021-2026 Zuschüsse in Höhe von 8,4 Mrd. EUR und Darlehen in Höhe von 818 Mio. EUR gewährt. Tschechien hat zwei Zahlungsanträge eingereicht, die am 2. April 2024 zu einer Gesamtauszahlung von 2,69 Mrd. EUR führen. Um die sich aus dem Plan ergebenden Verpflichtungen bis August 2026 zu erfüllen, muss Tschechien die sich abzeichnenden Verzögerungen angehen und gleichzeitig die Absorptionskapazität stärken. Diese wird durch die begrenzten Verwaltungskapazitäten einiger Durchführungsstellen eingeschränkt und zeigt sich besonders in Bereichen, die mehr Fachwissen erfordern, wie die Digitalisierung und der Übergang zu einer grünen Wirtschaft.

Die Kohäsionspolitik stellt Tschechien zusätzliche 21,1 Mrd. EUR für den Zeitraum 2021-2027 zur Verfügung. Die Finanzierung im Rahmen der Kohäsionspolitik zielt insbesondere darauf ab, die Wettbewerbsfähigkeit Tschechiens weiter zu verbessern durch Förderung der Anpassung an das digitale Zeitalter und des Übergangs zu einer grünen Wirtschaft, einschließlich Energieeffizienz und erneuerbarer Energien, sowie des gerechten Übergangs und durch die Unterstützung von Arbeitnehmern und Unternehmen bei der Anpassung an den Wandel.

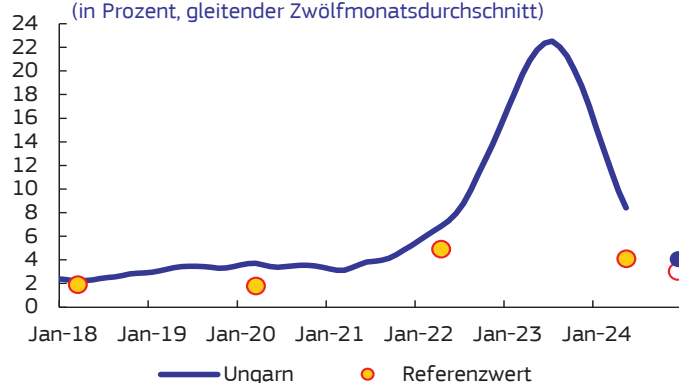
#### 4. UNGARN

**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 (das MNB-Gesetz) – entsprechen nicht in vollem Umfang den Anforderungen nach Artikel 131 AEUV. Es bestehen Unvereinbarkeiten 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 MNB-Gesetz weitere Unzulänglichkeiten in Bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbank und die Integration der MNB in die ESZB.

**Das Kriterium der Preisstabilität wird von Ungarn nicht erfüllt.** In den zwölf Monaten bis Mai 2024 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Ungarn bei 8,4 % und damit deutlich über dem Referenzwert von 4,1 %. Den Projektionen zufolge wird sie auch in den kommenden Monaten über dem Referenzwert bleiben.

Abbildung 4a: Ungarn – Inflationskriterium  
(in Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



Anmerkung: Die Punkte am rechten Ende der Abbildung zeigen den prognostizierten Referenzwert und die durchschnittliche 12-Monats-Inflationsrate Ungarns im Dezember 2024. Die Referenzwerte für 2018, 2020 und 2022 beziehen sich auf die in den vorangegangenen Konvergenzberichten berechneten Referenzwerte.

Quelle: Eurostat, Zwischenprognose für Frühjahr 2024.

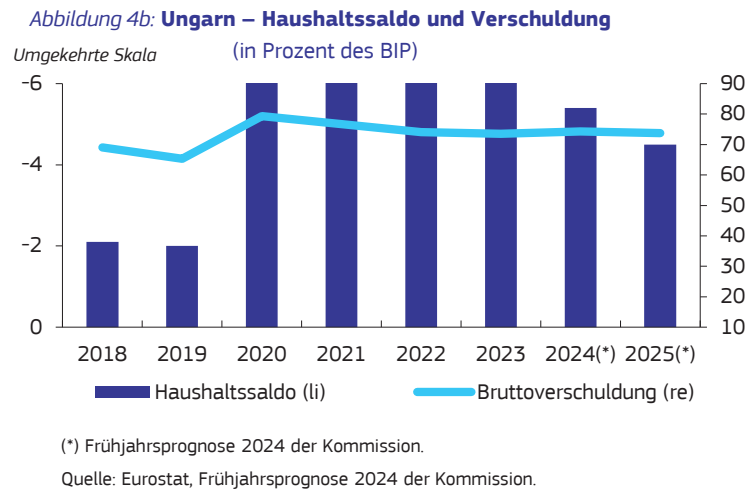
Die jährliche HVPI-Inflation in Ungarn stieg 2022 und 2023 stark auf durchschnittlich 15,3 % bzw. 17,0 % an. Die jährliche HVPI-Inflationsrate stieg von 10,9 % im Mai 2022 auf 26,2 % im Januar 2023. Anschließend ging sie bis Januar 2024 rasch auf 3,7 % zurück. Der Inflationsanstieg im Jahr 2022 war hauptsächlich durch die Entwicklung der Preise für Energie und Nahrungsmittelrohstoffe, eine Abwertung des Forint und die starke Nachfrage bis Mitte 2022 getrieben. Staatliche Eingriffe in die Verbraucherpreise für Energie und bestimmte Nahrungsmittel wirkten sich ebenfalls stark auf das Inflationsprofil aus. Im Mai 2024 lag die Inflation bei 3,9 %. Die jährlichen HVPI-Inflationsraten in Ungarn waren in den Jahren 2022 und 2023 im Durchschnitt höher als im Euro-Währungsgebiet.

Die Kommission geht in ihrer Frühjahrsprognose 2024 von einem Rückgang der jährlichen HVPI-Inflation auf 4,1 % im Jahr 2024 und einer Verlangsamung auf 3,7 % im Jahr 2025 aus; dies vor allem, weil die Übertragung der angestiegenen Rohstoffpreise auf die Verbraucherpreise mittlerweile abgeschlossen ist. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Ungarn (das sich 2022 auf etwa 64 % des Durchschnittswerts im Euro-Währungsgebiet bewegte) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht Potenzial für eine weitere Preiskonvergenz besteht.

