



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΕΚΘΕΣΗ ΓΙΑ ΤΗ ΣΥΓΚΛΙΣΗ ΜΑΪΟΣ 2012



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ



ΕΚΘΕΣΗ ΓΙΑ ΤΗ ΣΥΓΚΛΙΣΗ ΜΑΪΟΣ 2012

Το 2012
σε όλες τις εκδόσεις
της ΕΚΤ θα απεικονίζεται
λεπτομέρεια από το
τραπεζογραμμάτιο
των 50 ευρώ.

©Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2012

Διεύθυνση

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Germany

Ταχυδρομική θυρίδα

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Germany

Τηλέφωνο

+49 69 1344 0

Δικτυακός τόπος

<http://www.ecb.europa.eu>

Φαξ

+49 69 1344 6000

*Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος.
Επιτρέπεται η αναπαραγωγή για εκπαιδευ-
τικούς και μη εμπορικούς σκοπούς, εφόσον
αναφέρεται η πηγή.*

*Το πλήρες κείμενο της έκθεσης περιέχεται
μόνο στην αγγλική έκδοση.*

*Τελευταία ημερομηνία για τα στοιχεία που
περιλαμβάνονται στην παρούσα έκθεση:
30 Απριλίου 2012.*

ISSN 1725-9517 (ηλεκτρονική μορφή)

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1	ΕΙΣΑΓΩΓΗ	5
2	ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	7
2.1	Οικονομική σύγκλιση	7
2.2	Συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας προς τις συνθήκες	21
3	Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΛΙΣΗ	41
4	ΠΕΡΙΛΗΨΕΙΣ ΚΑΤΑ ΧΩΡΑ	59
4.1	Βουλγαρία	59
4.2	Τσεχία	62
4.3	Λεττονία	65
4.4	Λιθουανία	68
4.5	Ουγγαρία	71
4.6	Πολωνία	74
4.7	Ρουμανία	77
4.8	Σουηδία	80

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ΧΩΡΕΣ

BE	Βέλγιο	HU	Ουγγαρία
BG	Βουλγαρία	MT	Μάλτα
CZ	Τσεχία	AT	Αυστρία
DK	Δανία	NL	Ολλανδία
DE	Γερμανία	PL	Πολωνία
EE	Εσθονία	PT	Πορτογαλία
IE	Ιρλανδία	RO	Ρουμανία
GR	Ελλάδα	SI	Σλοβενία
ES	Ισπανία	SK	Σλοβακία
FR	Γαλλία	FI	Φινλανδία
IT	Ιταλία	SE	Σουηδία
CY	Κύπρος	UK	Ηνωμένο Βασίλειο
LV	Λεττονία	JP	Ιαπωνία
LT	Λιθουανία	US	Ηνωμένες Πολιτείες
LU	Λουξεμβούργο		

ΑΛΛΕΣ ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ΑΕΠ	ακαθάριστο εγχώριο προϊόν
BPM5	Εγχειρίδιο Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ (5η έκδοση)
ΔΜΑ	διαδικασία μακροοικονομικών ανισορροπιών
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
ΔΟΕ	Διεθνής Οργάνωση Εργασίας
ΔΤΚ	Δείκτης Τιμών Καταναλωτή
ΔΤΠ	Δείκτης Τιμών Παραγωγού
ΔΥΕ	διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕθνΚΤ	εθνική κεντρική τράπεζα
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΕνΔΤΚ	Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή
ΕΝΙ	Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα
ΕΣΑ 95	Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών του 1995
ΕΣΚΤ	Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών
ΕΥΡ	ευρώ
ΚΕαΜΠΜ	Κόστος Εργασίας ανά Μονάδα Προϊόντος στη Μεταποίηση
ΚΕαΜΠΣΟ	Κόστος Εργασίας ανά Μονάδα Προϊόντος στο Σύνολο της Οικονομίας
ΜΣΙ	Μηχανισμός Συναλλαγματικών Ισοτιμιών
ΝΧΙ	Νομισματικό Χρηματοπιστωτικό Ίδρυμα
ΟΝΕ	Οικονομική και Νομισματική Ένωση
ΟΟΣΑ	Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης
ΣΣΙ	σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία
ΣΣΣΔ	Συνθήκη για τη Σταθερότητα, το Συντονισμό και τη Διακυβέρνηση στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση
ΤΔΔ	Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών

Σύμφωνα με την πρακτική της ΕΕ, τα κράτη-μέλη της αναφέρονται στην παρούσα έκθεση με την αλφαβητική σειρά του ονόματός τους στην αντίστοιχη εθνική γλώσσα.

I ΕΙΣΑΓΩΓΗ

I ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Από την εισαγωγή του ευρώ σε 11 κράτη-μέλη της ΕΕ την 1η Ιανουαρίου 1999, έξι ακόμη χώρες υιοθέτησαν το κοινό νόμισμα, με πιο πρόσφατη την Εσθονία την 1η Ιανουαρίου 2011. Αυτό σημαίνει ότι δέκα κράτη-μέλη της ΕΕ δεν συμμετέχουν ακόμη πλήρως στην ΟΝΕ, δηλ. δεν έχουν ακόμη υιοθετήσει το ευρώ. Δύο εξ αυτών, η Δανία και το Ηνωμένο Βασίλειο, γνωστοποίησαν ότι δεν θα συμμετάσχουν στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ. Ως εκ τούτου, εκθέσεις για τη σύγκλιση αυτών των δύο χωρών θα πρέπει να συνταχθούν μόνο αν το ζητήσουν οι ίδιες. Εφόσον καμία από αυτές τις δύο χώρες δεν υπέβαλε σχετικό αίτημα, η παρούσα έκθεση εξετάζει οκτώ χώρες: τη Βουλγαρία, την Τσεχία, τη Λεττονία, τη Λιθουανία, την Ουγγαρία, την Πολωνία, τη Ρουμανία και τη Σουηδία. Και οι οκτώ αυτές χώρες δεσμεύονται από τη Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (“Συνθήκη”) να υιοθετήσουν το ευρώ, γεγονός που σημαίνει ότι πρέπει να προσπαθήσουν να εκπληρώσουν όλα τα κριτήρια σύγκλισης.

Με την κατάρτιση της παρούσας έκθεσης, η ΕΚΤ εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της βάσει του Άρθρου 140 της Συνθήκης να υποβάλλει έκθεση στο Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (“Συμβούλιο της ΕΕ”) τουλάχιστον μία φορά κάθε δύο χρόνια ή όποτε το ζητήσει κράτος-μέλος με παρέκκλιση “για την πρόοδο που έχουν επιτελέσει τα κράτη μέλη για τα οποία ισχύει παρέκκλιση στην εκπλήρωση των υποχρεώσεών τους για την επίτευξη της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης. Οι οκτώ χώρες που εξετάζονται στην παρούσα έκθεση αξιολογούνται στο πλαίσιο της τακτικής ανά διετία εξέτασης. Η ίδια εντολή έχει δοθεί και στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η οποία επίσης κατήρτισε έκθεση, και οι δύο εκθέσεις υποβάλλονται στο Συμβούλιο της ΕΕ παράλληλα.

Στην παρούσα έκθεση, η ΕΚΤ χρησιμοποιεί το πλαίσιο που εφαρμόστηκε στις προηγούμενες εκθέσεις για τη σύγκλιση. Εξετάζει, για τις εν λόγω οκτώ χώρες, αν έχει επιτευχθεί υψηλός βαθμός διατηρήσιμης οικονομικής σύγκλισης, αν η εθνική νομοθεσία είναι συμβατή προς τη Συνθήκη και αν πληρούνται οι καταστατικές απαιτήσεις ώστε οι εθνικές κεντρικές τους τράπεζες (ΕθνΚΤ) να καταστούν αναπόσπαστο μέρος του Ευρωσυστήματος.

Η εξέταση της διαδικασίας οικονομικής σύγκλισης εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την ποιότητα και την ακεραιότητα των συναφών στατιστικών στοιχείων. Η κατάρτιση και υποβολή των στατιστικών στοιχείων, ιδίως αυτών που αφορούν τα δημόσια οικονομικά, δεν πρέπει να επηρεάζονται από πολιτικές σκοπιμότητες ή παρεμβάσεις. Τα κράτη-μέλη της ΕΕ καλούνται να θεωρούν την ποιότητα και την ακεραιότητα των στατιστικών στοιχείων τους θέμα υψηλής προτεραιότητας, να διασφαλίζουν ότι η κατάρτιση αυτών των στοιχείων υπόκειται σε ένα επαρκές σύστημα ελέγχων και ισορροπιών (checks and balances) και να εφαρμόζουν συγκεκριμένα ελάχιστα πρότυπα στον τομέα της στατιστικής. Αυτά τα πρότυπα είναι μεγίστης σημασίας για την ενίσχυση της ανεξαρτησίας, της ακεραιότητας και της λογοδοσίας των εθνικών στατιστικών υπηρεσιών, καθώς και της εμπιστοσύνης στην ποιότητα των στατιστικών στοιχείων για τα δημόσια οικονομικά (βλ. Ενότητα 9 του Κεφαλαίου 5 - δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση).

Στην παρούσα έκθεση η διάταξη της ύλης έχει ως εξής: Το Κεφάλαιο 2 περιγράφει το πλαίσιο που χρησιμοποιείται για την εξέταση της οικονομικής και νομικής σύγκλισης. Το Κεφάλαιο 3 παρέχει μια οριζόντια επισκόπηση των βασικών πτυχών της οικονομικής σύγκλισης. Το Κεφάλαιο 4 περιέχει τις περιλήψεις κατά χώρα, οι οποίες παρουσιάζουν τα κυριότερα πορίσματα από την εξέταση της οικονομικής και νομικής σύγκλισης. Το Κεφάλαιο 5 (δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση) αναλύει την υπάρχουσα κατάσταση από την άποψη της οικονομικής σύγκλισης σε καθένα από τα οκτώ εξεταζόμενα κράτη-μέλη της ΕΕ, συνοψίζει τους δείκτες σύγκλισης και περιγράφει τη στατιστική μεθοδολογία για την κατάρτισή τους. Τέλος, το Κεφάλαιο 6 (επίσης δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση) εξετάζει τη συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας καθενός από τα εν

λόγω κράτη-μέλη, συμπεριλαμβανομένου του καταστατικού της εθνικής κεντρικής του τράπεζας, προς τα άρθρα 130 και 131 της Συνθήκης και προς το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (“Καταστατικό”)

2 ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

2 ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

2.1 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΛΙΣΗ

Για να εξετάσει την οικονομική σύγκλιση των οκτώ κρατών-μελών τα οποία αξιολογούνται στην παρούσα έκθεση, η ΕΚΤ χρησιμοποιεί ένα πλαίσιο ανάλυσης κοινό για όλες τις χώρες και το εφαρμόζει για κάθε χώρα διαδοχικά. Το κοινό αυτό πλαίσιο βασίζεται, πρώτον, στις διατάξεις της Συνθήκης και στην εφαρμογή τους εκ μέρους της ΕΚΤ όσον αφορά την εξέλιξη των τιμών, τα δημοσιονομικά αποτελέσματα και τους λόγους του χρέους, τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και τα μακροπρόθεσμα επιτόκια, σε συνδυασμό με άλλους παράγοντες που είναι συναφείς με την οικονομική ολοκλήρωση και σύγκλιση. Δεύτερον, βασίζεται σε μια σειρά από πρόσθετους οικονομικούς δείκτες που παρέχουν πληροφορίες για τις παρελθούσες ή τις μελλοντικές εξελίξεις και θεωρούνται χρήσιμοι για τη λεπτομερέστερη εξέταση της διατηρησιμότητας της σύγκλισης. Η εξέταση των κρατών-μελών με βάση όλους αυτούς τους παράγοντες συμβάλλει ώστε η ενσωμάτωσή τους στη ζώνη του ευρώ να γίνει χωρίς ιδιαίτερα προβλήματα. Τα Πλαίσια 1 έως 5 υπενθυμίζουν εν συντομία τις νομικές διατάξεις και παραθέτουν μεθοδολογικές λεπτομέρειες όσον αφορά την εφαρμογή των διατάξεων αυτών εκ μέρους της ΕΚΤ.

Για λόγους συνέχειας και ίσης μεταχείρισης, η παρούσα έκθεση ακολουθεί τις αρχές που διατυπώθηκαν στις προηγούμενες εκθέσεις της ΕΚΤ (και, πριν από αυτή, του ΕΝΙ). Ειδικότερα, η ΕΚΤ χρησιμοποιεί μια σειρά από κατευθυντήριες αρχές κατά την εφαρμογή των κριτηρίων σύγκλισης. Πρώτον, τα επιμέρους κριτήρια ερμηνεύονται συσταλτικά και εφαρμόζονται αυστηρά. Το σκεπτικό αυτής της αρχής είναι ότι τα κριτήρια αποσκοπούν κυρίως στο να εξασφαλίσουν ότι στη ζώνη του ευρώ θα μπορούν να συμμετέχουν μόνο όσα κράτη-μέλη έχουν οικονομικές συνθήκες που συντελούν στη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών και στη συνοχή της ζώνης του ευρώ. Δεύτερον, τα κριτήρια σύγκλισης αποτελούν μια συνεκτική και ολοκληρωμένη δέσμη και πρέπει να πληρούνται όλα ανεξαιρέτως. Η Συνθήκη παραθέτει τα κριτήρια ως ισότιμα και χωρίς να τα ιεραρχεί. Τρίτον, τα κριτήρια σύγκλισης πρέπει να πληρούνται σύμφωνα με πράγματι καταγεγραμμένα στοιχεία. Τέταρτον, η εφαρμογή των κριτηρίων σύγκλισης πρέπει να είναι ομοιόμορφη, διαφανής και απλή. Επιπλέον, τονίζεται ότι η σύγκλιση πρέπει να επιτυγχάνεται σε διαρκή βάση και όχι μόνο σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Για το λόγο αυτό, οι αξιολογήσεις κατά χώρα αναλύουν και τη διατηρησιμότητα της σύγκλισης.

Σύμφωνα με τα παραπάνω, οι οικονομικές εξελίξεις των χωρών εξετάζονται βάσει αναδρομικών στοιχείων που καλύπτουν κατ' αρχήν την τελευταία δεκαετία. Αυτό βοηθά να διαπιστωθεί ακριβέστερα κατά πόσον η πρόοδος που έχει επιτευχθεί οφείλεται σε πραγματικές διαρθρωτικές προσαρμογές και, κατ' επέκταση, να αξιολογηθεί καλύτερα η διατηρησιμότητα της οικονομικής σύγκλισης.