**Im Bericht der Kommission nach Artikel 126 Absatz 3 wird festgestellt, dass die Kommission nach Prüfung der Stellungnahme des Wirtschafts- und Finanzausschusses beabsichtigt, die Einleitung eines Defizitverfahrens gegen Ungarn vorzuschlagen, indem sie dem Rat einen Beschluss nach Artikel 126 Absatz 6 zur Feststellung eines übermäßigen Defizits vorschlägt.** Am 19. Juni 2024 nahm die Kommission einen Bericht nach Artikel 126 Absatz 3 AEUV an. In diesem Bericht wurde die Haushaltslage Ungarns bewertet, da sein gesamtstaatliches Defizit im Jahr 2023 den im Vertrag festgelegten Referenzwert von 3 % des BIP überstieg. Das gesamtstaatliche Defizit im Jahr 2023 liegt laut des Fazits des Berichts der Kommission über dem im Vertrag festgelegten Referenzwert von 3 % des BIP und auch nicht in dessen Nähe. Die Überschreitung des im Vertrag festgelegten Referenzwerts wurde nicht als außerordentlich und voraussichtlich nicht als vorübergehend angesehen. Das gesamtstaatliche Defizit lag im Jahr 2022 bei 6,2 % des BIP und im Jahr 2023 bei 6,7 % des BIP und damit über dem im Vertrag vorgesehenen Referenzwert von 3 % des BIP. Die Frühjahrsprognose 2024 der Kommission geht davon aus, dass das gesamtstaatliche Defizit im Jahr 2024 auf 5,4 % des BIP zurückgehen wird, was auf das robuste Wachstum der Steuereinnahmen, die projizierten geringeren Subventionen für Versorgungsunternehmen und den Rückgang der öffentlichen Investitionen zurückzuführen ist. Laut der Prognose dürfte es bei unveränderter Politik im Jahr 2025 weiter auf 4,5 % des BIP zurückgehen. Der gesamtstaatliche Schuldenstand ging von rund 74,1 % im Jahr 2022 auf 73,5 % im Jahr 2023 zurück. Laut Prognosen soll er bis 2024 auf 74,3 % ansteigen, bis 2025 dann aber wieder auf 73,8 % zurückgehen. Die Risiken für die Tragfähigkeit der ungarischen Verschuldung scheinen auf mittlere Sicht moderat zu sein. Der öffentliche Schuldenstand wird den Projektionen zufolge von rund 74 % im Jahr 2024 auf rund 78 % des BIP im Jahr 2034 leicht ansteigen. Ungarns haushaltspolitischer Rahmen wurde allmählich an die EU-Rechtsvorschriften angeglichen, doch hat er weder Transparenz noch einen vorsichtigen finanzpolitischen Kurs gefördert. Der mittelfristige Haushaltsrahmen des Landes könnte für die



nationalen Haushalte verbindlicher gestaltet sein, und die Rolle des ungarischen Finanzrats könnte gestärkt werden.



**Das Wechselkurskriterium wird von Ungarn nicht erfüllt.** Der ungarische Forint nimmt nicht am WKM II teil. Ungarn folgt einem Prinzip schwankender Wechselkurse, das die Möglichkeit von Devisenmarktinterventionen durch die Zentralbank vorsieht. Insgesamt wertete der Forint gegenüber dem Euro in den Jahren 2022 und 2023 in einem Umfeld starker Wechselkursschwankungen ab. Der Einmarsch Russlands in die Ukraine löste eine starke Abwertungsphase aus, auf die nach Ende 2022 eine teilweise Erholung folgte. In der zweiten Hälfte des Jahres 2023 begann der Forint wieder abzuwerten. Im Mai 2024 notierte er gegenüber dem Euro um 0,7 % schwächer als zwei Jahre zuvor. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Euroraum vergrößerte sich im Laufe des Jahres 2022 erheblich und erreichte schließlich 1400 Basispunkte, da die Geldpolitik auf die steigenden Inflationsraten und die Währungsabwertung viel stärker als im Euro-Währungsgebiet reagierte. Der kurzfristige Spread ging zwar 2023 und Anfang 2024 erheblich zurück, verblieb jedoch im Mai 2024 bei rund 343 Basispunkten auf einem hohen Stand.

**Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Ungarn nicht erfüllt.** In den zwölf Monaten bis Mai 2024 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz bei 6,8 % und damit über dem Referenzwert von 5,5 %. Der langfristige Zinssatz in Ungarn ist im Jahr 2022 steil angestiegen, was auf die rasch steigende Inflation, die Straffung der Geldpolitik und die erhöhte Risikoaversion aufgrund des russischen Einmarsches in die Ukraine zurückzuführen ist. Er erreichte im Oktober 2022 einen Höchststand von 10,2 %, begann dann aber aufgrund der sinkenden Inflation und der Lockerung der Geldpolitik zu sinken. Die Differenz des Langfristzinssatzes gegenüber der deutschen Benchmark-Anleihe weitete sich im Jahr 2022 erheblich aus und erreichte im Oktober einen Höchststand von rund 800 Basispunkten. Dies ist auf die deutlich höhere Inflation und die Leitzinsen der ungarischen Zentralbank sowie das höhere Länderrisiko vor dem Hintergrund der sich abzeichnenden makroökonomischen Ungleichgewichte zurückzuführen, was sich in einer Ausweitung der Spreads für Credit Default Swaps niederschlug. Da die Inflation rasch zurückging und sich derjenigen des Euro-Währungsgebiets anzunähern begann, verringerte sich die Differenz des Langfristzinssatzes aufgrund der Lockerung der Geldpolitik im Jahr 2023 erheblich. Der langfristige Zinssatz in Ungarn ist in den ersten fünf Monaten des Jahres 2024 gestiegen und erreichte im Mai 2024 6,8 %. Die Differenz des Langfristzinssatzes zur deutschen Benchmark-Anleihe betrug in diesem Monat 427 Basispunkte, nach 806 Basispunkten im Oktober 2022.

Die Kommission hat auch **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung, die Integration der Märkte und die institutionellen Rahmenbedingungen geprüft. Die Außenhandelsbilanz verbesserte sich erheblich von -6,2 % des BIP im Jahr 2022 auf 1,2 % im Jahr 2023, da die Inlandsnachfrage und die Energiepreise zurückgingen. Die ungarische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsverflechtungen gut in das Euro-Währungsgebiet integriert. Wie ausgewählte Indikatoren zeigen, schneidet Ungarn bei den institutionellen Rahmenbedingungen schlechter ab als viele Staaten des Euro-Währungsgebiets, vor allem in Bezug auf Indikatoren, die Mitspracherecht und Verantwortlichkeit, die Qualität von Rechtsvorschriften und die Bekämpfung von Korruption messen. Auch in Bezug auf die Effizienz der Regierung und die Rechtsstaatlichkeit schneidet das Land



schlechter ab als der Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets. 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 stellt einen großen und relativ stabilen Teil des Finanzsektors dar 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. Im Zusammenhang mit dem Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht gelangte die Kommission in ihrem Warnmechanismus-Bericht für 2024 zu dem Schluss, dass im Falle Ungarns eine eingehende Überprüfung angezeigt ist. Sie kam zu dem Schluss, dass in Ungarn makroökonomische Ungleichgewichte bestehen. Schwachstellen sind der starke Preis- und Kostendruck, der staatliche und externe Finanzierungsbedarf sowie die Immobilienpreise.

Der ungarische Aufbau- und Resilienzplan (ARP) umfasst Maßnahmen zur Bewältigung einer Reihe struktureller Herausforderungen, die in Synergie mit anderen EU-Mitteln, einschließlich Mitteln der Kohäsionspolitik, durchgeführt werden, um die Wettbewerbsfähigkeit des Landes zu steigern, ein nachhaltiges Wachstum zu fördern und die territorialen und sozialen Ungleichheiten zu verringern. Im Rahmen der ARF werden Ungarn im Zeitraum 2021-2026 10,4 Mrd. EUR gewährt. Bei der Umsetzung des ungarischen ARP kommt es zu erheblichen Verzögerungen. Ungarn hat bisher keine Zahlungsanträge eingereicht. Die strukturellen Herausforderungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der notwendigen Maßnahmen zum Schutz der finanziellen Interessen der EU erfordern ein rasches Handeln, damit die Reformen und Investitionen rechtzeitig abgeschlossen werden können.

Die Kohäsionspolitik stellt Ungarn zusätzliche 21,7 Mrd. EUR für den Zeitraum 2021-2027 zur Verfügung. Die Finanzierung im Rahmen der Kohäsionspolitik zielt darauf ab, die Wettbewerbsfähigkeit Ungarns weiter zu unterstützen, u. a. durch Förderung der Innovation und der Einführung fortschrittlicher Technologien, des ökologischen Wandels und der sozialen Konvergenz, z. B. durch Bekämpfung der Armut und Entwicklung von Bildungssystemen und Kompetenzen. Auch wenn Ungarn bei der Umsetzung der Kohäsionspolitik Fortschritte gemacht hat, gibt es nach wie vor Herausforderungen und erhebliche soziale und regionale Ungleichgewichte.

## 5. 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.**

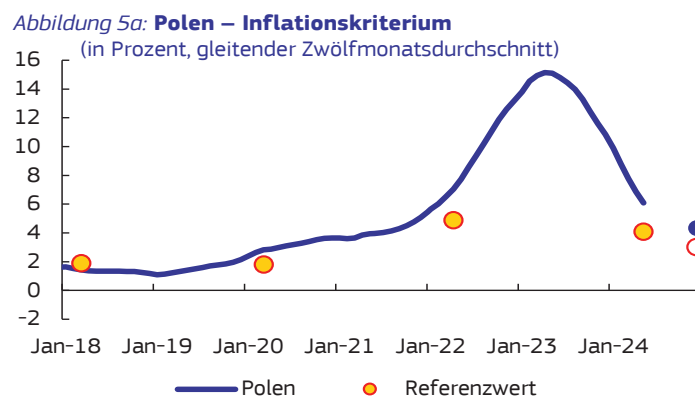
**Die Rechtsvorschriften Polens** – insbesondere das Gesetz über die Narodowy Bank Polski (NBP) und die Verfassung der Republik Polen – **erfüllen nicht in vollem Umfang** die Anforderungen nach Artikel 131 AEUV. Unvereinbarkeiten bestehen im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Zentralbank, das Verbot der monetären Staatsfinanzierung und die Einbindung der Zentralbank in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung. Ferner enthält das NBP-Gesetz einige Unzulänglichkeiten in Bezug auf die Unabhängigkeit der Zentralbank und ihrer Einbindung in das ESZB zum Zeitpunkt der Euro-Einführung im Hinblick auf die Ziele der NBP und die Aufgaben des ESZB nach Artikel 127 Absatz 2 AEUV und Artikel 3 der ESZB/EZB-Satzung.

**Das Kriterium der Preisstabilität wird von Polen nicht erfüllt.** In den zwölf Monaten bis Mai 2024 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Polen bei 6,1 % und damit deutlich über dem Referenzwert von 4,1 %. Den Projektionen zufolge wird sie auch in den kommenden Monaten über dem Referenzwert bleiben.

Polen verzeichnete im Jahr 2022 einen deutlichen und breit angelegten Anstieg der jährlichen HVPI-Inflation, gefolgt von einem raschen Rückgang der Inflation in der zweiten Hälfte des Jahres 2023. Insgesamt lag die Gesamtinflation im Jahr 2022 bei durchschnittlich 13,2 % und im Jahr 2023 bei 10,9 %. Im Jahr 2022 wurde die Inflation durch steigende Energie- und Lebensmittelpreise sowie durch einen Anstieg der HVPI-Inflation außer Energie und Lebensmittel angetrieben. Die Verbraucherpreise für Energie und Lebensmittel stiegen trotz umfangreicher staatlicher Maßnahmen zur Eindämmung des Energiepreisanstiegs und einer Senkung der Mehrwertsteuer auf einige Lebensmittel (beide

Maßnahmen wurden zu Beginn des Jahres eingeführt). Die jährliche Inflationsrate erreichte im Februar 2023 mit 17,2 % ihren Höchststand und ging bis Ende 2023 allmählich auf 6,2 % zurück, da der Druck auf die Energie- und Nahrungsmittelpreise nachließ. In den ersten drei Monaten des Jahres 2024 ging sie weiter zurück, aber das Auslaufen des Null-Mehrwertsteuersatzes auf Lebensmittel erhöhte die HVPI-Inflation im April. In den Jahren 2022 und 2023 war die jährliche HVPI-Inflation in Polen anhaltend höher als die im Euro-Währungsgebiet.

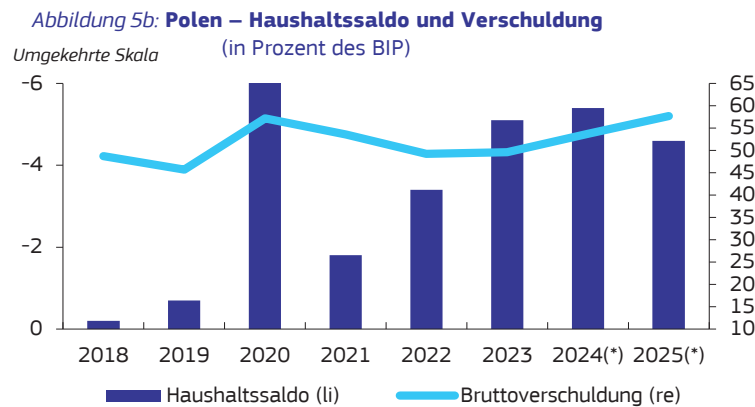
Der Frühjahrsprognose 2024 der Kommission zufolge wird die jährliche HVPI-Inflationsrate im Jahr 2024 im Schnitt bei 4,3 % und im Jahr 2025 bei 4,2 % liegen. Der Inflationsabbau wird sich den Projektionen zufolge fortsetzen, die Inflation wird jedoch aufgrund eines allmählichen Einfrierens der Energiepreise hoch bleiben (es wird davon ausgegangen, dass die weltweiten Energiepreise weiter sinken werden). Die geldpolitische Lockerung im September und Oktober 2023 wird sich mit Verzögerung auf die Inflation auswirken und könnte das Preiswachstum in den Jahren 2024-25 stützen. Die Inflationsaussichten bleiben aufgrund der Abwärtsrisiken, die sich aus der schwächer als erwartet ausfallenden Inlandsnachfrage ergeben, sowie aufgrund des angespannten Arbeitsmarktes unsicher. Das vergleichsweise niedrige Preisniveau in Polen (das sich 2022 auf etwa 57 % des Durchschnittswerts im Euro-Währungsgebiet bewegte) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht noch Potenzial für weitere Preiskonvergenz besteht.