Επιπλέον, στο βαθμό που κρίνεται σκόπιμο, εξετάζονται οι προοπτικές για το μέλλον. Σ' αυτό το πλαίσιο εφιστάται ιδιαίτερος η προσοχή στο γεγονός ότι η διατηρησιμότητα των ευνοϊκών οικονομικών εξελίξεων εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το αν η οικονομική πολιτική θα ανταποκριθεί με τρόπο πρόσφορο και διαρκή στις υπάρχουσες και στις μελλοντικές προκλήσεις. Η ισχυρή διακυβέρνηση και οι υγιείς θεσμοί είναι επίσης απαραίτητοι για τη στήριξη της διατηρησιμής αύξησης του προϊόντος μεσομακροπρόθεσμα. Γενικά, τονίζεται ότι η εξασφάλιση της διατηρησιμότητας της οικονομικής σύγκλισης εξαρτάται από την επίτευξη μιας ισχυρής αρχικής θέσης, από την ύπαρξη υγιών θεσμών και από την άσκηση κατάλληλων πολιτικών μετά την υιοθέτηση του ευρώ.

Το κοινό πλαίσιο εφαρμόζεται σε καθένα από τα οκτώ εξεταζόμενα κράτη-μέλη της ΕΕ χωριστά. Αυτές οι αξιολογήσεις κατά χώρα, οι οποίες εξετάζουν τις επιδόσεις κάθε κράτους-μέλους, πρέπει να εκτιμώνται αυτοτελώς, όπως προκύπτει από τις διατάξεις του άρθρου 140 της Συνθήκης.

Η τελευταία ημερομηνία για τα στατιστικά στοιχεία που περιέχονται στην παρούσα Έκθεση για τη Σύγκλιση ήταν η 30ή Απριλίου 2012. Τα στατιστικά στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν κατά την εφαρμογή των κριτηρίων σύγκλισης παρείχε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (βλ. βλ. Ενότητα 9 του Κεφαλαίου - δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση, καθώς επίσης και τους πίνακες και τα διαγράμματα), σε συνεργασία με την ΕΚΤ προκειμένου για τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και τα μακροπρόθεσμα επιτόκια. Τα στοιχεία για την εξέλιξη των τιμών και των μακροπρόθεσμων επιτοκίων που χρησιμοποιούνται στην παρούσα Έκθεση για τη Σύγκλιση καλύπτουν την περίοδο μέχρι το Μάρτιο του 2012, τελευταίο μήνα για τον οποίο υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τους ΕνΔΤΚ. Για τα μηνιαία στοιχεία των συναλλαγματικών ισοτιμιών, εξετάζεται η περίοδος έως και τον Απρίλιο του 2012. Τα ιστορικά στοιχεία για τις δημοσιονομικές θέσεις καλύπτουν την περίοδο μέχρι και το 2011. Επίσης λαμβάνονται υπόψη προβλέψεις προερχόμενες από ποικίλες πηγές, σε συνδυασμό με τα πιο πρόσφατα προγράμματα σύγκλισης των κρατών-μελών, καθώς και άλλες πληροφορίες που θεωρούνται χρήσιμες για την εξέταση της διατηρησιμότητας της σύγκλισης στο μέλλον. Οι εαρινές προβλέψεις 2012 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και η Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης (Alert Mechanism Report)¹, που λαμβάνονται υπόψη στην παρούσα έκθεση, δημοσιεύθηκαν στις 11 Μαΐου 2012 και στις 14 Φεβρουαρίου 2012 αντίστοιχα. Η παρούσα έκθεση εγκρίθηκε από το Γενικό Συμβούλιο της ΕΚΤ στις 25 Μαΐου 2012.

Όσον αφορά την εξέλιξη των τιμών, οι νομικές διατάξεις και η εφαρμογή τους εκ μέρους της ΕΚΤ παρουσιάζονται στο Πλαίσιο 1.

¹ Το πρώτο στάδιο της νέας εποπτικής διαδικασίας για την πρόληψη και τη διόρθωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών (περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στο Γλωσσάριο - δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση).

Πλαίσιο I

Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ

1 Οι διατάξεις της Συνθήκης

Σύμφωνα με το άρθρο 140 (1), πρώτη περίπτωση, της Συνθήκης, η Έκθεση για τη Σύγκλιση εξετάζει κατά πόσον έχει επιτευχθεί υψηλός βαθμός σταθερής σύγκλισης, με γνώμονα την πλήρωση του ακόλουθου κριτηρίου από κάθε κράτος-μέλος:

“επίτευξη υψηλού βαθμού σταθερότητας τιμών. Αυτό καταδεικνύεται από ένα ποσοστό πληθωρισμού του κράτους αυτού που προσεγγίζει το αντίστοιχο ποσοστό των τριών, το πολύ, κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών”.

Το άρθρο 1 του Πρωτοκόλλου (αριθ. 13) σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης που αναφέρονται στο άρθρο 140 της Συνθήκης ορίζει τα εξής:

“Το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών, που αναφέρεται στο άρθρο 140, παράγραφος 1, πρώτη περίπτωση, της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, σημαίνει ότι ένα κράτος μέλος έχει σταθερές επιδόσεις στο θέμα των τιμών και μέσο ποσοστό πληθωρισμού, καταγεγραμμένο επί ένα έτος πριν από τον έλεγχο, που δεν υπερβαίνει εκείνο των τριών, το πολύ, κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών, περισσότερο

από 1 ½ ποσοστιαία μονάδα. Ο πληθωρισμός υπολογίζεται βάσει του δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ) σε συγκρίσιμη βάση, λαμβανομένων υπόψη των διαφορών των εθνικών ορισμών”.

2 Εφαρμογή των διατάξεων της Συνθήκης

Στο πλαίσιο της παρούσας έκθεσης, η ΕΚΤ εφαρμόζει τις διατάξεις της Συνθήκης ως εξής:

Πρώτον, όσον αφορά το “μέσο ποσοστό πληθωρισμού, καταγεγραμμένο επί ένα έτος πριν από τον έλεγχο”, ο ρυθμός πληθωρισμού υπολογίστηκε με βάση τη μεταβολή του μέσου όρου του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) για το τελευταίο διαθέσιμο δωδεκάμηνο έναντι του μέσου όρου του προηγούμενου δωδεκαμήνου. Έτσι, σχετικά με το ρυθμό πληθωρισμού, ως περίοδος αναφοράς στην παρούσα έκθεση λαμβάνεται το διάστημα από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012.

Δεύτερον, η έννοια των “τριών, το πολύ, κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών”, που χρησιμοποιείται για να προσδιοριστεί η τιμή αναφοράς, εφαρμόστηκε με βάση τον απλό αριθμητικό μέσο όρο των τριών χαμηλότερων ρυθμών πληθωρισμού που καταγράφηκαν μεταξύ των κρατών-μελών της ΕΕ: αυτού της Σουηδίας (1,3%), της Ιρλανδίας (1,4%) και της Σλοβενίας (2,1%), ενώ αυτή τη φορά δεν διαπιστώθηκε κάποια ακραία περίπτωση.¹ Άρα ο μέσος ρυθμός είναι 1,6% και, αφού προστεθεί 1,5 εκατοστιαία μονάδα, προκύπτει τιμή αναφοράς 3,1%.

Ο πληθωρισμός μετρήθηκε βάσει του ΕνΔΤΚ, ο οποίος κατασκευάστηκε με σκοπό να αξιολογείται η σύγκλιση όσον αφορά τη σταθερότητα των τιμών σε συγκρίσιμη βάση (βλ. Ενότητα 9 του Κεφαλαίου 5 – δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση). Για ενημερωτικούς λόγους, στο στατιστικό παράρτημα της παρούσας έκθεσης (επίσης δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση) παρουσιάζεται ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού της ζώνης του ευρώ.

1 Η έννοια της εξαίρεσης λόγω ακραίας τιμής έχει αναφερθεί και σε παλαιότερες Εκθέσεις για τη Σύγκλιση της ΕΚΤ (βλ. π.χ. την έκθεση για το 2010), καθώς και σε Εκθέσεις για τη Σύγκλιση που έχουν καταρτιστεί από το ENI. Σύμφωνα με αυτές τις εκθέσεις, ένα κράτος-μέλος θεωρείται ότι αποτελεί ακραία περίπτωση όταν πληρούνται οι εξής δύο προϋποθέσεις: πρώτον, ο δωδεκάμηνος ρυθμός πληθωρισμού είναι σημαντικά χαμηλότερος από τους συγκρίσιμους ρυθμούς πληθωρισμού άλλων κρατών-μελών και, δεύτερον, οι εξελίξεις των τιμών στο εν λόγω κράτος-μέλος έχουν επηρεαστεί έντονα από έκτακτους παράγοντες. Η συμπερίληψη μιας χώρας που αποτελεί “ακραία περίπτωση” μεταξύ των τριών χωρών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών θα προκαλούσε στρέβλωση της τιμής αναφοράς. Ο χαρακτηρισμός μιας περίπτωσης ως ακραίας δεν γίνεται μηχανιστικά. Η χρησιμοποιούμενη προσέγγιση εισήχθη προκειμένου να αντιμετωπιστούν κατάλληλα πιθανές σημαντικές στρεβλώσεις όσον αφορά τις εξελίξεις του πληθωρισμού στις επιμέρους χώρες. Π.χ. στις Εκθέσεις για τη Σύγκλιση που δημοσίευσαν το 2010 η ΕΚΤ και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η Ιρλανδία θεωρήθηκε ότι αποτελούσε “ακραία περίπτωση”, διότι ο πληθωρισμός της την περίοδο εκείνη ήταν χαμηλότερος κατά 1,5 εκατοστιαία μονάδα σε σχέση με το δεύτερο χαμηλότερο ρυθμό πληθωρισμού στην ΕΕ, αντανακλώντας την ασυνήθιστα έντονη επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας και τη συνακόλουθη σημαντική μείωση των μισθών στην Ιρλανδία. Στην παρούσα συγκυρία ωστόσο, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ και ο ρυθμός πληθωρισμού στην Ιρλανδία δεν διαφέρουν σημαντικά από τους αντίστοιχους ρυθμούς άλλων κρατών-μελών.

Προκειμένου να εξεταστεί αναλυτικότερα η διατηρησιμότητα της εξέλιξης των τιμών στις οκτώ εξεταζόμενες χώρες, ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) που σημειώθηκε κατά το δωδεκάμηνο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012 αξιολογείται υπό το πρίσμα των οικονομικών επιδόσεων των κρατών-μελών ως προς τη σταθερότητα των τιμών κατά την τελευταία δεκαετία. Ειδικότερα, εξετάζονται αφενός ο προσανατολισμός της νομισματικής πολιτικής, συγκεκριμένα κατά πόσον οι νομισματικές αρχές έχουν εστιάσει πρωτίστως στην επίτευξη και τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, και αφετέρου η συμβολή άλλων

τομέων της οικονομικής πολιτικής στην επίτευξη αυτού του σκοπού. Επιπλέον, λαμβάνονται υπόψη οι συνέπειες του μακροοικονομικού περιβάλλοντος για την επίτευξη της σταθερότητας των τιμών. Η εξέλιξη των τιμών εξετάζεται υπό το πρίσμα των συνθηκών προσφοράς και ζήτησης, με έμφαση μεταξύ άλλων στους παράγοντες που επηρεάζουν το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και τις τιμές των εισαγομένων. Τέλος, εξετάζονται οι τάσεις άλλων συναφών δεικτών τιμών (όπως ο ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής και της ενέργειας, ο ΕνΔΤΚ με σταθερούς φορολογικούς συντελεστές, ο εθνικός ΔΤΚ, ο αποπληθωριστής της ιδιωτικής κατανάλωσης, ο αποπληθωριστής του ΑΕΠ και οι τιμές παραγωγού). Όσον αφορά τις προοπτικές για το μέλλον, παρέχεται μια εικόνα της αναμενόμενης εξέλιξης του πληθωρισμού κατά τα επόμενα έτη, η οποία περιλαμβάνει προβλέψεις μεγάλων διεθνών οργανισμών και συμμετεχόντων στην αγορά. Επίσης γίνεται αναφορά και σε ορισμένα θεσμικής και διαρθρωτικής φύσεως θέματα, τα οποία είναι σημαντικά για τη διατήρηση ενός περιβάλλοντος που θα συντελεί στη σταθερότητα των τιμών μετά την υιοθέτηση του ευρώ.

Όσον αφορά τις δημοσιονομικές εξελίξεις, οι νομικές διατάξεις και η εφαρμογή τους εκ μέρους της ΕΚΤ, καθώς και ορισμένα διαδικαστικά θέματα, παρουσιάζονται στο Πλαίσιο 2.

Πλαίσιο 2

ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

1 Συνθήκη και λοιπές νομικές διατάξεις

Σύμφωνα με το άρθρο 140 (1), δεύτερη περίπτωση, της Συνθήκης, η Έκθεση για τη Σύγκλιση εξετάζει κατά πόσον έχει επιτευχθεί υψηλός βαθμός σταθερής σύγκλισης, με γνώμονα την πλήρωση του ακόλουθου κριτηρίου από κάθε κράτος-μέλος:

“σταθερότητα των δημόσιων οικονομικών. Αυτό καταδεικνύεται από την επίτευξη δημοσιονομικής κατάστασης χωρίς υπερβολικό δημοσιονομικό έλλειμμα, κατά την έννοια του άρθρου 126, παράγραφος 6”.

Το άρθρο 2 του Πρωτοκόλλου (αριθ. 13) σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης που αναφέρονται στο άρθρο 140 της Συνθήκης ορίζει τα εξής:

“Το κριτήριο της δημοσιονομικής κατάστασης, που αναφέρεται στο άρθρο 140, παράγραφος 1, δεύτερη περίπτωση της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, σημαίνει ότι τη στιγμή της εξέτασης δεν έχει ληφθεί απόφαση του Συμβουλίου για το κράτος μέλος, όπως αναφέρεται στο άρθρο 126, παράγραφος 6 της εν λόγω Συνθήκης, όσον αφορά την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος”.

Το άρθρο 126 περιγράφει τη ΔΥΕ. Σύμφωνα με το άρθρο 126 (2) και (3), η Ευρωπαϊκή Επιτροπή συντάσσει έκθεση εάν ένα κράτος-μέλος δεν εκπληρώνει τους όρους περί δημοσιονομικής πειθαρχίας, ειδικότερα εάν:

- (α) ο λόγος του προβλεπόμενου ή υφιστάμενου δημοσιονομικού ελλείμματος προς το ΑΕΠ υπερβαίνει μια τιμή αναφοράς (που σύμφωνα με το Πρωτόκολλο για τη ΔΥΕ ορίζεται σε 3% του ΑΕΠ), εκτός εάν:

- είτε ο λόγος αυτός σημειώνει ουσιαστική και συνεχή πτώση και έχει φθάσει σε επίπεδο παραπλήσιο της τιμής αναφοράς
- είτε, εναλλακτικά, η υπέρβαση της τιμής αναφοράς είναι απλώς έκτακτη και προσωρινή και ο λόγος παραμένει κοντά στην τιμή αναφοράς.

(β) ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ υπερβαίνει μια τιμή αναφοράς (που σύμφωνα με το Πρωτόκολλο για τη ΔΥΕ ορίζεται σε 60% του ΑΕΠ), εκτός εάν ο λόγος μειώνεται επαρκώς και πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό.