*Anmerkung:* Die Punkte am rechten Ende der Abbildung zeigen den prognostizierten Referenzwert und die durchschnittliche 12-Monats-Inflationsrate Polens im Dezember 2024. Die Referenzwerte für 2018, 2020 und 2022 beziehen sich auf die in den vorangegangenen Konvergenzberichten berechneten Referenzwerte.

Quelle: Eurostat, Frühjahrsprognose 2024 der Kommission.

**Im Bericht der Kommission nach Artikel 126 Absatz 3 wird festgestellt, dass die Kommission nach Prüfung der Stellungnahme des Wirtschafts- und Finanzausschusses beabsichtigt, die Einleitung eines Defizitverfahrens gegen Polen vorzuschlagen, indem sie dem Rat vorschlägt, einen Beschluss nach Artikel 126 Absatz 6 zur Feststellung eines übermäßigen Defizits zu erlassen.** Am 19. Juni 2024 nahm die Kommission einen Bericht nach Artikel 126 Absatz 3 AEUV an. In diesem Bericht wurde die Haushaltslage Polens bewertet, da sein gesamtstaatliches Defizit im Jahr 2023 den im Vertrag festgelegten Referenzwert von 3 % des BIP überstieg. Das gesamtstaatliche Defizit im Jahr 2023 liegt laut dem Bericht der Kommission über dem im Vertrag festgelegten Referenzwert von 3 % des BIP und nicht in dessen Nähe. Die Überschreitung des im Vertrag festgelegten Referenzwerts wurde nicht als außerordentlich und voraussichtlich nicht als vorübergehend angesehen. Das gesamtstaatliche Defizit stieg im Jahr 2022 auf 3,4 % des BIP und dann im Jahr 2023 weiter auf 5,1 % an. Die Frühjahrsprognose 2024 der Kommission geht davon aus, dass das gesamtstaatliche Defizit im Jahr 2024 auf 5,4 % des BIP ansteigen wird (was auf hohe Verteidigungsausgaben, Gehaltserhöhungen im öffentlichen Sektor und neue Sozialleistungen zurückzuführen ist), bevor es im Jahr 2025 wieder auf 4,6 % des BIP zurückgeht. Die öffentliche Schuldenquote stieg von 49,2 % im Jahr 2022 auf 49,6 % im Jahr 2023 und wird voraussichtlich ihren Anstieg im Jahr 2024 auf 53,7 % und 2025 auf 57,7 % fortsetzen. Die Risiken für die Tragfähigkeit der polnischen Verschuldung scheinen auf mittlere Sicht moderat zu sein. Der öffentliche Schuldenstand wird den Projektionen zufolge stetig von rund 54 % im Jahr 2024 auf rund 85 % des BIP im Jahr 2034 ansteigen. Der haushaltspolitische Rahmen in Polen ist insgesamt solide, wobei die numerischen Haushaltsregeln im Mittelpunkt des Rahmens stehen.



(\*) Frühjahrsprognose 2024 der Kommission.

Quelle: Eurostat, Frühjahrsprognose 2024 der Kommission.

**Das Wechselkurskriterium wird von Polen nicht erfüllt.** Der polnische Zloty nimmt nicht am WKM II teil. Polen folgt einem Prinzip frei schwankender Wechselkurse, das die Möglichkeit von Devisenmarktinterventionen durch die Zentralbank vorsieht. Während des gesamten Jahres 2022 notierte der Zloty gegenüber dem Euro auf dem schwächsten Stand seit fast zwei Jahrzehnten, und das vor dem Hintergrund einer erhöhten Risikoaversion aufgrund des russischen Einmarsches in die Ukraine. Darauf folgte eine Phase breiter Aufwertung im Jahr 2023 – ein Spiegelbild des gestiegenen Anlegervertrauens. In den ersten fünf Monaten des Jahres 2024 stabilisierte sich der Wechselkurs bei etwa 4,30 PLN/EUR, was in etwa dem Niveau vor der Pandemie entsprach. Im April 2024 notierte der Zloty gegenüber dem Euro um 8,6 % stärker als zwei Jahre zuvor. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Euro-Währungsgebiet stieg im Jahr 2022 aufgrund des frühen und starken Straffungszyklus der NBP stark an. Im Juni 2022 erreichte er einen Höchststand von rund 710 Basispunkten, bevor er sich wieder verringerte, als die EZB ihren eigenen Straffungszyklus begann. Im Jahr 2023 stieg der 3-Monats-Satz des Euro-Währungsgebiets weiter an, während sich der polnische 3-Monats-Satz stabilisierte, was zu einer weiteren Verringerung der Differenz beitrug. Nach den Leitzinssenkungen der NBP im September und Oktober 2023 hat sich die Zinsdifferenz bei rund 190 Basispunkten stabilisiert. Die Differenz stieg im Mai 2024 auf etwas über 200 Basispunkte.

**Das Kriterium der Konvergenz der langfristigen Zinssätze wird von Polen erfüllt.** In den zwölf Monaten bis Mai 2024 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz bei 5,6 % und damit leicht über dem Referenzwert von 5,5 %. Der langfristige Zinssatz in Polen setzte seinen Aufwärtstrend im Jahr 2022 fort und erreichte im Oktober mit 7,8 % den höchsten Stand seit 2002. Zurückzuführen war dies auf die Anhebung der geldpolitischen Zinssätze, den starken Inflationsdruck und die erhöhte Risikoaversion aufgrund des russischen Einmarsches in die Ukraine. In diesem Zeitraum erreichte die Differenz bei den langfristigen Zinsen gegenüber der deutschen Benchmark-Anleihe wiederholt Rekordwerte, wenn auch unter starken Schwankungen. Im Oktober 2022 kam es zu einem Wendepunkt, der mit dem Ende des Zinserhöhungszyklus der NBP zusammenfiel, woraufhin der langfristige Zinssatz allmählich sank und im Mai 2024 5,7 % erreichte. Die Differenz gegenüber der deutschen Benchmark-Anleihe verringerte sich von seinem Höchststand von rund 570 Basispunkten im Juni 2022 auf rund 315 Basispunkte im Mai 2024.

Die Kommission hat auch **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung, die Integration der Märkte und die institutionellen Rahmenbedingungen geprüft. Polens Außenhandelsbilanz Summe aus (Leistungs- und Kapitalbilanz) war in den Jahren 2022-2023 volatil, unter anderem aufgrund von Schwankungen der Rohstoffpreise. Das Defizit von 2022 (-1,9 % des BIP) entwickelte sich 2023 zu einem Überschuss (1,8 % des BIP). Die polnische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsverflechtungen gut in das Euro-Währungsgebiet integriert. Wie ausgewählte Indikatoren zeigen, schnitt Polen bei den Rahmenbedingungen für Unternehmen schlechter ab als viele Staaten des Euro-Währungsgebiets, vor allem in Bezug auf Indikatoren, die das Mitspracherecht, die Verantwortlichkeit und auch die Effektivität der Regierung messen. Der Finanzsektor in Polen ist kleiner und weniger gut entwickelt als im Euro-Währungsgebiet. Er wird in hohem Maße von Banken dominiert, die durch einen hohen Anteil ausländischer Beteiligungen gut in das Finanzsystem des Euro-Währungsgebiets integriert sind. Der Bereich der marktbasierter Finanzierung ist 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 2024 zu dem Schluss, dass im Falle Polens eine eingehende Analyse nicht erforderlich ist.