Επιπλέον, η έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής πρέπει να λαμβάνει υπόψη κατά πόσον το δημοσιονομικό έλλειμμα υπερβαίνει τις δαπάνες δημοσίων επενδύσεων, καθώς και όλους τους άλλους σχετικούς παράγοντες, συμπεριλαμβανόμενης της μεσοπρόθεσμης οικονομικής και δημοσιονομικής κατάστασης του κράτους-μέλους. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δύναται επίσης να συντάξει έκθεση εάν, μολονότι πληρούνται τα κριτήρια, θεωρεί ότι υπάρχει σε ένα κράτος-μέλος κίνδυνος υπερβολικού ελλείμματος. Η Οικονομική και Δημοσιονομική Επιτροπή διατυπώνει γνώμη με βάση την έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Τέλος, σύμφωνα με το άρθρο 126 (6), το Συμβούλιο της ΕΕ, με βάση σύσταση της Επιτροπής και αφού λάβει υπόψη τυχόν παρατηρήσεις του κράτους-μέλους, αποφαινεται με ειδική πλειοψηφία, εξαιρουμένου του ενδιαφερόμενου κράτους-μέλους, και μετά από συνολική εκτίμηση, αν υφίσταται ή όχι υπερβολικό έλλειμμα στο εν λόγω κράτος-μέλος.

Οι διατάξεις του άρθρου 126 της Συνθήκης αποσαφηνίζονται περαιτέρω με τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1467/97 του Συμβουλίου, όπως τροποποιήθηκε τελευταία από τον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1177/2011¹ του Συμβουλίου, ο οποίοςς μεταξύ άλλων:

- επιβεβαιώνει ότι το κριτήριο του χρέους είναι ισότιμο με το κριτήριο του ελλείμματος και το θέτει σε ισχύ, επιτρέποντας παράλληλα τριετή μεταβατική περίοδο. Το άρθρο 2 (1α) του Κανονισμού προβλέπει ότι ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ, εφόσον υπερβαίνει την τιμή αναφοράς, θεωρείται ότι μειώνεται επαρκώς και πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό, εάν η διαφορά σε σχέση με την τιμή αναφοράς μειώθηκε κατά την προηγούμενη τριετία σε μέσο ποσοστό ενός εικοστού κατ' έτος που αποτελεί ενδεικτικό ποσοστό με βάση τις μεταβολές της προηγούμενης τριετίας για την οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία. Η απαίτηση βάσει του κριτηρίου του χρέους θεωρείται επίσης ότι πληρούται, εάν οι δημοσιονομικές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής δείχνουν ότι η απαιτούμενη μείωση της διαφοράς θα σημειωθεί στη διάρκεια μιας ορισμένης τριετίας. Κατά την εφαρμογή του ενδεικτικού ποσοστού προσαρμογής του λόγου χρέους πρέπει να προσεχθεί η επιρροή του οικονομικού κύκλου στο ρυθμό μείωσης του χρέους.
- αναφέρει λεπτομερώς ποιους σχετικούς παράγοντες πρέπει να λαμβάνει υπόψη η Ευρωπαϊκή Επιτροπή όταν καταρτίζει έκθεση σύμφωνα με το άρθρο 126 (3) της Συνθήκης. Και το κυριότερο, εξειδικεύει ορισμένους παράγοντες που θεωρούνται χρήσιμοι για την

¹ Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1467/97, του Συμβουλίου, της 7ης Ιουλίου 1997, για την επιτάχυνση και τη διασαφήνιση της εφαρμογής της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος (ΕΕ L 209, 2.8.1997, σελ. 6), όπως τροποποιήθηκε τελευταία από τον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1177/2011 του Συμβουλίου της 8ης Νοεμβρίου 2011 (ΕΕ L 306, 23.11.2011, σελ. 33). Ενοποιημένη μορφή δημοσιεύεται στη διεύθυνση:
<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CONSLEG:1997R1467:20111213:EL:PDF>



αξιολόγηση της εξέλιξης της μεσοπρόθεσμης οικονομικής και δημοσιονομικής κατάστασης, καθώς και της εξέλιξης της μεσοπρόθεσμης κατάστασης του δημόσιου χρέους (βλ. άρθρο 2 (3) του Κανονισμού, και πιο κάτω τις πληροφορίες σχετικά με την ανάλυση της ΕΚΤ που παρουσιάζεται στη συνέχεια).

Επιπλέον, η ΣΣΣΔ, η οποία στηρίζεται στις διατάξεις του ενισχυμένου Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, υπογράφηκε στις 2 Μαρτίου 2012 από 25 κράτη-μέλη της ΕΕ (όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ εκτός από το Ηνωμένο Βασίλειο και την Τσεχία) και θα τεθεί σε ισχύ όταν κυρωθεί από δώδεκα κράτη-μέλη που συμμετέχουν στη ζώνη του ευρώ.² Ο Τίτλος ΙΙΙ (Δημοσιονομικό Σύμφωνο) προβλέπει, μεταξύ άλλων, ένα δεσμευτικό δημοσιονομικό κανόνα ώστε να εξασφαλίζεται ότι ο προϋπολογισμός της γενικής κυβέρνησης θα είναι ισοσκελισμένος ή πλεονασματικός. Αυτός ο κανόνας θεωρείται ότι τηρείται αν το ετήσιο διαρθρωτικό αποτέλεσμα αντιστοιχεί στον ανά χώρα καθορισθέντα μεσοπρόθεσμο στόχο και δεν υπερβαίνει, σε διαρθρωτικούς όρους, ένα έλλειμμα ίσο με 0,5% του ΑΕΠ. Αν ο λόγος του χρέους της γενικής κυβέρνησης είναι σημαντικά χαμηλότερος από το 60% του ΑΕΠ και οι κίνδυνοι για την πιο μακροπρόθεσμη διατηρησιμότητα των δημόσιων οικονομικών είναι περιορισμένοι, ο μεσοπρόθεσμος στόχος μπορεί να φθάσει σε διαρθρωτικό έλλειμμα που δεν υπερβαίνει το 1% του ΑΕΠ. Η ΣΣΣΔ περιλαμβάνει επίσης τον κανόνα σχετικά με το ενδεικτικό ποσοστό μείωσης του χρέους ο οποίος εμπεριέχεται στον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1177/2011 του Συμβουλίου που τροποποιεί τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1467/97³ του Συμβουλίου, αναβιβάζοντας τον κανόνα αυτό στο επίπεδο του πρωτογενούς δικαίου για τα συμβαλλόμενα κράτη-μέλη της ΕΕ. Τα συμβαλλόμενα κράτη-μέλη υποχρεούνται να ενσωματώσουν στο σύνταγμά τους – ή σε ισόδυναμο νόμο με αυξημένη τυπική ισχύ έναντι του νόμου για τον ετήσιο προϋπολογισμό – τους θεσπιζόμενους δημοσιονομικούς κανόνες, μαζί με ένα αυτόματο διορθωτικό μηχανισμό σε περίπτωση απόκλισης από το δημοσιονομικό στόχο.

2 Εφαρμογή των διατάξεων της Συνθήκης

Προκειμένου να εξετάσει τη σύγκλιση, η ΕΚΤ διατυπώνει την άποψή της για τις δημοσιονομικές εξελίξεις. Όσον αφορά τη διατηρησιμότητα, η ΕΚΤ εξετάζει σημαντικούς δείκτες των δημοσιονομικών εξελίξεων από το 2002 έως το 2011, τις προοπτικές και τις προκλήσεις για τα δημόσια οικονομικά σε επίπεδο γενικής κυβέρνησης και κυρίως τις σχέσεις που συνδέουν την εξέλιξη του ελλείμματος με την εξέλιξη του χρέους. Παρέχεται νέα ανάλυση της ΕΚΤ σχετικά με την αποτελεσματικότητα των εθνικών δημοσιονομικών πλαισίων, όπως αυτή αναφέρεται στο άρθρο 2 (3) (β) του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1467/97 του Συμβουλίου, όπως τροποποιήθηκε τελευταία από τον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1177/2011 του Συμβουλίου, και στην Οδηγία 2011/85/ΕΕ⁴ του Συμβουλίου. Επιπλέον, η παρούσα έκθεση παρέχει μια πρώτη αξιολόγηση της εφαρμογής του κανόνα του ποσοστού αναφοράς για την αύξηση των δαπανών, όπως περιγράφεται στο άρθρο 9 (1) του Κανονισμού 1466/97 του Συμβουλίου.

2 Όταν τεθεί σε ισχύ, η ΣΣΣΔ θα ισχύει και για εκείνα τα κράτη-μέλη της ΕΕ με παρέκκλιση τα οποία την έχουν κυρώσει, από την ημερομηνία κατά την οποία τίθεται σε ισχύ η απόφαση περί κατάργησης της σχετικής παρέκκλισης ή από προγενέστερη ημερομηνία, εφόσον το κράτος-μέλος δηλώσει την πρόθεσή του να δεσμεύεται, από αυτή την προγενέστερη ημερομηνία, από το σύνολο ή μέρος των διατάξεων της ΣΣΣΔ.

3 Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1177/2011 του Συμβουλίου της 8ης Νοεμβρίου 2011 που τροποποιεί τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1467/97 για την επιτάχυνση και τη διασαφήνιση της εφαρμογής της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος, (ΕΕ L 306, 23.11.2011, σελ. 33).

4 Οδηγία 2011/85/ΕΕ του Συμβουλίου της 8ης Νοεμβρίου 2011 σχετικά με τις απαιτήσεις για τα δημοσιονομικά πλαίσια των κρατών-μελών (ΕΕ L 306, 23.11.2011, σελ. 41).

όπως τροποποιήθηκε τελευταία από τον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1175/2011 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου⁵. Ο κανόνας αυτός αποσκοπεί στο να εξασφαλίσει την κατάλληλη χρηματοδότηση των αυξήσεων των δαπανών. Προβλέπει, μεταξύ άλλων, ότι για τα κράτη-μέλη της ΕΕ που δεν έχουν ακόμη επιτύχει το μεσοπρόθεσμο δημοσιονομικό τους στόχο, η ετήσια αύξηση των συναφών πρωτογενών δαπανών δεν πρέπει να υπερβαίνει ένα ποσοστό χαμηλότερο από το μεσοπρόθεσμο ποσοστό αναφοράς της δυνητικής αύξησης του ΑΕΠ, εκτός αν η υπέρβαση αντισταθμίζεται με μέτρα διακριτικής ευχέρειας στο σκέλος των εσόδων.

Ως προς το άρθρο 126, η ΕΚΤ, αντίθετα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, δεν έχει επίσημο ρόλο στη ΔΥΕ. Η έκθεση της ΕΚΤ απλώς αναφέρει αν η χώρα υπόκειται σε ΔΥΕ.

Ως προς τη διάταξη της Συνθήκης σύμφωνα με την οποία ο λόγος του δημόσιου χρέους που υπερβαίνει το 60% του ΑΕΠ πρέπει να “μειώνεται επαρκώς και να πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό”, η ΕΚΤ εξετάζει τις παρελθούσες και μελλοντικές τάσεις του λόγου του χρέους. Για τα κράτη-μέλη της ΕΕ στα οποία ο λόγος του χρέους υπερβαίνει την τιμή αναφοράς, η ΕΚΤ παραθέτει ενδεικτικά ανάλυση διατηρησιμότητας του χρέους τους, μεταξύ άλλων σε σχέση και με το προαναφερόμενο ενδεικτικό ποσοστό μείωσης του χρέους, όπως αυτό προβλέπεται στο άρθρο 2 (1α) του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1467/97 του Συμβουλίου όπως τροποποιήθηκε τελευταία από τον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1177/2011 του Συμβουλίου.

Η εξέταση των δημοσιονομικών εξελίξεων βασίζεται σε στοιχεία που έχουν καταρτιστεί σε εθνολογιστική βάση, σύμφωνα με το ΕΣΛ 95 (βλ. Ενότητα 9 του Κεφαλαίου 5 - δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση). Τα περισσότερα από τα στοιχεία που παρουσιάζονται στην παρούσα έκθεση δόθηκαν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή τον Απρίλιο του 2012 και περιλαμβάνουν τη δημοσιονομική θέση κάθε χώρας από το 2002 έως το 2011, καθώς και προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το 2012.

5 Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1466/97 του Συμβουλίου της 7ης Ιουλίου 1997 για την ενίσχυση της εποπτείας της δημοσιονομικής κατάστασης και την εποπτεία και το συντονισμό των οικονομικών πολιτικών (ΕΕ L 209, 2.8.1997, σελ. 1), όπως τροποποιήθηκε τελευταία από τον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1175/2011 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 16ης Νοεμβρίου 2011 (ΕΕ L 306, 23.11.2011, σελ. 12). Ενοποιημένη μορφή δημοσιεύεται στη διεύθυνση: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CONSLEG:1997R1466:20111213:EL:PDF>

Όσον αφορά τη διατηρησιμότητα των δημόσιων οικονομικών των εξεταζόμενων χωρών, οι πραγματοποιήσεις κατά το έτος αναφοράς (2011) αξιολογούνται υπό το πρίσμα των επιδόσεων των κρατών-μελών την τελευταία δεκαετία. Κατ' αρχάς διερευνάται η εξέλιξη του λόγου του ελλείμματος. Στο σημείο αυτό είναι χρήσιμο να έχουμε κατά νου ότι η μεταβολή του ετήσιου λόγου του ελλείμματος μιας χώρας επηρεάζεται συνήθως από ποικίλους παράγοντες. Οι επιδράσεις αυτές συχνά διακρίνονται σε “κυκλικές”, οι οποίες αντανakλούν την αντίδραση των ελλειμμάτων στις μεταβολές του οικονομικού κύκλου, και σε “μη κυκλικές”, οι οποίες πολλές φορές θεωρείται ότι αντανakλούν διαρθρωτικού χαρακτήρα ή μόνιμες προσαρμογές κατόπιν μέτρων δημοσιονομικής πολιτικής. Ωστόσο, οι εν λόγω μη κυκλικές επιδράσεις, όπως ποσοτικοποιούνται στην παρούσα έκθεση, δεν θα πρέπει κατ' ανάγκην να θεωρείται ότι αντανakλούν αποκλειστικά κάποια διαρθρωτική μεταβολή της δημοσιονομικής κατάστασης, διότι περιλαμβάνουν και επιδράσεις οφειλόμενες σε μέτρα πολιτικής και σε έκτακτους παράγοντες που επηρεάζουν μόνο πρόσκαιρα το δημοσιονομικό αποτέλεσμα. Πράγματι, είναι δύσκολο να αξιολογηθεί πώς μεταβλήθηκαν οι διαρθρωτικές δημοσιονομικές θέσεις κατά τη διάρκεια της κρίσης, εν όψει της αβεβαιότητας αναφορικά με το επίπεδο και το ρυθμό αύξησης του δυνητικού προϊόντος. Όσον αφορά άλλους δημοσιονομικούς δείκτες, εξετάζονται επίσης εκτενέστερα οι τάσεις που παρουσίασαν στο παρελθόν οι δημόσιες δαπάνες και τα έσοδα.

Στη συνέχεια εξετάζεται η εξέλιξη του λόγου του δημόσιου χρέους κατά την επισκοπούμενη περίοδο, καθώς και οι παράγοντες που συνέβαλαν σ' αυτή την εξέλιξη, δηλ. η διαφορά μεταξύ αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ και επιτοκίου, το πρωτογενές αποτέλεσμα του προϋπολογισμού και η προσαρμογή ελλείμματος-χρέους. Αυτή η αναλυτική σκοπιά παρέχει περισσότερες πληροφορίες σχετικά με την έκταση της επίδρασης που άσκησε το μακροοικονομικό περιβάλλον, και ειδικότερα ο συνδυασμός ρυθμού ανάπτυξης και επιτοκίου, στη δυναμική του χρέους. Ταυτόχρονα παρέχει καλύτερη πληροφόρηση για τη συμβολή που είχαν οι προσπάθειες δημοσιονομικής προσαρμογής, όπως αντικατοπτρίζεται στο πρωτογενές δημοσιονομικό αποτέλεσμα, και για το ρόλο των έκτακτων παραγόντων, όπως αυτοί περιλαμβάνονται στην προσαρμογή ελλείμματος-χρέους. Επιπλέον, εξετάζεται η διάρθρωση του δημόσιου χρέους, με ιδιαίτερη έμφαση στο ποσοστό του χρέους που είναι βραχυπρόθεσμο και στο ποσοστό που έχει συνομολογηθεί σε ξένο νόμισμα, καθώς και στην εξέλιξή τους. Η σύγκριση αυτών των ποσοστών με το τρέχον επίπεδο του λόγου του χρέους καταδεικνύει σε ποιο βαθμό τα δημοσιονομικά αποτελέσματα είναι ευαίσθητα στις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των επιτοκίων.

Ως προς τις προοπτικές για το μέλλον, εξετάζονται τα εθνικά σχέδια προϋπολογισμών και οι πρόσφατες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το 2012 και λαμβάνεται υπόψη η μεσοπρόθεσμη στρατηγική της δημοσιονομικής πολιτικής, όπως αντανάκλαται στο πρόγραμμα σύγκλισης. Μεταξύ άλλων, αξιολογούνται η προβλεπόμενη επίτευξη του μεσοπρόθεσμου δημοσιονομικού στόχου του κράτους-μέλους, όπως προβλέπεται στο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης, καθώς και οι προοπτικές για την εξέλιξη του λόγου του χρέους με βάση τη δημοσιονομική πολιτική που ασκείται σήμερα. Τέλος, δίνεται έμφαση στις μακροπρόθεσμες προκλήσεις που συνδέονται με τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών αποτελεσμάτων και στους ευρύτερους τομείς στους οποίους θα απαιτηθεί δημοσιονομική προσαρμογή στο μέλλον, ιδίως σ' αυτούς που συνδέονται με το ζήτημα των μη κεφαλαιοποιητικών δημόσιων συστημάτων συντάξεων, σε συνάρτηση προς τις δημογραφικές εξελίξεις, και με τις ενδεχόμενες υποχρεώσεις του Δημοσίου, ιδίως κατά τη διάρκεια της οικονομικής και χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Σύμφωνα με την πρακτική που έχει ακολουθηθεί και στο παρελθόν, η ανάλυση που περιγράφεται παραπάνω καλύπτει επίσης και τους περισσότερους από τους παράγοντες που χαρακτηρίζονται ως σχετικοί ("relevant") στο άρθρο 2 (3) του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1467/97 του Συμβουλίου όπως τροποποιήθηκε τελευταία από τον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1177/2011 του Συμβουλίου, όπως αναφέρεται στο Πλαίσιο 2.

Όσον αφορά την εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας, οι νομικές διατάξεις και η εφαρμογή τους εκ μέρους της ΕΚΤ περιγράφονται στο Πλαίσιο 3.

Πλαίσιο 3

Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΙΣΟΤΙΜΙΑΣ**1 Οι διατάξεις της Συνθήκης**

Σύμφωνα με το άρθρο 140 (1), τρίτη περίπτωση, η Έκθεση για τη Σύγκλιση εξετάζει κατά πόσον έχει επιτευχθεί υψηλός βαθμός σταθερής σύγκλισης, με γνώμονα την πλήρωση του ακόλουθου κριτηρίου από κάθε κράτος-μέλος:

“τήρηση των κανονικών περιθωρίων διακύμανσης που προβλέπονται από το μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος, επί δύο τουλάχιστον χρόνια, χωρίς υποτίμηση έναντι του ευρώ”.

Το άρθρο 3 του Πρωτοκόλλου (αριθ. 13) σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης που αναφέρονται στο άρθρο 140 (1) της Συνθήκης ορίζει τα εξής:

“Το κριτήριο της συμμετοχής στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος, που αναφέρεται στο άρθρο 140, παράγραφος 1, τρίτη περίπτωση της εν λόγω Συνθήκης, σημαίνει ότι ένα κράτος μέλος έχει τηρήσει τα κανονικά περιθώρια διακύμανσης που προβλέπει ο μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος χωρίς σοβαρή ένταση κατά τα δύο, τουλάχιστον, τελευταία έτη πριν από την εξέταση. Ειδικότερα, το κράτος μέλος δεν πρέπει να έχει υποτιμήσει την κεντρική διμερή ισοτιμία του νομίσματος έναντι του ευρώ με δική του πρωτοβουλία μέσα στο ίδιο χρονικό διάστημα.”

2 Εφαρμογή των διατάξεων της Συνθήκης

Όσον αφορά τη σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας, η ΕΚΤ εξετάζει αν η χώρα έχει συμμετάσχει στον ΜΣΙ ΙΙ (ο οποίος διαδέχθηκε τον ΜΣΙ τον Ιανουάριο του 1999) κατά τα δύο τουλάχιστον έτη πριν από την εξέταση χωρίς σοβαρή ένταση, και συγκεκριμένα χωρίς υποτίμηση της κεντρικής της ισοτιμίας έναντι του ευρώ. Σε περιπτώσεις μικρότερων περιόδων συμμετοχής, εξετάζεται η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας στη διάρκεια μιας διετούς περιόδου αναφοράς, όπως έγινε και σε προηγούμενες εκθέσεις.

Η σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του ευρώ κρίνεται με γνώμονα κυρίως το αν η συναλλαγματική ισοτιμία διαμορφώνεται κοντά στην κεντρική ισοτιμία στο πλαίσιο του ΜΣΙ ΙΙ, ενώ παράλληλα λαμβάνονται υπόψη και οι παράγοντες που οδήγησαν σε τυχόν ανατίμηση, προσέγγιση που έχει ακολουθηθεί και στο παρελθόν. Σχετικώς σημειώνεται ότι το εύρος των περιθωρίων διακύμανσης εντός του ΜΣΙ ΙΙ δεν προδικάζει την εξέταση του κριτηρίου που αφορά τη σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Επιπλέον, το ζήτημα της απουσίας “σοβαρής έντασης” αξιολογείται γενικώς ως εξής: (α) εξετάζεται ο βαθμός απόκλισης των συναλλαγματικών ισοτιμιών από τις κεντρικές ισοτιμίες έναντι του ευρώ στο πλαίσιο του ΜΣΙ ΙΙ, (β) χρησιμοποιούνται δείκτες όπως η μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του ευρώ και η τάση της, καθώς και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι της ζώνης του ευρώ και η εξέλιξή τους, (γ) αξιολογείται ο ρόλος των παρεμβάσεων στην αγορά συναλλάγματος και (δ) μελετάται ο ρόλος των προγραμμάτων διεθνούς οικονομικής στήριξης για τη σταθεροποίηση του νομίσματος.

Ως περίοδος αναφοράς στην παρούσα έκθεση λαμβάνεται το διάστημα από 1η Μαΐου 2010 έως 30 Απριλίου 2012. Όλες οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι οι επίσημες ισοτιμίες αναφοράς της ΕΚΤ (βλ. Ενότητα 9 του Κεφαλαίου 5 - δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση).

Δύο από τα κράτη-μέλη που εξετάζονται στην παρούσα έκθεση συμμετέχουν επί του παρόντος στον ΜΣΙ ΙΙ. Η Λιθουανία συμμετέχει στον ΜΣΙ ΙΙ από τις 28 Ιουνίου 2004. Η Λεττονία εντάχθηκε στο μηχανισμό στις 2 Μαΐου 2005. Γι' αυτές τις χώρες, οι διακυμάνσεις των νομισμάτων τους έναντι του ευρώ κατά την περίοδο αναφοράς αναλύονται ως αποκλίσεις από τις αντίστοιχες κεντρικές ισοτιμίες τους στο πλαίσιο του ΜΣΙ ΙΙ. Για τα υπόλοιπα έξι κράτη-μέλη που καλύπτει η παρούσα έκθεση, ελλείψει κεντρικών ισοτιμιών στο πλαίσιο του ΜΣΙ ΙΙ, χρησιμοποιείται ενδεικτικά ως συγκριτικό στοιχείο ο μέσος όρος της συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του ευρώ για τον Απρίλιο του 2010. Η ίδια μέθοδος είχε ακολουθηθεί και στις προηγούμενες εκθέσεις και δεν συνεπάγεται κανενός είδους αξιολογική κρίση σχετικά με το ενδεδειγμένο επίπεδο της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Εκτός από την εξέλιξη της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του ευρώ, εξετάζονται συνοπτικά και ορισμένες ενδείξεις σχετικά με τη διατηρησιμότητα της τρέχουσας συναλλαγματικής ισοτιμίας. Οι ενδείξεις αυτές προέρχονται από την εξέλιξη της πραγματικής διμερούς και σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας, των μεριδίων εξαγωγικής αγοράς, καθώς και του ισοζυγίου πληρωμών (τρεχουσών συναλλαγών, κεφαλαιακών μεταβιβάσεων και χρηματοοικονομικών συναλλαγών). Επίσης εξετάζονται η εξέλιξη του ακαθάριστου εξωτερικού χρέους και η καθαρή διεθνής επενδυτική θέση σε μακρότερες περιόδους. Οι ενότητες που αφορούν την εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας εξετάζουν επίσης το βαθμό ενσωμάτωσης κάθε χώρας στη ζώνη του ευρώ. Η ενσωμάτωση αξιολογείται από την άποψη τόσο του εξωτερικού εμπορίου (εξαγωγές και εισαγωγές) όσο και των χρηματοπιστωτικών αγορών. Τέλος, οι ενότητες αυτές αναφέρουν επίσης κατά πόσον οι υπό εξέταση χώρες είχαν λάβει στήριξη από προγράμματα ενίσχυσης της ρευστότητας της κεντρικής τράπεζας ή προγράμματα στήριξης του ισοζυγίου πληρωμών τους είτε διμερώς είτε πολυμερώς με τη συμμετοχή του ΔΝΤ ή/και της ΕΕ. Λαμβάνεται υπόψη τόσο η πραγματική όσο και η προληπτική στήριξη, συμπεριλαμβανομένης και της πρόσβασης σε χρηματοδότηση προληπτικού χαρακτήρα με τη μορφή λ.χ. της ευέλικτης πιστωτικής διευκόλυνσης (Flexible Credit Line) του ΔΝΤ.

Όσον αφορά την εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων, οι νομικές διατάξεις και η εφαρμογή τους εκ μέρους της ΕΚΤ παρουσιάζονται στο Πλαίσιο 4.

Πλαίσιο 4

Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ

1 Οι διατάξεις της Συνθήκης

Σύμφωνα με το άρθρο 140 (1), τέταρτη περίπτωση, η Έκθεση για τη Σύγκλιση εξετάζει κατά πόσον έχει επιτευχθεί υψηλός βαθμός σταθερής σύγκλισης, με γνώμονα την πλήρωση του ακόλουθου κριτηρίου από κάθε κράτος-μέλος:

“διάρκεια της σύγκλισης που θα έχει επιτευχθεί από το κράτος μέλος για το οποίο ισχύει παρέκκλιση και της συμμετοχής του στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών αντανακλώμενη στα επίπεδα των μακροπρόθεσμων επιτοκίων”.

Το άρθρο 4 του Πρωτοκόλλου (αριθ. 13) σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης που αναφέρονται στο άρθρο 140 της Συνθήκης ορίζει τα εξής:

“Το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων, που αναφέρεται στο άρθρο 140, παράγραφος 1, τέταρτη περίπτωση, της εν λόγω Συνθήκης σημαίνει ότι το υπό παρατήρηση κράτος μέλος, επί διάστημα ενός έτους πριν από την εξέταση, έχει μέσο ονομαστικό μακροπρόθεσμο επιτόκιο το οποίο δεν υπερβαίνει εκείνο των τριών, το πολύ, κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών, περισσότερο από δύο ποσοστιαίες μονάδες. Τα επιτόκια υπολογίζονται βάσει μακροπρόθεσμων ομολόγων του δημοσίου ή συγκρίσιμων χρεογράφων, λαμβάνοντας υπόψη τις διαφορές των εθνικών ορισμών”.

2 Εφαρμογή των διατάξεων της Συνθήκης

Στο πλαίσιο της παρούσας έκθεσης, η ΕΚΤ εφαρμόζει τις διατάξεις της Συνθήκης ως εξής:

Πρώτον, όσον αφορά το “μέσο ονομαστικό μακροπρόθεσμο επιτόκιο” που παρατηρείται “επί διάστημα ενός έτους πριν από την εξέταση”, το μακροπρόθεσμο επιτόκιο υπολογίστηκε ως ο αριθμητικός μέσος όρος του τελευταίου δωδεκαμήνου για το οποίο υπήρχαν διαθέσιμα στοιχεία σχετικά με τον ΕνΔΤΚ. Ως περίοδος αναφοράς στην παρούσα έκθεση λαμβάνεται το διάστημα Απριλίου 2011-Μαρτίου 2012.