Die Umsetzung des polnischen Aufbau- und Resilienzplans ist in vollem Gange, die rechtzeitige Fertigstellung erfordert jedoch verstärkte Anstrengungen. Polen hat einen Zahlungsantrag für 38 Etappenziele und Zielwerte im Plan eingereicht, woraufhin am 15. April 2024 6,3 Mrd. EUR ausgezahlt wurden. Die Kommission hat bisher insgesamt 11,4 Mrd. EUR, davon 8,1 Mrd. EUR in Form von Darlehen, einschließlich 5,1 Mrd. EUR an Vorfinanzierungen, an Polen ausgezahlt. Bei der Umsetzung des polnischen ARP treten Verzögerungen auf. Der Umfang und die Komplexität des Plans und die Herausforderungen im Zusammenhang mit der Absorptionskapazität erfordern, dass die Investitionen beschleunigt und sich abzeichnende Verzögerungen angegangen werden, während gleichzeitig die Verwaltungskapazitäten gestärkt werden müssen, um sicherzustellen, dass Reformen und Investitionen rechtzeitig abgeschlossen werden können. Polen bemüht sich darum, den Mangel an Verwaltungskapazitäten zu beheben, doch bestehen nach wie vor Herausforderungen, insbesondere im Hinblick auf den Abschluss der größten Investitionen innerhalb der Laufzeit der Aufbau- und Resilienzfazilität.

Die Kohäsionspolitik stellt Polen zusätzliche 75,5 Mrd. EUR für den Zeitraum 2021-2027 zur Verfügung. Die Finanzierung der Kohäsionspolitik zielt insbesondere auf eine weitere Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit Polens ab durch Förderung von FuE-Investitionen und Hightech-Ausfuhren, der Digitalisierung, eines grünen und gerechten Übergangs sowie der Entwicklung von Fähigkeiten und öffentlichen Dienstleistungen, einschließlich des Zugangs zu formaler Kinderbetreuung für Kinder unter drei Jahren. Polen hat bei der Umsetzung der Kohäsionspolitik Fortschritte gemacht, aber es bestehen weiterhin Herausforderungen und die regionalen Unterschiede zwischen der östlichen Landesgebieten und dem Rest des Landes haben sich kontinuierlich ausgeweitet.

## 6. 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) vom 28. Juni 2004 – **erfüllen nicht in vollem Umfang** die Anforderungen 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 Mai 2024 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Rumänien bei 7,6 % und damit weit über dem Referenzwert von 4,1 %. Den Projektionen zufolge wird sie auch in den kommenden Monaten deutlich oberhalb des Referenzwerts liegen.

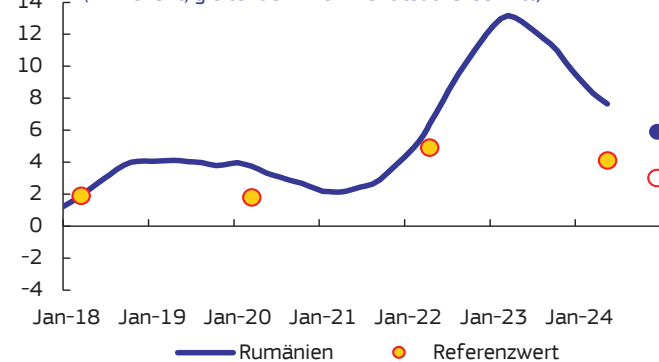
Die jährliche HVPI-Inflation in Rumänien lag im Jahr 2023 bei durchschnittlich 9,7 %, gegenüber 12 % im Jahr 2022. Im Jahr 2022 beschleunigte sich die jährliche HVPI-Inflation, da der drastische Anstieg der Öl-, Gas- und Nahrungsmittelpreise auf den Weltmärkten an die heimische Industrie und die Einzelhandelspreise für Lebensmittel und Energie weitergegeben wurde. Die jährliche Inflationsrate erreichte im November 2022 mit 14,6 % ihren Höchststand. Seitdem hat sich die Entwicklung verlangsamt, was auf den Rückgang der Energiepreise und die Straffung der Geldpolitik und Verschärfung der finanziellen Bedingungen zurückzuführen ist. Die Gesamtinflation kehrte bis Mitte 2023 in den einstelligen Bereich zurück und erreichte im Dezember 2023 7,0 %. Die Inflation ging in den ersten fünf Monaten des Jahres 2024 weiter bis auf 5,8 % im Mai 2024 zurück. Die jährlichen

HVPI-Inflationsraten in Rumänien waren in den Jahren 2022 und 2023 im Durchschnitt höher als im Euro-Währungsgebiet.

In ihrer Frühjahrsprognose 2024 geht die Kommission davon aus, dass die durchschnittliche jährliche Inflationsrate im Jahr 2024 auf 5,9 % und im Jahr 2025 weiter auf 4,0 % sinken wird, was durch relativ niedrige Energiepreise und moderate Importpreise unterstützt wird. Das relativ niedrige Preisniveau in Rumänien (das sich 2022 bei rund 56 % des Durchschnittswerts im Euro-Währungsgebiet bewegte) deutet darauf hin, dass auf lange Sicht noch Potenzial für weitere Preiskonvergenz besteht.

Abbildung 6a: Rumänien – Inflationskriterium

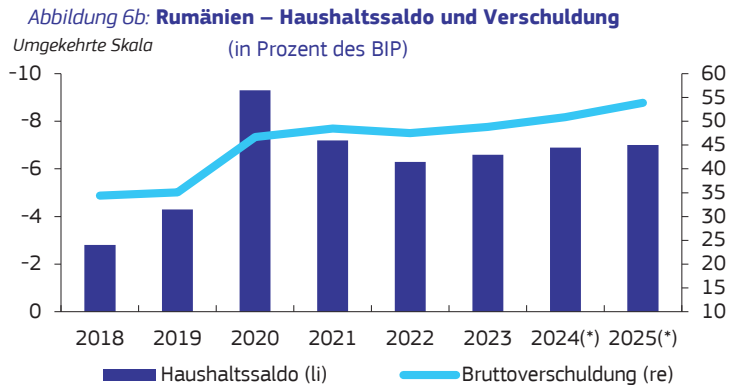
(in Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



Anmerkung: Die Punkte am rechten Ende der Abbildung zeigen den prognostizierten Referenzwert und die durchschnittliche 12-Monats-Inflationsrate Rumäniens im Dezember 2024. Die Referenzwerte für 2018, 2020 und 2022 beziehen sich auf die in den vorangegangenen Konvergenzberichten berechneten Referenzwerte.

Quelle: Eurostat, Frühjahrsprognose 2024 der Kommission.