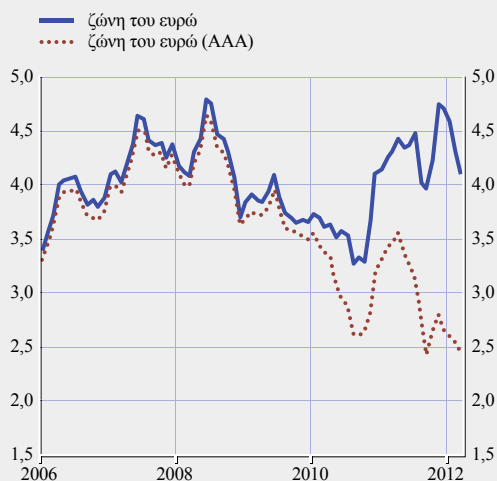
Δεύτερον, η έννοια των “τριών, το πολύ, κρατών-μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών”, που χρησιμοποιείται για να προσδιοριστεί η τιμή αναφοράς, εφαρμόστηκε με βάση τον απλό αριθμητικό μέσο όρο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων των τριών κρατών-μελών που χρησιμοποιήθηκαν και κατά τον υπολογισμό της τιμής αναφοράς για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών (βλ. Πλαίσιο 1). Ωστόσο, μία από τις χώρες με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών είναι η Ιρλανδία, μια χώρα με πολύ περιορισμένη πρόσβαση στις χρηματοπιστωτικές αγορές κατά την περίοδο αναφοράς. Το μακροπρόθεσμο επιτόκιο της Ιρλανδίας κατά την περίοδο αναφοράς ανήλθε σε 9,1%, πολύ πάνω από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ (4,4%) την ίδια περίοδο. Με δεδομένα τα τρέχοντα υψηλά ασφάλιστρα κινδύνου της χώρας στις αγορές (τα οποία οφείλονται σε άλλους παράγοντες εκτός του πληθωρισμού), το μακροπρόθεσμο επιτόκιο της Ιρλανδίας δεν ενδείκνυται ως συγκριτικό στοιχείο για την αξιολόγηση της προόδου που έχουν επιτελέσει προς την οικονομική σύγκλιση τα κράτη-μέλη της ΕΕ για τα οποία ισχύει παρέκκλιση. Κατά την περίοδο αναφοράς, η αγορά κρατικών ομολόγων της Ιρλανδίας χαρακτηρίστηκε από σημαντικές εντάσεις και παρατηρήθηκε σημαντική εκροή διεθνών επενδύσεων. Αυτό αντανακλάται στο γεγονός ότι το μακροπρόθεσμο επιτόκιο της Ιρλανδίας είναι όχι μόνο σημαντικά αυξημένο σε σχέση με το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ, αλλά και πολύ υψηλότερο από τα μακροπρόθεσμα επιτόκια των δύο άλλων κρατών-μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών. Ως εκ τούτου, η Ιρλανδία δεν περιλαμβάνεται στον υπολογισμό της τιμής αναφοράς. Κατά την περίοδο αναφοράς που εξετάζεται στην παρούσα έκθεση, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια των δύο άλλων χωρών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας των τιμών ήταν 2,2% (Σουηδία) και 5,4% (Σλοβενία). Άρα το μέσο επιτόκιο είναι 3,8% και, αφού προστεθούν 2 εκατοστιαίες μονάδες, προκύπτει τιμή αναφοράς 5,8%.

Τα επιτόκια υπολογίστηκαν με βάση τα διαθέσιμα εναρμονισμένα μακροπρόθεσμα επιτόκια που σχεδιάστηκαν με σκοπό να αξιολογείται η σύγκλιση (βλ. Ενότητα 9 του Κεφαλαίου 5 - δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση).

Όπως προαναφέρθηκε, στη Συνθήκη γίνεται ρητή αναφορά στη “διάρκεια της σύγκλισης” που αντανακλάται στο επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων. Έτσι, οι εξελίξεις κατά την περίοδο αναφοράς (Απρίλιος 2011-Μάρτιος 2012) εξετάζονται σε συνδυασμό με την πορεία των μακροπρόθεσμων επιτοκίων την τελευταία δεκαετία (ή την περίοδο για την οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία) και τους κυριότερους παράγοντες που ευθύνονται για τις διαφορές έναντι του μέσου μακροπρόθεσμου επιτόκιου που επικρατεί στη ζώνη του ευρώ. Κατά την περίοδο αναφοράς το μέσο μακροπρόθεσμο επιτόκιο της ζώνης του ευρώ αντανακλούσε εν μέρει τα υψηλά ασφάλιστρα κινδύνου διαφόρων χωρών της ζώνης του ευρώ. Ως εκ τούτου, για λόγους σύγκρισης χρησιμοποιείται επίσης και η μακροπρόθεσμη απόδοση AAA της ζώνης του ευρώ (δηλ. η μακροπρόθεσμη απόδοση της καμπύλης αποδόσεων AAA της ζώνης του ευρώ, στην οποία περιλαμβάνονται οι χώρες με πιστοληπτική ικανότητα AAA). Συγκριτική παρουσίαση του μέσου μακροπρόθεσμου επιτόκιου της ζώνης του ευρώ και της μακροπρόθεσμης απόδοσης AAA της ζώνης του ευρώ περιέχεται στο Διάγραμμα 1. Ως πλαίσιο γι’ αυτή την ανάλυση, η έκθεση παρέχει επίσης πληροφορίες για το μέγεθος και την ανάπτυξη της χρηματοπιστωτικής αγοράς. Οι πληροφορίες βασίζονται σε τρεις δείκτες (αξία των κυκλοφορούντων χρεογράφων που εκδίδονται από επιχειρήσεις, χρηματιστηριακή αξία όλων των εισηγμένων μετοχών και εγχώριες τραπεζικές χορηγήσεις προς τον ιδιωτικό τομέα), οι οποίοι, αθροιστικά, μετρούν το μέγεθος της αγοράς κεφαλαίων κάθε χώρας.

Διάγραμμα 1 Μακροπρόθεσμα επιτόκια

(Ιανουάριος 2006-Μάρτιος 2012, ποσοστά %)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: “Ζώνη του ευρώ”: το μέσο μακροπρόθεσμο επιτόκιο των χωρών της ζώνης του ευρώ με στάθμιση ως προς το ΑΕΠ. “Ζώνη του ευρώ (AAA)”: η μακροπρόθεσμη ονομαστική απόδοση της καμπύλης AAA της ζώνης του ευρώ, στην οποία περιλαμβάνονται οι χώρες με πιστοληπτική ικανότητα AAA.

Τέλος, σύμφωνα με το άρθρο 140 (1) της Συνθήκης, η έκθεση πρέπει να λαμβάνει υπόψη και διάφορους άλλους σχετικούς παράγοντες (βλ. Πλαίσιο 5). Σημειώνεται σχετικά ότι μετά τη δημοσίευση της προηγούμενης έκθεσης το 2010, έχει τεθεί σε ισχύ ένα ενισχυμένο πλαίσιο οικονομικής διακυβέρνησης, σύμφωνα με το άρθρο 121 (6) της Συνθήκης, προκειμένου να εξασφαλιστεί στενότερος συντονισμός των οικονομικών πολιτικών και συνεχής σύγκλιση των οικονομικών επιδόσεων των κρατών-μελών της ΕΕ. Το Πλαίσιο 5 υπενθυμίζει εν συντομία αυτές τις νομοθετικές διατάξεις και πώς αντιμετωπίζονται οι προαναφερθέντες πρόσθετοι παράγοντες κατά την αξιολόγηση της σύγκλισης από την ΕΚΤ.

Πλαίσιο 5

ΑΛΛΟΙ ΣΧΕΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ

1 Συνθήκη και λοιπές νομικές διατάξεις

Σύμφωνα με το άρθρο 140 (1) της Συνθήκης: “Οι εκθέσεις της Επιτροπής και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας λαμβάνουν επίσης υπόψη τα αποτελέσματα της ολοκλήρωσης των αγορών, την κατάσταση και την εξέλιξη των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών και μια εξέταση των εξελίξεων του κατά μονάδα κόστους εργασίας και άλλων δεικτών τιμών”.

Σημειώνεται σχετικά ότι η ΕΚΤ λαμβάνει υπόψη τη δέσμη νομοθετικών μέτρων για την οικονομική διακυβέρνηση στην ΕΕ, η οποία τέθηκε σε ισχύ στις 13 Δεκεμβρίου 2011. Βάσει του άρθρου 121 (6) της Συνθήκης, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο της ΕΕ ενέκριναν λεπτομερείς κανόνες σχετικά με τη διαδικασία πολυμερούς εποπτείας που περιγράφεται στα άρθρα 121 (3) και 121 (4) της Συνθήκης. Οι κανόνες αυτοί εγκρίθηκαν “προκειμένου να εξασφαλισθεί στενότερος συντονισμός των οικονομικών πολιτικών και συνεχής σύγκλιση των οικονομικών επιδόσεων των κρατών μελών” (άρθρο 121 (3)), καθώς υπάρχει “ανάγκη να αντληθούν διδάγματα από την πρώτη δεκαετία λειτουργίας της οικονομικής και νομισματικής ένωσης και, ειδικότερα, χρειάζεται βελτιωμένη οικονομική διακυβέρνηση στην Ένωση, η οποία πρέπει να οικοδομηθεί με βάση μεγαλύτερο εθνικό ενστερνισμό”.¹ Η νέα δέσμη νομοθετικών μέτρων περιλαμβάνει ένα πλαίσιο ενισχυμένης εποπτείας (τη ΔΜΑ). Το πλαίσιο αυτό έχει στόχο αφενός να αποτρέπει υπερβολικές μακροοικονομικές ανισορροπίες και αφετέρου να βοηθά τα αποκλίνοντα κράτη-μέλη της ΕΕ να καταρτίζουν σχέδια διορθωτικών ενεργειών για τις αποκλίσεις, προτού αυτές παγιωθούν. Η ΔΜΑ, η οποία περιλαμβάνει και προληπτικό και διορθωτικό σκέλος, ισχύει για όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ, εκτός από εκείνα τα οποία, εξαιτίας του ότι καλύπτονται από πρόγραμμα διεθνούς οικονομικής στήριξης, υπόκεινται ήδη σε αυστηρότερο έλεγχο και όρους. Η ΔΜΑ περιλαμβάνει ένα μηχανισμό επαγρύπνησης για τον εντοπισμό των ανισορροπιών σε πρώιμο στάδιο. Ο μηχανισμός αυτός βασίζεται σε ένα διαφανή πίνακα αποτελεσμάτων δεικτών, ο οποίος περιέχει όρια προειδοποίησης για όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ, καθώς και σε οικονομικές αξιολογικές κρίσεις. Αυτές οι αξιολογικές κρίσεις θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη, μεταξύ άλλων, την ονομαστική και πραγματική σύγκλιση εντός και εκτός της ζώνης του ευρώ.² Κατά την αξιολόγηση των μακροοικονομικών ανισορροπιών, η σχετική διαδικασία θα πρέπει να λαμβάνει δεόντως υπόψη τη σοβαρότητά τους και τις πιθανές αρνητικές οικονομικές και χρηματοπιστωτικές δευτερογενείς επιπτώσεις, οι οποίες επιδεινώνουν την ευπάθεια της οικονομίας της ΕΕ και αποτελούν απειλή για την ομαλή λειτουργία της ΟΝΕ.³

1 Βλ. αιτιολογική σκέψη 2 του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1176/2011 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 16ης Νοεμβρίου 2011 σχετικά με την πρόληψη και τη διόρθωση των υπερβολικών μακροοικονομικών ανισορροπιών.

2 Βλ. άρθρο 4 (4) του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1176/2011.

3 Βλ. Βλ. αιτιολογική σκέψη 17 του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1176/2011.

2 Εφαρμογή των διατάξεων της Συνθήκης

Σύμφωνα με την πρακτική που έχει ακολουθηθεί και στο παρελθόν, οι πρόσθετοι παράγοντες που αναφέρονται στο άρθρο 140 (1) της Συνθήκης εξετάζονται για κάθε χώρα στο Κεφάλαιο 5 (δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση), στις ενότητες που εξετάζονται τα επιμέρους κριτήρια που περιγράφονται στα Πλαίσια 1 έως 4. Όσον αφορά τα στοιχεία της ΔΜΑ, οι περισσότεροι μακροοικονομικοί δείκτες έχουν αναφερθεί και σε παλαιότερες εκθέσεις (ορισμένοι εξ αυτών με διαφορετικούς στατιστικούς ορισμούς) μεταξύ των πολλών και ποικίλων πρόσθετων οικονομικών δεικτών οι οποίοι παρέχουν πληροφορίες για τις παρελθούσες ή τις μελλοντικές εξελίξεις και θεωρούνται χρήσιμοι για τη λεπτομερέστερη εξέταση της διατηρησιμότητας της σύγκλισης, όπως απαιτείται από το άρθρο 140 της Συνθήκης. Για λόγους πληρότητας, στο Κεφάλαιο 3 οι δείκτες που περιλαμβάνονται στον πίνακα αποτελεσμάτων (μεταξύ των οποίων και αυτοί που σχετίζονται με τα όρια προειδοποίησης) δημοσιεύονται για όλες τις χώρες που καλύπτει η παρούσα έκθεση. Κατ' αυτό τον τρόπο, εξασφαλίζεται η παροχή όλων των διαθέσιμων πληροφοριών για τον εντοπισμό μακροοικονομικών ανισορροπιών οι οποίες μπορεί να δυσχεραίνουν την επίτευξη υψηλού βαθμού σταθερής σύγκλισης, όπως ορίζεται στο άρθρο 140 (1) της Συνθήκης. Ιδίως κράτη-μέλη της ΕΕ με παρέκκλιση τα οποία υπάγονται σε διαδικασία υπερβολικών ανισορροπιών δεν είναι δυνατόν να θεωρηθεί ότι έχουν επιτύχει υψηλό βαθμό σταθερής σύγκλισης, όπως ορίζεται στο άρθρο 140 (1) της Συνθήκης.

2.2 ΣΥΜΒΑΤΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑΣ ΠΡΟΣ ΤΙΣ ΣΥΝΘΗΚΕΣ

2.2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σύμφωνα με το άρθρο 140 (1) της Συνθήκης, η ΕΚΤ (και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή) υποχρεούται να υποβάλλει έκθεση στο Συμβούλιο τουλάχιστον μία φορά κάθε δύο χρόνια ή όποτε το ζητήσει κράτος-μέλος με παρέκκλιση “για την πρόοδο που έχουν επιτελέσει τα κράτη-μέλη για τα οποία ισχύει παρέκκλιση στην εκπλήρωση των υποχρεώσεών τους για την επίτευξη της οικονομικής και νομισματικής ένωσης”. Οι εκθέσεις αυτές πρέπει να περιέχουν εξέταση του κατά πόσον η εθνική νομοθεσία κάθε κράτους-μέλους με παρέκκλιση, συμπεριλαμβανομένου του καταστατικού της οικείας ΕθνΚΤ, είναι συμβατή προς τα άρθρα 130 και 131 της Συνθήκης και προς το Καταστατικό. Αυτή η προβλεπόμενη στη Συνθήκη υποχρέωση, στην οποία υπόκεινται τα κράτη-μέλη με παρέκκλιση, καλείται και “νομική σύγκλιση”. Όταν αξιολογεί τη νομική σύγκλιση, η ΕΚΤ δεν περιορίζεται σε τυπική αξιολόγηση του γράμματος του νόμου, αλλά δύναται να εξετάσει και κατά πόσον η εφαρμογή των συναφών διατάξεων συνάδει προς το πνεύμα των Συνθηκών και του Καταστατικού. Η ΕΚΤ ανησυχεί ιδιαίτερα για τυχόν ενδείξεις ότι ασκούνται πιέσεις στα όργανα λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ των κρατών-μελών, κάτι που θα ήταν ασύμβατο προς το πνεύμα της Συνθήκης όσον αφορά την ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών. Η ΕΚΤ θεωρεί επίσης αναγκαία την ομαλή και συνεχή λειτουργία των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ. Στο πλαίσιο αυτό, οι αρμόδιες αρχές των κρατών μελών οφείλουν ειδικότερα να λαμβάνουν τα αναγκαία μέτρα ώστε, σε περίπτωση που κενωθεί θέση μέλους αποφασιστικού οργάνου μιας ΕθνΚΤ, να διασφαλίζουν τον έγκαιρο διορισμό αντικαταστάτη.² Η ΕΚΤ θα παρακολουθεί προσεκτικά τις εξελίξεις προτού αποφανθεί ότι η εθνική νομοθεσία ενός κράτους-μέλους είναι συμβατή προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

ΚΡΑΤΗ-ΜΕΛΗ ΜΕ ΠΑΡΕΚΚΛΙΣΗ ΚΑΙ ΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΛΙΣΗ

Η Βουλγαρία, η Τσεχία, η Λεττονία, η Λιθουανία, η Ουγγαρία, η Πολωνία, η Ρουμανία και η Σουηδία, η εθνική νομοθεσία των οποίων εξετάζεται στην παρούσα έκθεση, είναι κράτη-μέλη με παρέκκλιση, δηλ. δεν έχουν υιοθετήσει ακόμη το ευρώ. Η Σουηδία απέκτησε την ιδιότητα του κράτους-μέλους με παρέκκλιση με απόφαση του Συμβουλίου το Μάιο του 1998.³ Προκειμένου για τα υπόλοιπα κράτη-μέλη, τα άρθρα 4⁴ και 5⁵ των Πράξεων περί των όρων προσχωρήσεως προβλέπουν ότι: “Κάθε ένα από τα νέα κράτη-μέλη συμμετέχει στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση από την ημερομηνία προσχώρησης ως κράτος-μέλος με παρέκκλιση κατά την έννοια του [άρθρου 139 της Συνθήκης]”.

Η ΕΚΤ εξέτασε το βαθμό της νομικής σύγκλισης στη Βουλγαρία, την Τσεχία, τη Λεττονία, τη Λιθουανία, την Ουγγαρία, την Πολωνία, τη Ρουμανία και τη Σουηδία, καθώς και τα νομοθετικά μέτρα που έχουν ληφθεί ή χρειάζεται να ληφθούν για την επίτευξη αυτού του στόχου. Η παρούσα έκθεση δεν καλύπτει τη Δανία ούτε το Ηνωμένο Βασίλειο, επειδή είναι κράτη-μέλη με ειδικό καθεστώς και δεν έχουν υιοθετήσει ακόμη το ευρώ.

² Γνώμες CON2010/37 και CON2010/91.

³ Απόφαση 98/317/ΕΚ του Συμβουλίου της 3ης Μαΐου 1998, σύμφωνα με το άρθρο 109 I παράγραφος 4 της συνθήκης (ΕΕ L 139, 11.5.1998, σελ. 30). Σημείωση: Ο τίτλος της Απόφασης 98/317/ΕΚ αναφέρεται στη Συνθήκη ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας (πριν από την επαναρίθμηση των άρθρων της εν λόγω Συνθήκης σύμφωνα με το άρθρο 12 της Συνθήκης του Άμστερνταμ). Η διάταξη αυτή καταργήθηκε από τη Συνθήκη της Λισσαβώνας.

⁴ Πράξη περί των όρων προσχωρήσεως της Τσεχικής Δημοκρατίας, της Δημοκρατίας της Εσθονίας, της Κυπριακής Δημοκρατίας, της Δημοκρατίας της Λεττονίας, της Δημοκρατίας της Λιθουανίας, της Δημοκρατίας της Ουγγαρίας, της Δημοκρατίας της Μάλτας, της Δημοκρατίας της Πολωνίας, της Δημοκρατίας της Σλοβενίας και της Σλοβακικής Δημοκρατίας και των προσαρμογών των Συνθηκών επί των οποίων βασίζεται η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ L 236, 23.9.2003, σελ. 33).

⁵ Για τη Βουλγαρία και τη Ρουμανία, βλ. άρθρο 5 της Πράξης περί των όρων προσχωρήσεως της Δημοκρατίας της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας και των προσαρμογών των Συνθηκών επί των οποίων βασίζεται η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ L 157, 21.6.2005, σελ. 203).

Το προσαρτώμενο στις Συνθήκες Πρωτόκολλο (αριθ. 16) σχετικά με ορισμένες διατάξεις που αφορούν τη Δανία προβλέπει ότι, εν όψει της γνωστοποίησης στην οποία προέβη η δανική κυβέρνηση προς το Συμβούλιο στις 3 Νοεμβρίου 1993, η Δανία βρίσκεται υπό καθεστώς εξαίρεσης και η διαδικασία κατάργησης της παρέκκλισης θα τεθεί σε εφαρμογή μόνο εάν το ζητήσει η Δανία. Το άρθρο 130 της Συνθήκης ισχύει για τη Δανία, άρα η Danmarks Nationalbank οφείλει να πληροί τους όρους περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Το ENI στην Έκθεση για τη Σύγκλιση του 1998 αποφάνθηκε ότι αυτός ο όρος έχει εκπληρωθεί. Από το 1998 και εξής δεν έχει πραγματοποιηθεί καμία αξιολόγηση της σύγκλισης της Δανίας, λόγω του ειδικού καθεστώτος της συγκεκριμένης χώρας. Μέχρις ότου η Δανία γνωστοποιήσει στο Συμβούλιο ότι προτίθεται να υιοθετήσει το ευρώ, δεν είναι αναγκαία η νομική ενσωμάτωση της Danmarks Nationalbank στο Ευρωσύστημα ούτε χρειάζεται να προσαρμοστούν διατάξεις της δανικής νομοθεσίας.

Σύμφωνα με το προσαρτώμενο στη Συνθήκη Πρωτόκολλο (αριθ. 15) για ορισμένες διατάξεις που αφορούν το Ηνωμένο Βασίλειο της Μεγάλης Βρετανίας και Βορείου Ιρλανδίας, το Ηνωμένο Βασίλειο δεν υποχρεούται να υιοθετήσει το ευρώ, εκτός εάν γνωστοποιήσει στο Συμβούλιο σχετική πρόθεσή του. Στις 30 Οκτωβρίου 1997 το Ηνωμένο Βασίλειο γνωστοποίησε στο Συμβούλιο ότι δεν προτίθεται να υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα την 1η Ιανουαρίου 1999 και έκτοτε η κατάσταση δεν έχει αλλάξει. Εν όψει αυτής της γνωστοποίησης, ορισμένες διατάξεις της Συνθήκης (μεταξύ αυτών και τα άρθρα 130 και 131) και του Καταστατικού δεν ισχύουν για το Ηνωμένο Βασίλειο. Συνεπώς, δεν υφίσταται επί του παρόντος νομική υποχρέωση του Ηνωμένου Βασιλείου να εξασφαλίσει τη συμβατότητα της εθνικής του νομοθεσίας (συμπεριλαμβανομένου του καταστατικού της Bank of England) προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

Η αξιολόγηση της νομικής σύγκλισης έχει σκοπό να διευκολύνει το Συμβούλιο να αποφασίσει ποια κράτη-μέλη πληρούν “τις υποχρεώσεις τους για την επίτευξη της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης” (άρθρο 140 (1) της Συνθήκης). Στο νομικό τομέα, οι προϋποθέσεις αυτές αφορούν ειδικότερα την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας και τη νομική ενσωμάτωση των ΕθνΚΤ στο Ευρωσύστημα.

ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΚΗΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ

Η νομική αξιολόγηση ακολουθεί σε γενικές γραμμές το πλαίσιο των προηγούμενων εκθέσεων της ΕΚΤ και του ENI για τη νομική σύγκλιση.⁶

Κατά την εξέταση της συμβατότητας της εθνικής νομοθεσίας λαμβάνονται υπόψη τα νομοθετικά μέτρα που έχουν θεσπιστεί πριν από τις 12 Μαρτίου 2012.

2.2.2 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΤΗΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ

2.2.2.1 ΤΟΜΕΙΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ

Προκειμένου να προσδιοριστούν οι τομείς στους οποίους χρειάζεται προσαρμογή της εθνικής νομοθεσίας, εξετάζονται τα εξής θέματα:

⁶ Ειδικότερα τις Εκθέσεις για τη Σύγκλιση της ΕΚΤ του Μαΐου του 2010 (για τη Βουλγαρία, την Τσεχία, την Εσθονία, τη Λεττονία, τη Λιθουανία, την Ουγγαρία, την Πολωνία, τη Ρουμανία, τη Σλοβακία και τη Σουηδία), του Μαΐου του 2008 (για τη Βουλγαρία, την Τσεχία, την Εσθονία, τη Λεττονία, τη Λιθουανία, την Ουγγαρία, την Πολωνία, τη Ρουμανία, τη Σλοβακία και τη Σουηδία), του Μαΐου του 2007 (για την Κύπρο και τη Μάλτα), του Δεκεμβρίου του 2006 (για την Τσεχία, την Εσθονία, την Κύπρο, τη Λεττονία, την Ουγγαρία, τη Μάλτα, την Πολωνία, τη Σλοβακία και τη Σουηδία), του Μαΐου του 2006 (για τη Λιθουανία και τη Σλοβενία), του Οκτωβρίου του 2004 (για την Τσεχία, την Εσθονία, την Κύπρο, τη Λεττονία, τη Λιθουανία, την Ουγγαρία, τη Μάλτα, την Πολωνία, τη Σλοβενία, τη Σλοβακία και τη Σουηδία), του Μαΐου του 2002 (για τη Σουηδία) και του Απριλίου του 2000 (για την Ελλάδα και τη Σουηδία), και την Έκθεση για τη Σύγκλιση του ENI του Μαρτίου του 1998.

- η συμβατότητα προς τις σχετικές με την ανεξαρτησία των ΕθνΚΤ διατάξεις της Συνθήκης (άρθρο 130) και του Καταστατικού (άρθρα 7 και 14.2), καθώς και προς τις διατάξεις περί εμπιστευτικότητας (άρθρο 37 του Καταστατικού),
- η συμβατότητα προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης (άρθρο 123 της Συνθήκης) και της προνομιακής πρόσβασης (άρθρο 124 της Συνθήκης) και η συμβατότητα προς τον ενιαίο τρόπο γραφής του ευρώ όπως απαιτείται από το δίκαιο της ΕΕ, και
- η νομική ενσωμάτωση των ΕθνΚΤ στο Ευρωσύστημα (ιδίως όσον αφορά τα άρθρα 12.1 και 14.3 του Καταστατικού).

2.2.2.2 Η “ΣΥΜΒΑΤΟΤΗΤΑ” ΣΕ ΑΝΤΙΔΙΑΣΤΟΛΗ ΠΡΟΣ ΤΗΝ “ΕΝΑΡΜΟΝΙΣΗ”

Το άρθρο 131 της Συνθήκης ορίζει ότι η εθνική νομοθεσία πρέπει να “είναι συμβατή” με τις Συνθήκες και το Καταστατικό. Κάθε ασυμβατότητα μεταξύ τους πρέπει συνεπώς να αίρεται. Η ανάγκη συμμόρφωσης προς αυτή την υποχρέωση δεν θίγεται ούτε από το γεγονός ότι οι Συνθήκες και το Καταστατικό κατισχύουν της εθνικής νομοθεσίας ούτε από τη φύση της ασυμβατότητας.

Η επιταγή βάσει της οποίας η εθνική νομοθεσία πρέπει να “είναι συμβατή” με τη Συνθήκη και το Καταστατικό δεν σημαίνει ότι η Συνθήκη απαιτεί “εναρμόνιση” των καταστατικών των ΕθνΚΤ μεταξύ τους ή με το Καταστατικό. Οι εθνικές ιδιαιτερότητες μπορούν να συνεχίσουν να υφίστανται στο βαθμό που δεν αντιβαίνουν στην αποκλειστική αρμοδιότητα της ΕΕ επί νομισματικών θεμάτων. Πράγματι, το άρθρο 14.4 του Καταστατικού επιτρέπει στις ΕθνΚΤ να εκτελούν και άλλες λειτουργίες πέραν αυτών που καθορίζει το Καταστατικό, εφόσον αυτές δεν παρακωλύουν τους στόχους και τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ. Διατάξεις των καταστατικών των ΕθνΚΤ που επιτρέπουν τέτοιες πρόσθετες λειτουργίες αποτελούν σαφές παράδειγμα περιπτώσεων όπου οι διαφορές μπορούν να διατηρηθούν. Αντίθετα, ο όρος “συμβατή” σημαίνει ότι πρέπει να γίνει προσαρμογή της εθνικής νομοθεσίας και των καταστατικών των ΕθνΚΤ ώστε να εξαλειφθούν οι ασυμβατότητες προς τις Συνθήκες και το Καταστατικό και να εξασφαλιστεί ο αναγκαίος βαθμός ενσωμάτωσης των ΕθνΚΤ στο ΕΣΚΤ. Ειδικότερα, θα πρέπει να γίνει προσαρμογή όλων των διατάξεων που αντιβαίνουν στην ανεξαρτησία των ΕθνΚΤ, όπως αυτή ορίζεται στη Συνθήκη, και στο ρόλο της ΕθνΚΤ ως αναπόσπαστου μέρους του ΕΣΚΤ. Δεν αρκεί συνεπώς η επίκληση της υπεροχής του δικαίου της ΕΕ έναντι της εθνικής νομοθεσίας προκειμένου να εκπληρωθεί η ανωτέρω προϋπόθεση.

Η υποχρέωση κατά το άρθρο 131 της Συνθήκης καλύπτει μόνο περιπτώσεις ασυμβατότητας προς τις Συνθήκες και το Καταστατικό. Ωστόσο, όσες εθνικές νομοθετικές διατάξεις δεν είναι συμβατές προς το παράγωγο δίκαιο της ΕΕ πρέπει να ευθυγραμμιστούν προς αυτό. Η υπεροχή του δικαίου της ΕΕ δεν θίγει την υποχρέωση προσαρμογής της εθνικής νομοθεσίας. Αυτή η γενική επιταγή απορρέει όχι μόνο από το άρθρο 131 της Συνθήκης, αλλά και από τη νομολογία του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης.⁷

Οι Συνθήκες και το Καταστατικό δεν υποδεικνύουν με ποιο τρόπο πρέπει να προσαρμόζεται η εθνική νομοθεσία. Η προσαρμογή μπορεί να γίνει με παραπομπές στη Συνθήκη και το Καταστατικό, με την ενσωμάτωση διατάξεων της Συνθήκης και του Καταστατικού και μνεία της πηγής τους, με την απαλοιφή των ασύμβατων διατάξεων ή με συνδυασμό αυτών των μεθόδων.

⁷ Βλ. μεταξύ άλλων Υπόθεση 167/73 *Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων κατά Γαλλικής Δημοκρατίας*, Συλλογή 1974, σελ. 359 (“Code du Travail Maritime”).