**Das Kriterium für die öffentlichen Finanzen wird von Rumänien nicht erfüllt.** Rumänien befindet sich in einem Defizitverfahren. Am 18. Juni 2021 nahm der Rat eine Empfehlung nach Artikel 126 Absatz 7 des Vertrags (AEUV) mit dem Ziel an, das übermäßige öffentliche Defizit in Rumänien bis spätestens 2024 zu beenden. Am 19. Juni 2024 empfahl die Kommission einen Beschluss des Rates, in dem festgestellt wurde, dass Rumänien keine wirksamen Maßnahmen auf die Empfehlung nach Artikel 126 Absatz 7 ergriffen hatte. Das gesamtstaatliche Defizit blieb 2023 hoch und erreichte 6,6 % des BIP. Dies war hauptsächlich auf das anhaltend hohe Wachstum der Staatsausgaben zurückzuführen, insbesondere bei Waren und Dienstleistungen, Sozialtransfers und Personalausgaben. Ein Rückgang der Staatseinnahmen aufgrund des schwächer als erwarteten nominalen BIP-Wachstums spielte ebenfalls eine Rolle. Die Frühjahrsprognose 2024 der Kommission geht davon aus, dass das gesamtstaatliche Defizit im Jahr 2024 auf 6,9 % des BIP ansteigen wird. Laut der Prognose dürfte es bei unveränderter Politik im Jahr 2025 weiter leicht auf 7,0 % des BIP ansteigen. Die staatliche Schuldenquote stieg von 47,5 % im Jahr 2022 auf 48,8 % im Jahr 2023 und wird voraussichtlich ihren Anstieg im Jahr 2024 auf 50,9 % und im Jahr 2025 auf 53,9 % fortsetzen. Rumäniens Risiken im Hinblick auf die Tragfähigkeit der Verschuldung scheinen mittelfristig hoch, zumal der öffentliche Schuldenstand im Jahr 2034 voraussichtlich auf rund 103 % des BIP ansteigen wird. Rumänien verfügt zwar über einen angemessenen Rechtsrahmen, aber die Umsetzung des haushaltspolitischen Rahmens ist generell schwach und hat sich seit dem letzten Bericht nicht verbessert.



(\*) Frühjahrsprognose 2024 der Kommission.

Quelle: Eurostat, Frühjahrsprognose 2024 der Kommission.

**Das Wechselkurskriterium wird von Rumänien nicht erfüllt.** Der rumänische Leu nimmt nicht am WKM II teil. Rumänien folgt einem Prinzip eines „schleichenden“ Wechselkurssystems, das die Möglichkeit von Devisenmarktinterventionen durch die Zentralbank vorsieht. Die Wechselkursstabilität wurde von der BNR als wichtiger Mechanismus zur Gewährleistung der Finanzstabilität und zur Verankerung der Inflationserwartungen eingesetzt. Der Leu verlor in den Jahren 2022 und 2023 gegenüber dem Euro an Wert. Im Mai 2024 notierte der Leu gegenüber dem Euro um 0,6 % schwächer als zwei Jahre zuvor. Die Differenz der kurzfristigen Zinssätze gegenüber dem Euro-Währungsgebiet hat sich zwischen Januar und August 2022 erheblich vergrößert (um rund 400 Basispunkte), was auf die Anhebung des Leitzinses der BNR in diesem Zeitraum zurückzuführen ist. Die kurzfristige Differenz erreichte im August 2022 einen Höchststand von rund 760 Basispunkten. Im Anschluss verringerte sich die Differenz in den letzten vier Monaten des Jahres 2022 und im gesamten Jahr 2023 stetig, was die Straffung der Geldpolitik durch die EZB in diesem Zeitraum und den beträchtlichen Liquiditätsüberschuss auf dem rumänischen Geldmarkt widerspiegelt. Im Mai 2024 lag sie bei rund 225 Basispunkten.

**Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Rumänien nicht erfüllt.** In den zwölf Monaten bis Mai 2024 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz bei 6,4 % und damit über dem Referenzwert von 5,5 %. Der langfristige Zinssatz in Rumänien ist in der ersten Jahreshälfte 2022 stark angestiegen, und zwar von 5,4 % im Januar 2022 auf 9,3 % im Juli 2022, was vor allem auf die Straffung der Geldpolitik, den Anstieg der Inflation und risikoscheuere Märkte zurückzuführen ist. In der zweiten Jahreshälfte 2022 und im größten Teil des Jahres 2023 ging der langfristige Zinssatz dann deutlich zurück, was auf die Aussichten auf eine niedrigere Inflation zurückzuführen ist. In den ersten 5 Monaten des Jahres 2024 war der langfristige Zinssatz in Rumänien weitgehend stabil und lag im Mai 2024 bei 6,3 %. Die Differenz des Langfristzinssatzes gegenüber der deutschen Benchmark-Anleihe lag im gleichen Monat bei 377 Basispunkte, nach 818 Basispunkten im Juli 2022.

Die Kommission hat auch **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung, die Integration der Märkte und die institutionellen Rahmenbedingungen geprüft. Die rumänische Außenhandelsbilanz (Summe aus Leistungs- und Kapitalbilanz) verbesserte sich von -6,7 % des BIP im Jahr 2022 auf -4,9 % im Jahr 2023, vor allem aufgrund eines deutlichen Rückgangs des Warenhandelsdefizits, der auf niedrigere Kosten für Energieeinfuhren und weitgehend stagnierende Importe infolge eines spürbaren Rückgangs der Inlandsnachfrage zurückzuführen ist. Das Leistungsbilanzdefizit ist vor allem aufgrund hoher und steigender öffentlicher Defizite jedoch nach wie vor groß und wird sich den Prognosen zufolge in diesem und im nächsten Jahr nicht verbessern. Die rumänische Wirtschaft ist durch Handels- und Investitionsbeziehungen gut in das Euro-Währungsgebiet integriert. Wie ausgewählte Indikatoren zeigen, schneidet Rumänien bei den institutionellen Rahmenbedingungen schlechter ab als viele Staaten des Euro-Währungsgebiets. Zu den Haupthindernissen für Investitionen und Produktivitätswachstum gehören der Mangel an Arbeitskräften und Qualifikationen, das unbeständige steuerliche und ordnungspolitische Umfeld, bestimmte Aspekte der Funktionsweise des Justizwesens, der unzureichende Wettbewerb im Beschaffungswesen, die schlechte Qualität der allgemeinen und beruflichen Bildung und große Lücken in der Verkehrsinfrastruktur. 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 2024 zu dem Schluss, dass im Falle Rumäniens eine eingehende Überprüfung angezeigt ist. Diese führte zu dem Schluss, dass in Rumänien erhebliche makroökonomische Ungleichgewichte bestehen. Die Schwachstellen beziehen sich auf die Zahlungsbilanz und sind hauptsächlich auf die hohen öffentlichen Defizite zurückzuführen, während der Preis- und Kostendruck zugenommen hat, was negativ auf die Kostenwettbewerbsfähigkeit durchschlagen kann. Gleichzeitig lassen die politischen Maßnahmen zu wünschen übrig.