Επιπλέον, προκειμένου μεταξύ άλλων να επιτευχθεί και να διατηρηθεί η συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας με τις Συνθήκες και το Καταστατικό, τα θεσμικά όργανα της ΕΕ και τα κράτη-μέλη πρέπει να ζητούν τη γνώμη της ΕΚΤ όσον αφορά σχέδια νομοθετικών διατάξεων του τομέα αρμοδιότητάς της, σύμφωνα με τα άρθρα 127 (4) και 282 (5) της Συνθήκης και το άρθρο 4 του Καταστατικού. Η Απόφαση 98/415/ΕΚ του Συμβουλίου της 29ης Ιουνίου 1998 σχετικά με τη διαβούλευση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας με τις εθνικές αρχές για τα σχέδια νομοθετικών διατάξεων⁸ απαιτεί ρητώς από τα κράτη-μέλη να λαμβάνουν τα αναγκαία μέτρα για την εκπλήρωση της υποχρέωσης αυτής.

2.2.3 ΑΝΕΞΑΡΤΗΣΙΑ ΤΩΝ ΕΘΝΚΤ

Όσον αφορά την ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών και τα θέματα εμπιστευτικότητας, η εθνική νομοθεσία των κρατών-μελών που εντάχθηκαν στην ΕΕ το 2004 ή το 2007 έπρεπε να έχει προσαρμοστεί ώστε να συνάδει προς τις σχετικές διατάξεις της Συνθήκης και του Καταστατικού και οι εν λόγω προσαρμογές έπρεπε να έχουν τεθεί σε ισχύ έως την 1η Μαΐου 2004 και την 1η Ιανουαρίου 2007 αντίστοιχα. Η Σουηδία ήταν υποχρεωμένη να θέσει σε ισχύ τις αναγκαίες προσαρμογές το αργότερο μέχρι και την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ (1 Ιουνίου 1998).

ΑΝΕΞΑΡΤΗΣΙΑ ΤΩΝ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Το Νοέμβριο του 1995 το ΕΝΙ συνέταξε κατάλογο με τα χαρακτηριστικά της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών (επακολούθησε λεπτομερής περιγραφή τους στην Έκθεση για τη Σύγκλιση του 1998), τα οποία αποτέλεσαν τότε τη βάση για την αξιολόγηση της εθνικής νομοθεσίας των κρατών-μελών, ιδίως των καταστατικών των ΕθνΚΤ. Η έννοια της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών περιλαμβάνει διάφορες μορφές ανεξαρτησίας που πρέπει να αξιολογούνται χωριστά, δηλ. τη λειτουργική, τη θεσμική, την προσωπική και την οικονομική ανεξαρτησία. Τα τελευταία χρόνια αυτές οι πτυχές της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών αναλύθηκαν διεξοδικότερα στις γνώμες που εξέδωσε η ΕΚΤ. Αυτές αποτελούν και τη βάση για την αξιολόγηση του βαθμού σύγκλισης της εθνικής νομοθεσίας των κρατών-μελών με παρέκκλιση προς τις Συνθήκες και το Καταστατικό.

ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗ ΑΝΕΞΑΡΤΗΣΙΑ

Η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών δεν αποτελεί αυτοσκοπό, αλλά απαραίτητο μέσο για την επίτευξη ενός σκοπού ο οποίος πρέπει να έχει οριστεί με σαφήνεια και να υπερισχύει κάθε άλλου σκοπού. Η λειτουργική ανεξαρτησία προϋποθέτει ότι ο πρωταρχικός σκοπός κάθε ΕθνΚΤ ορίζεται κατά τρόπο ώστε να υπάρχει σαφήνεια και ασφάλεια δικαίου και συνάδει πλήρως προς τον πρωταρχικό σκοπό που καθιερώνει η Συνθήκη, δηλ. τη σταθερότητα των τιμών. Προς τούτο θα πρέπει να παρέχονται στην ΕθνΚΤ τα αναγκαία μέσα και εργαλεία ώστε να επιτυγχάνει αυτό το σκοπό ανεξάρτητα από οποιαδήποτε άλλη αρχή. Η επιταγή της Συνθήκης περί ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών αντανάκλα τη γενικώς κρατούσα άποψη ότι ο πρωταρχικός σκοπός, που είναι η σταθερότητα των τιμών, υπηρετείται καλύτερα από ένα πλήρως ανεξάρτητο ίδρυμα με επακριβώς καθορισμένη αποστολή. Η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών είναι απόλυτα συμβατή με την υποχρέωσή τους να λογοδοτούν για τις αποφάσεις τους, η οποία συμβάλλει σημαντικά στην ενίσχυση της εμπιστοσύνης προς το καθεστώς ανεξαρτησίας τους. Αυτό προϋποθέτει διαφάνεια και διάλογο με τρίτους.

Σε ό,τι αφορά το χρονικό πλαίσιο, η Συνθήκη δεν είναι σαφής ως προς το πότε οι ΕθνΚΤ των κρατών-μελών με παρέκκλιση υποχρεούνται να συμμορφωθούν με τον πρωταρχικό στόχο της

⁸ ΕΕ L 189, 3.7.1998, σελ. 42.

σταθερότητας των τιμών, κατά τα προβλεπόμενα στα άρθρα 127 (1) και 282 (2) της Συνθήκης και στο άρθρο 2 του Καταστατικού. Στην περίπτωση της Σουηδίας, δεν είναι σαφές κατά πόσον η υποχρέωση αυτή ισχύει από την ίδρυση του ΕΣΚΤ ή από την ημερομηνία υιοθέτησης του ευρώ. Όσον αφορά τα κράτη-μέλη που εντάχθηκαν στην Ευρωπαϊκή Ένωση την 1η Μαΐου 2004 ή την 1η Ιανουαρίου 2007, δεν είναι σαφές κατά πόσον θα ισχύει από την ημερομηνία προσχώρησης ή από την ημερομηνία υιοθέτησης του ευρώ. Ενώ το άρθρο 127 (1) της Συνθήκης δεν ισχύει για τα κράτη-μέλη με παρέκκλιση (βλ. άρθρο 139 (2) (γ) της Συνθήκης), το άρθρο 2 του Καταστατικού ισχύει για αυτά (βλ. άρθρο 42.1 του Καταστατικού). Η ΕΚΤ φρονεί ότι η υποχρέωση των ΕθνΚΤ να έχουν ως πρωταρχικό σκοπό τους τη σταθερότητα των τιμών ισχύει από την 1η Ιουνίου 1998 για τη Σουηδία και από την 1η Μαΐου 2004 και την 1η Ιανουαρίου 2007 για τα κράτη-μέλη που προσχώρησαν στην ΕΕ αυτές τις ημερομηνίες. Η άποψη αυτή βασίζεται στο γεγονός ότι μία από τις κατευθυντήριες αρχές της ΕΕ, δηλ. η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών (άρθρο 119 της Συνθήκης), ισχύει και για τα κράτη-μέλη με παρέκκλιση. Βασίζεται επίσης σε έναν από τους στόχους της Συνθήκης, σύμφωνα με τον οποίο τα κράτη-μέλη καταβάλλουν κάθε δυνατή προσπάθεια ώστε να επιτύχουν μακροοικονομική σύγκλιση, συμπεριλαμβανομένης της σταθερότητας των τιμών, προς την οποία άλλωστε κατατείνουν και οι τακτικές εκθέσεις της ΕΚΤ και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Το συμπέρασμα αυτό βασίζεται στο ίδιο σκεπτικό όπως και η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών, η οποία δικαιολογείται μόνο αν έχει το προβάδισμα η σταθερότητα των τιμών ως γενικός σκοπός.

Οι αξιολογήσεις κατά χώρα στην παρούσα έκθεση βασίζονται στα παραπάνω συμπεράσματα σε ό,τι αφορά το χρονικό πλαίσιο της υποχρέωσης των ΕθνΚΤ των κρατών-μελών με παρέκκλιση να θέτουν τη σταθερότητα των τιμών ως τον πρωταρχικό τους σκοπό.

ΘΕΣΜΙΚΗ ΑΝΕΞΑΡΤΗΣΙΑ

Η αρχή της θεσμικής ανεξαρτησίας διατυπώνεται ρητώς στο άρθρο 130 της Συνθήκης και στο άρθρο 7 του Καταστατικού. Αυτά τα δύο άρθρα απαγορεύουν στις ΕθνΚΤ και στα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων τους να ζητούν ή να δέχονται υποδείξεις από θεσμικά όργανα ή οργανισμούς της ΕΕ, κυβερνήσεις κρατών-μελών ή οποιοδήποτε άλλο όργανο. Απαγορεύουν επίσης σε όργανα, οργανισμούς, θεσμούς και υπηρεσίες της ΕΕ και σε κυβερνήσεις κρατών-μελών να επιδιώκουν να ασκούν επιρροή σε εκείνα τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ των οποίων οι αποφάσεις είναι δυνατόν να επηρεάσουν την εκ μέρους των ΕθνΚΤ εκπλήρωση καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ. Εάν η εθνική νομοθεσία αναπαράγει το άρθρο 130 της Συνθήκης και το άρθρο 7 του Καταστατικού, πρέπει να αντανakλά και τις δύο απαγορεύσεις και να μην περιορίζει το πεδίο εφαρμογής τους.⁹

Ανεξαρτήτως του αν μια ΕθνΚΤ έχει συσταθεί και λειτουργεί ως κρατικός οργανισμός, ως ιδιάζον νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου ή απλώς ως ανώνυμος εταιρία, υπάρχει κίνδυνος ο ιδιοκτήτης της να ασκεί επιρροή στη λήψη αποφάσεων επί θεμάτων σχετικών με τα καθήκοντα που αφορούν το ΕΣΚΤ, λόγω της ιδιοκτησιακής σχέσης. Η επιρροή αυτή, είτε ασκείται μέσω των δικαιωμάτων των μετόχων είτε με άλλο τρόπο, είναι δυνατόν να θίγει την ανεξαρτησία της ΕθνΚΤ και ως εκ τούτου πρέπει να περιορίζεται διά νόμου.

Απαγόρευση της παροχής υποδείξεων

Το δικαίωμα τρίτων να παρέχουν υποδείξεις στις ΕθνΚΤ, στα όργανα λήψεως αποφάσεων τους ή στα μέλη αυτών των οργάνων όσον αφορά καθήκοντα σχετικά με το ΕΣΚΤ είναι ασύμβατο προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

9 Γνώμη CON/2011/104. Όλες οι γνώμες της ΕΚΤ δημοσιεύονται στο δικτυακό της τόπο, www.ecb.europa.eu.

Οποιαδήποτε συμμετοχή μιας ΕθνΚΤ στην εφαρμογή μέτρων ενίσχυσης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας πρέπει να είναι συμβατή προς τη Συνθήκη, δηλ. οι λειτουργίες μιας ΕθνΚΤ πρέπει να εκτελούνται κατά τρόπο πλήρως συμβατό προς τη λειτουργική, θεσμική και την οικονομική ανεξαρτησία της, προκειμένου να διασφαλίζεται η ορθή εκτέλεση των καθηκόντων της με βάση τη Συνθήκη και το Καταστατικό.¹⁰ Στα βαθμό που ο ρόλος της ΕθνΚΤ βάσει της εθνικής νομοθεσίας δεν περιορίζεται σε συμβουλευτικές λειτουργίες, αλλά περιλαμβάνει και πρόσθετα καθήκοντα, πρέπει να διασφαλίζεται ότι αυτά δεν θίγουν από λειτουργική και οικονομική άποψη την ικανότητα της ΕθνΚΤ να εκτελεί τα καθήκοντά της που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ.¹¹ Επιπλέον, όταν μετέχουν εκπρόσωποι της ΕθνΚΤ σε συλλογικά εποπτικά όργανα λήψεως αποφάσεων ή άλλες αρχές, πρέπει να λαμβάνεται η δέουσα μέριμνα για τα εχέγγυα προσωπικής ανεξαρτησίας των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ.¹²

Απαγόρευση της έγκρισης, αναστολής, ακύρωσης ή αναβολής αποφάσεων

Το δικαίωμα οποιουδήποτε τρίτου να εγκρίνει, να αναστέλλει, να ακυρώνει ή να αναβάλλει αποφάσεις μιας ΕθνΚΤ όσον αφορά καθήκοντα που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ είναι ασύμβατο με τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

Απαγόρευση της άσκησης ελέγχου σε αποφάσεις για νομικούς λόγους

Το δικαίωμα οποιουδήποτε οργάνου, πέραν των ανεξάρτητων δικαστηρίων, να ασκεί έλεγχο, για νομικούς λόγους, σε αποφάσεις που αφορούν την εκτέλεση καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ είναι ασύμβατο προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό, δεδομένου ότι η εκτέλεση των καθηκόντων αυτών δεν υπόκειται σε επαναξιολόγηση σε πολιτικό επίπεδο. Το δικαίωμα του διοικητή μιας ΕθνΚΤ να αναστέλλει για νομικούς λόγους την εφαρμογή αποφάσεων του ΕΣΚΤ ή οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ και εν συνεχεία να τις παραπέμπει σε πολιτικά όργανα για να λάβουν οριστική απόφαση ισοδυναμεί με το να ζητά υποδείξεις από τρίτους.

Απαγόρευση της συμμετοχής τρίτων στα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ με δικαίωμα ψήφου

Δεν είναι συμβατή με τη Συνθήκη και το Καταστατικό η συμμετοχή εκπροσώπων τρίτων στα όργανα λήψεως αποφάσεων μιας ΕθνΚΤ με δικαίωμα ψήφου σε θέματα εκτέλεσης καθηκόντων της ΕθνΚΤ που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ, ακόμη και αν η ψήφος αυτή δεν είναι αποφασιστική.

Απαγόρευση των εκ των προτέρων διαβουλεύσεων σχετικά με αποφάσεις της ΕθνΚΤ

Ρητή καταστατική διάταξη που υποχρεώνει την ΕθνΚΤ να συμβουλευέται εκ των προτέρων τρίτους παρέχει σ' αυτούς τους τρίτους έναν επίσημο μηχανισμό ώστε να επηρεάζουν την τελική απόφαση, και συνεπώς είναι ασύμβατη προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό.

Πάντως, ο διάλογος μεταξύ μιας ΕθνΚΤ και τρίτων, ακόμη και όταν βασίζεται σε καταστατικές υποχρεώσεις περί παροχής πληροφοριών και ανταλλαγής απόψεων, είναι συμβατός προς την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, υπό την προϋπόθεση ότι:

- δεν καταλήγει σε παρακώλυση της ανεξαρτησίας των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ,

¹⁰ Γνώμη CON/2010/31.

¹¹ Γνώμη CON/2009/93.

¹² Γνώμη CON/2010/94.

- γίνεται πλήρως σεβαστό το ειδικό καθεστώς που ισχύει για τους διοικητές των ΕθνΚΤ ως μέλη του Γενικού Συμβουλίου της ΕΚΤ και
- τηρούνται οι επιταγές περί εμπιστευτικότητας που απορρέουν από το Καταστατικό.