Der rumänische Aufbau- und Resilienzplan (ARP) umfasst Maßnahmen zur Bewältigung einer Reihe struktureller Herausforderungen, die in Synergie mit anderen EU-Mitteln, einschließlich Mitteln der Kohäsionspolitik, durchgeführt werden, um die Wettbewerbsfähigkeit des Landes zu steigern, ein nachhaltiges Wachstum zu fördern und die territorialen und sozialen Ungleichheiten zu verringern. Im Rahmen der ARF werden Rumänien im Zeitraum 2021-2026 28,5 Mrd. EUR gewährt. Rumänien hat drei Zahlungsanträge eingereicht, die am 29. September 2023 zu einer Gesamtauszahlung von 9,4 Mrd. EUR führen. Bei der Umsetzung des rumänischen ARP kommt es zu erheblichen Verzögerungen. Strukturelle Herausforderungen hängen mit der begrenzten Verwaltungskapazität und dem Mangel an spezifischen Maßnahmen zusammen, die sicherstellen könnten, dass Reformen und Investitionen rechtzeitig abgeschlossen werden.

Die Kohäsionspolitik stellt Rumänien zusätzliche 31 Mrd. EUR für den Zeitraum 2021-2027 zur Verfügung. Die Finanzierung der Kohäsionspolitik zielt darauf ab, die Wettbewerbsfähigkeit Rumäniens und die soziale Konvergenz weiter zu fördern, z. B. in den Bereichen Innovation und Digitalisierung, Übergang zu einer grünen Wirtschaft und gerechter Übergang, Modernisierung der öffentlichen Arbeitsverwaltungen, Entwicklung von Fähigkeiten und einer qualitativ besseren und stärker inklusiven Aus- und Fortbildung sowie Verringerung der Armut. Rumänien hat bei der Umsetzung der Kohäsionspolitik Fortschritte gemacht, doch es gibt noch immer Herausforderungen und erhebliche territoriale Unterschiede bei Investitionen und Beschäftigung zwischen der Hauptstadtregion und den anderen Regionen sowie zwischen städtischen und nicht-städtischen Gebieten.

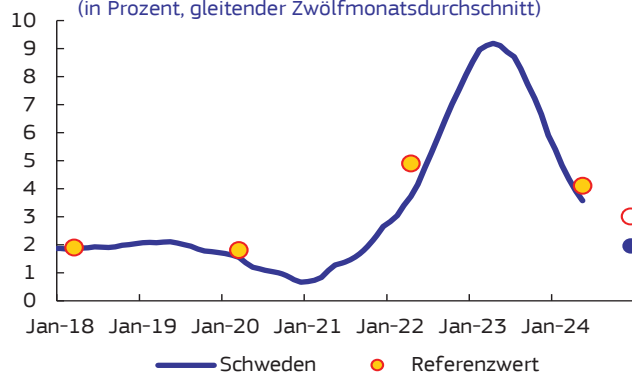
## 7. SCHWEDEN

**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 neue Riksbank-Gesetz – **entsprechen nicht in vollem Umfang** den Anforderungen nach Artikel 131 AEUV. Unvereinbarkeiten und Unzulänglichkeiten bestehen in den Bereichen der Unabhängigkeit der Zentralbank, dem Verbot der monetären Staatsfinanzierung und des bevorrechtigten Zugangs und der 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 Schweden erfüllt.** Die durchschnittliche HVPI-Inflationsrate lag in den 12 Monaten bis Mai 2024 in Schweden bei 3,6 % und damit unter dem Referenzwert von 4,1 %. Die Kommission prognostiziert, dass sie in den kommenden Monaten weiterhin unter dem Referenzwert liegen wird.

Abbildung 7a: **Schweden – Inflationskriterium**  
(in Prozent, gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt)



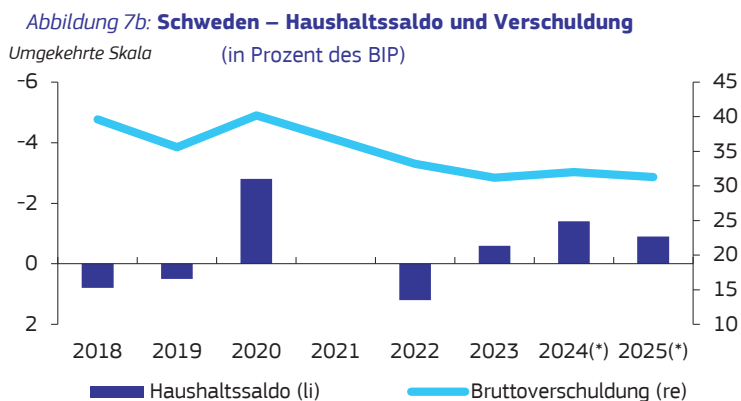
Anmerkung: Die Punkte am rechten Ende der Abbildung zeigen den prognostizierten Referenzwert und die durchschnittliche 12-Monats-Inflationsrate Schwedens im Dezember 2024. Die Referenzwerte für 2018, 2020 und 2022 beziehen sich auf die in den vorangegangenen Konvergenzberichten berechneten Referenzwerte.

Quelle: Eurostat, Frühjahrsprognose 2024 der Kommission.

Die jährliche Inflationsrate Schwedens ging 2023 nach 8,1 % im Vorjahr auf 5,9 % zurück. Nachdem die Inflation im Jahr 2021 angezogen hatte, stieg sie im Jahr 2022 aufgrund steigender Energie- und Lebensmittelpreise im Zusammenhang mit dem Einmarsch Russlands in die Ukraine und aufgrund von Versorgungsengpässen stark an. Der Preisanstieg hat sich anschließend in der Wirtschaft ausgeweitet. Darüber hinaus trug die Schwächung des effektiven Wechselkurses der Krone von 2021 bis zum letzten Quartal 2023 zu Preissteigerungen bei importierten Waren und Dienstleistungen bei. Nach einem Höchststand von 10,8 % im Dezember 2022 ging die Inflation im Dezember 2023 aufgrund niedrigerer Energiepreise und breiter Basiseffekte auf knapp unter 2 % zurück. Anfang 2024 sorgten Basiseffekte bei den Energiepreisen und der Dienstleistungsinflation für einen leichten Anstieg der Gesamtinflation, während die Lebensmittelpreise weiter zurückgingen. Im Mai 2024 lag die jährliche HVPI-Inflation bei 2,5 %. Die jährlichen HVPI-Inflationsraten in Schweden waren in den Jahren 2022 und 2023 im Durchschnitt ungefähr auf Höhe der im Euro-Währungsgebiet als Ganzes.

In ihrer Frühjahrsprognose 2024 geht die Kommission davon aus, dass die Inflation im Jahr 2024 auf etwa 1,9 % zurückgehen wird, bevor sie 2025 im Zuge der Normalisierung der Wirtschaft und trotz eines gewissen Preisauftriebs (insbesondere bei Dienstleistungen) weiter auf 1,7 % absinken wird. Das Preisniveau in Schweden ist relativ hoch (2022 lag es bei rund 116 % des Durchschnitts im Euro-Währungsgebiet).

**Das Kriterium für die öffentlichen Finanzen wird von Schweden erfüllt.** Schweden unterliegt keinem Beschluss des Rates über das Bestehen eines übermäßigen Defizits. Der gesamtstaatliche Haushaltssaldo hat sich von einem Überschuss von 1,2 % des BIP im Jahr 2022 auf ein Defizit von 0,6 % des BIP im Jahr 2023 verschlechtert, was auf die Konjunkturabschwächung und den Anstieg der Staatsausgaben, z. B. für die Verteidigung, sowie auf höhere Rentenausgaben infolge des Anstiegs der Inflation zurückzuführen ist. Nach der Frühjahrsprognose 2024 der Kommission wird der gesamtstaatliche Haushaltssaldo im Jahr 2024 voraussichtlich bei -1,4 % des BIP und im Jahr 2025 bei -0,9 % liegen, was zum Teil auf schwächere nominale Einnahmen und höhere Sozialtransfers an private Haushalte zurückzuführen ist. Die öffentliche Schuldenquote sank von 33,2 % im Jahr 2022 auf 31,2 % im Jahr 2023 und wird im Jahr 2024 voraussichtlich bei 32,0 % des BIP und im Jahr 2025 bei 31,3 % des BIP liegen. Mittelfristig bewegen sich die Risiken für die Tragfähigkeit der Verschuldung Schwedens auf niedrigem bis moderatem Niveau, zumal die öffentliche Verschuldung im Jahr 2034 voraussichtlich auf rund 22 % des BIP absinken wird. Schweden verfügt über einen soliden haushaltspolitischen 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.



(\*) Frühjahrsprognose 2024 der Kommission.

Quelle: Eurostat, Frühjahrsprognose 2024 der Kommission.

**Das Wechselkurskriterium wird von Schweden nicht erfüllt.** Die schwedische Krone nimmt nicht am WKM II teil. Schweden folgt einem Prinzip schwankender Wechselkurse, das die Möglichkeit von Devisenmarktinterventionen durch die Zentralbank vorsieht. Die Krone setzte ihren Abwertungstrend gegenüber dem Euro in den Jahren 2022 und 2023 fort, wobei die Volatilität auch zu vorübergehenden Aufwertungsepisoden führte. Von November 2021 bis September 2023 wertete die Krone gegenüber dem Euro um rund 15 % ab und erreichte im September 2023 einen historischen Tiefstand von 12 SEK/EUR. Danach holte sie einen Teil ihrer Verluste wieder auf und lag im Dezember 2023 bei durchschnittlich 11,2 SEK/EUR. Seit Anfang 2024 hat die Krone erneut an Wert verloren. Während dieser Abschwächung stieg die 3-Monats-STIBOR-Euribor-Differenz von rund 50 Basispunkten Ende 2021 auf 110 Basispunkte im Juli 2022 an, bevor sie Anfang 2024 auf rund 15 Basispunkte zurückging. Sie lag im Jahr 2022 bei rund 66 und im Jahr 2023 bei rund 27 Basispunkten. Im Mai 2024 lag die Differenz bei -2 Basispunkten und der Wechselkurs bei 11,6 SEK/EUR, also gegenüber dem Euro 10 % schwächer als zwei Jahre zuvor.

**Das Kriterium der Konvergenz der Langfristzinssätze wird von Schweden erfüllt.** In den zwölf Monaten bis Mai 2024 lag der durchschnittliche Langfristzinssatz in Schweden bei 2,5 % und damit deutlich unter dem Referenzwert von 5,5 %. Die langfristigen Zinssätze stiegen in den Jahren 2022 und 2023 im Trend mit dem Euro-Währungsgebiet deutlich an, was auf die Straffung der Geldpolitik und den anhaltenden Inflationsdruck zurückzuführen ist. Die schwedischen Langfristzinsen stiegen von 0,1 % Ende 2021 auf 3,0 % im Oktober 2023. Anfang 2024 gingen sie auf 2,2 % zurück, bevor sie im Mai 2024 wieder leicht auf 2,4 % anstiegen. Die Differenz gegenüber der deutschen Benchmark-Anleihe war in den Jahren 2022 und 2023 volatil. Sie erreichte im Mai 2022 einen Höchststand von etwas über 80 Basispunkten und ging Ende 2022 auf leicht negative Werte zurück. Im Mai 2024 betrug sie -14 Basispunkte.

Außerdem hat die Kommission **zusätzliche Faktoren** wie die Zahlungsbilanzentwicklung, die Integration der Märkte und die institutionellen Rahmenbedingungen geprüft. Die Außenbilanz (kombinierte Leistungs- und Kapitalbilanz) von Schweden weist mit 5,5 % des BIP im Jahr 2022 und 6,8 % des BIP im Jahr 2023 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 institutionellen Rahmenbedingungen besser ab als die meisten Staaten des Euro-Währungsgebiets. Der Finanzsektor in Schweden ist hoch entwickelt und gut in den Finanzsektor des Euro-Währungsgebiets integriert. Dominierend im Finanzsektor ist das Bankwesen, jedoch entfällt auch ein großer Teil des Finanzsektors auf Versicherungen und Rentenkassen. Darüber hinaus gehört Schweden zu den am weitesten entwickelten Kredit- und Aktienmärkten in der EU, und das Niveau der Marktfinanzierung ist eines der höchsten unter den Mitgliedstaaten. Im Zusammenhang mit dem Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht gelangte die Kommission in ihrem Warnmechanismus-Bericht für 2024 zu dem Schluss, dass im Falle Schwedens eine eingehende Überprüfung angezeigt ist. Sie kam zu dem Schluss, dass Schweden einem makroökonomischen Ungleichgewicht ausgesetzt ist, das mit seinem Immobilienmarkt und hohen privaten Schuldenständen in Zusammenhang steht. Schwachstellen sind in

Bezug auf hohe festgeschriebene Immobilienpreise und hohe private Schuldenstände zu erkennen. Zudem bestehen Risiken einer weiteren Korrektur von gewerblichen Immobilienbewertungen.

Der schwedische Aufbau- und Resilienzplan (ARP) umfasst Maßnahmen zur Bewältigung einer Reihe struktureller Herausforderungen, die in Synergie mit anderen EU-Mitteln, einschließlich Mitteln der Kohäsionspolitik, durchgeführt werden, um die Wettbewerbsfähigkeit des Landes zu steigern, ein nachhaltiges Wachstum zu fördern und die territorialen und sozialen Ungleichheiten zu verringern. Im Rahmen der ARF werden Schweden im Zeitraum 2021–2026 3,4 Mrd. EUR gewährt. Schweden hat bisher keine Zahlungsanträge eingereicht. Die Umsetzung des schwedischen ARPs hat sich wesentlich verzögert.

Die Kohäsionspolitik stellt Schweden zusätzliche 1,7 Mrd. EUR für den Zeitraum 2021–2027 zur Verfügung. Die Finanzierung der Kohäsionspolitik zielt insbesondere darauf ab, die Bedingungen für Forschung und Innovation weiter zu verbessern, Möglichkeiten für unternehmerische Initiative und industriellen Wandel zu schaffen und Digitalisierung, Internationalisierung und Wettbewerbsfähigkeit zu fördern. Schweden hat bei der Umsetzung der Kohäsionspolitik Fortschritte gemacht, aber es gibt weiterhin Herausforderungen und die Unterschiede zwischen der Hauptstadtregion und dem Rest des Landes bleiben weiterhin bestehen.