Απαλλαγή των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ από κάθε ευθύνη σε σχέση με την άσκηση των καθηκόντων τους

Καταστατικές διατάξεις που αφορούν την εκ μέρους τρίτων (π.χ. κυβερνήσεων) απαλλαγή των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ από κάθε ευθύνη (π.χ. σε σχέση με τον οικονομικό απολογισμό) πρέπει να περιέχουν επαρκείς ασφαλιστικές δικλίδες ώστε η εξουσία αυτή να μην επηρεάζει δυσμενώς τη δυνατότητα του μεμονωμένου μέλους της εν λόγω ΕθνΚΤ να λαμβάνει ανεξάρτητα αποφάσεις επί θεμάτων σχετικών με το ΕΣΚΤ (ή να υλοποιεί τις αποφάσεις που λαμβάνονται σε επίπεδο ΕΣΚΤ). Συνιστάται η εισαγωγή σχετικής ρητής διάταξης στα καταστατικά των ΕθνΚΤ.

ΠΡΟΣΩΠΙΚΗ ΑΝΕΞΑΡΤΗΣΙΑ

Η διάταξη του Καταστατικού που διασφαλίζει τη θητεία των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ αποτελεί πρόσθετο εχέγγυο της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών. Οι διοικητές των ΕθνΚΤ είναι μέλη του Γενικού Συμβουλίου της ΕΚΤ. Το άρθρο 14.2 του Καταστατικού ορίζει ότι τα καταστατικά των ΕθνΚΤ πρέπει να προβλέπουν ειδικότερα ότι η θητεία του διοικητή εθνικής κεντρικής τράπεζας δεν είναι μικρότερη από πέντε έτη. Το άρθρο επίσης παρέχει προστασία κατά της αυθαίρετης παύσης των διοικητών, ορίζοντας ότι η απαλλαγή από τα καθήκοντά τους είναι δυνατή μόνο εάν δεν πληρούν πλέον τις απαραίτητες προϋποθέσεις για την εκτέλεση των καθηκόντων τους ή εάν διαπράξουν βαρύ παράπτωμα και προβλέπει δυνατότητα προσφυγής στο Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τα καταστατικά των ΕθνΚΤ θα πρέπει να συμμορφώνονται προς τη διάταξη αυτή κατά τα ακολούθως οριζόμενα.

Το άρθρο 130 της Συνθήκης απαγορεύει στις εθνικές κυβερνήσεις και άλλους οργανισμούς να επηρεάζουν τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους. Ειδικότερα, τα κράτη-μέλη δεν πρέπει να επιδιώκουν να επηρεάζουν τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ τροποποιώντας εθνικά νομοθετικά μέτρα που έχουν σχέση με τις αμοιβές τους. Κατ' αρχήν, τέτοια μέτρα πρέπει να έχουν εφαρμογή μόνο σε μελλοντικούς διορισμούς.¹³

Ελάχιστη διάρκεια της θητείας των διοικητών

Σύμφωνα με το άρθρο 14.2 του Καταστατικού, τα καταστατικά των ΕθνΚΤ πρέπει να προβλέπουν ότι η θητεία του διοικητή δεν θα είναι μικρότερη από πέντε έτη. Αυτό δεν αποκλείει θητεία μεγαλύτερης διάρκειας, ενώ στην περίπτωση θητείας αόριστης διάρκειας, δεν απαιτείται προσαρμογή των καταστατικών εφόσον οι λόγοι παύσης του διοικητή είναι σύμφωνοι με τους αναφερόμενους στο άρθρο 14.2 του Καταστατικού. Όταν τροποποιείται το καταστατικό της οικείας ΕθνΚΤ, ο τροποποιητικός νόμος πρέπει να διασφαλίζει τη θητεία του διοικητή και άλλων μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων που ενδεχομένως τον αναπληρώνουν.

Λόγοι παύσης των διοικητών

Τα καταστατικά των ΕθνΚΤ θα πρέπει να εξασφαλίζουν ότι ο διοικητής δεν μπορεί να παυθεί για άλλους λόγους εκτός από εκείνους που προβλέπονται στο άρθρο 14.2 του Καταστατικού.

13 Βλ. π.χ. τις Γνώμες CON/2010/56, CON/2010/80, CON/2011/104 και CON/2011/106.

Σκοπός της επιταγής αυτής είναι να αποτρέπει τις αρχές που συμμετέχουν στο διορισμό των διοικητών, ιδίως της κυβέρνησης και του κοινοβουλίου, από το να παύουν τους διοικητές κατά τη διακριτική τους ευχέρεια. Τα καταστατικά των ΕθνΚΤ θα πρέπει είτε να προβλέπουν λόγους παύσης των διοικητών σύμφωνα με τους προβλεπόμενους στο άρθρο 14.2 του Καταστατικού είτε να παραλείπουν οποιαδήποτε αναφορά σε λόγους παύσης (δεδομένου ότι το άρθρο 14.2 έχει ευθεία εφαρμογή). Μετά την εκλογή ή το διορισμό του, ο διοικητής δεν μπορεί να παυθεί παρά μόνο υπό τους όρους που αναφέρονται στο άρθρο 14.2 του Καταστατικού, έστω και αν δεν έχει αναλάβει ακόμη τα καθήκοντά του.

Διασφάλιση της θητείας και λόγοι παύσης των άλλων (πλην των διοικητών) μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ που μετέχουν στην εκτέλεση καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ

Η προσωπική ανεξαρτησία μπορεί να τεθεί σε κίνδυνο εάν οι ίδιοι κανόνες που διασφαλίζουν τη θητεία των διοικητών δεν ισχύουν και για τα άλλα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ τα οποία μετέχουν στην εκτέλεση καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ.¹⁴ Η υποχρέωση για ανάλογη διασφάλιση και στην περίπτωση αυτών των μελών απορρέει από ποικίλες διατάξεις της Συνθήκης και του Καταστατικού. Το άρθρο 14.2 του Καταστατικού δεν περιορίζει τη διασφάλιση της θητείας μόνο στους διοικητές, ενώ το άρθρο 130 της Συνθήκης και το άρθρο 7 του Καταστατικού αναφέρονται σε “μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων” των ΕθνΚΤ και όχι ειδικά στους διοικητές. Αυτό ισχύει ιδίως στις περιπτώσεις όπου ο διοικητής είναι πρώτος μεταξύ ίσων σε σχέση με τα άλλα μέλη με ισότιμη ψήφο ή όταν αυτά τα άλλα μέλη ενδεχομένως τον αναπληρώνουν.

Δικαίωμα δικαστικού ελέγχου

Τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ πρέπει να έχουν το δικαίωμα προσφυγής ενώπιον ανεξάρτητων δικαστηρίων κατά οποιασδήποτε απόφασης περί παύσεως αυτών, ούτως ώστε να περιορίζονται τα περιθώρια χρήσης διακριτικής ευχέρειας εκ μέρους των πολιτικών οργάνων κατά την αξιολόγηση των λόγων παύσης.

Το άρθρο 14.2 του Καταστατικού ορίζει ότι διοικητής ΕθνΚΤ ο οποίος έχει παυθεί μπορεί να προσβάλει τη σχετική απόφαση ενώπιον του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η εθνική νομοθεσία θα πρέπει είτε να παραπέμπει στο Καταστατικό είτε να παραλείπει οποιαδήποτε αναφορά στο δικαίωμα προσφυγής κατά της απόφασης ενώπιον του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης (δεδομένου ότι το άρθρο 14.2 του Καταστατικού έχει ευθεία εφαρμογή).

Η εθνική νομοθεσία θα πρέπει επίσης να προβλέπει ότι δικαίωμα προσφυγής ενώπιον των εθνικών δικαστηρίων κατά της απόφασης για την παύση έχει και οποιοδήποτε άλλο μέλος των οργάνων λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ το οποίο μετέχει στην εκτέλεση καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ. Αυτό το δικαίωμα είναι δυνατόν να ανάγεται σε γενικούς κανόνες δικαίου ή να θεσπίζεται με ειδική διάταξη. Μολονότι είναι δυνατή η επίκληση των γενικών κανόνων δικαίου, για λόγους ασφάλειας δικαίου θα ήταν σκόπιμο αυτό το δικαίωμα να προβλέπεται και ειδικώς.

Εχέγγυα κατά της σύγκρουσης συμφερόντων

Για να υπάρχει προσωπική ανεξαρτησία, θα πρέπει επίσης να λαμβάνεται μέριμνα ώστε να μην ανακύπτουν συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ των καθηκόντων των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ έναντι της οικείας ΕθνΚΤ (και επίσης των διοικητών έναντι της ΕΚΤ) και

¹⁴ Βλ. την παράγραφο 8 της Γνώμης CON/2004/35, την παράγραφο 8 της Γνώμης CON/2005/26, την παράγραφο 3.3 της Γνώμης CON/2006/44, την παράγραφο 2.6 της Γνώμης CON/2006/32 και τις παραγράφους 2.3 και 2.4 της Γνώμης CON/2007/6.

άλλων λειτουργιών τις οποίες τυχόν ασκούν τα μέλη των εν λόγω οργάνων λήψεως αποφάσεων, στο πλαίσιο καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ, εφόσον μπορούν να θέσουν σε κίνδυνο την προσωπική τους ανεξαρτησία. Η ιδιότητα του μέλους οργάνου λήψεως αποφάσεων εμπλεκόμενου στην εκτέλεση καθηκόντων σχετικών με το ΕΣΚΤ είναι κατ' αρχήν ασυμβίβαστη προς την άσκηση άλλων λειτουργιών που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε σύγκρουση συμφερόντων. Ειδικότερα, τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων δεν επιτρέπεται να κατέχουν θέσεις ή να έχουν συμφέροντα που είναι δυνατόν να επηρεάσουν τις δραστηριότητές τους, δηλ. είτε να κατέχουν θέσεις στην εκτελεστική ή νομοθετική λειτουργία του κράτους ή σε περιφερειακές ή τοπικές διοικητικές αρχές είτε να συμμετέχουν σε επιχειρήσεις. Ιδιαίτερη μέριμνα πρέπει να λαμβάνεται ώστε να αποφεύγονται οι δυνητικές συγκρούσεις συμφερόντων στην περίπτωση μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων που δεν διαθέτουν εκτελεστικές αρμοδιότητες.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΕΞΑΡΤΗΣΙΑ

Ακόμη και όταν μια ΕθνΚΤ απολαύει πλήρους ανεξαρτησίας σε λειτουργικό, θεσμικό και προσωπικό επίπεδο (όταν δηλ. αυτή κατοχυρώνεται στο καταστατικό της), η εν γένει ανεξαρτησία της μπορεί να τεθεί σε κίνδυνο εάν δεν διαθέτει επαρκείς οικονομικούς πόρους που να της εξασφαλίζουν αυτονομία κατά την εκπλήρωση της αποστολής της (δηλ. κατά την εκτέλεση των σχετικών με το ΕΣΚΤ καθηκόντων που της έχουν ανατεθεί βάσει της Συνθήκης και του Καταστατικού).

Τα κράτη-μέλη δεν πρέπει να περιάγουν τις ΕθνΚΤ σε κατάσταση ανεπάρκειας οικονομικών πόρων ώστε αυτές να αδυνατούν να ασκήσουν τα καθήκοντά τους που αφορούν κατά περίπτωση είτε το ΕΣΚΤ είτε το Ευρωσύστημα. Σημειώτεον ότι το άρθρο 28.1 και το άρθρο 30.4 του Καταστατικού προβλέπουν ότι η ΕΚΤ έχει τη δυνατότητα να ζητά από τις ΕθνΚΤ να καταβάλλουν πρόσθετες εισφορές στο κεφάλαιό της και να προβαίνουν σε περαιτέρω μεταβιβάσεις συναλλαγματικών διαθεσίμων.¹⁵ Επιπλέον, το άρθρο 33.2 του Καταστατικού προβλέπει¹⁶ ότι σε περίπτωση ζημίας της ΕΚΤ και κατά την έκταση που το γενικό αποθεματικό της δεν επαρκεί για την πλήρη κάλυψή της, η ζημία είναι δυνατόν, με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, να συμψηφίζεται προς το νομισματικό εισόδημα του αντίστοιχου οικονομικού έτους κατ' αναλογία και μέχρι του ποσού που κατανέμεται σε κάθε ΕθνΚΤ. Η αρχή της οικονομικής ανεξαρτησίας συνεπάγεται ότι η συμμόρφωση προς αυτές τις διατάξεις δεν θα θίγει την ικανότητα των ΕθνΚΤ να ασκούν τις λειτουργίες τους.

Επιπλέον, η αρχή της οικονομικής ανεξαρτησίας συνεπάγεται ότι οι ΕθνΚΤ πρέπει να διαθέτουν επαρκείς πόρους για να ασκούν όχι μόνο τα καθήκοντά τους που αφορούν το ΕΣΚΤ, αλλά και τα εθνικά τους καθήκοντα (π.χ. να καλύπτουν τις διοικητικές τους δαπάνες και το κόστος των δικών τους εργασιών).

Για όλους τους ανωτέρω λόγους, η αρχή της οικονομικής ανεξαρτησίας συνεπάγεται επίσης ότι μια ΕθνΚΤ πρέπει να διαθέτει πάντοτε επαρκή ίδια κεφάλαια. Συγκεκριμένα, πρέπει να αποφεύγονται καταστάσεις όπου για παρατεταμένη χρονική περίοδο η καθαρή θέση της ΕθνΚΤ υπολείπεται του καταστατικού της κεφαλαίου ή και είναι αρνητική, συμπεριλαμβανομένων των περιπτώσεων όπου οι ζημίες που υπερβαίνουν το ύψος του καταστατικού κεφαλαίου και των αποθεματικών μεταφέρονται στην επόμενη χρήση. Σε μια τέτοια κατάσταση μπορεί να επηρεαστεί αρνητικά η ικανότητα μιας ΕθνΚΤ να εκτελεί τα καθήκοντά της σε επίπεδο ΕΣΚΤ

¹⁵ Το άρθρο 30.4 του Καταστατικού ισχύει μόνο εντός του Ευρωσυστήματος.

¹⁶ Το άρθρο 33.2 του Καταστατικού ισχύει μόνο εντός του Ευρωσυστήματος.

αλλά και σε εθνικό επίπεδο. Επιπλέον, η κατάσταση αυτή μπορεί να επηρεάσει την αξιοπιστία της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος. Ως εκ τούτου, σε περίπτωση που η καθαρή θέση μιας ΕθνΚΤ υποχωρήσει σε επίπεδο κάτω του καταστατικού της κεφαλαίου ή σε αρνητικό επίπεδο, το αντίστοιχο κράτος-μέλος θα πρέπει να παράσχει στην ΕθνΚΤ ένα κατάλληλο ποσό κεφαλαίου τουλάχιστον ίσο με το καταστατικό κεφάλαιο εντός εύλογου χρονικού διαστήματος, προκειμένου να εξασφαλιστεί η συμμόρφωση προς την αρχή της οικονομικής ανεξαρτησίας. Όσον αφορά την ΕΚΤ, η σημασία του εν λόγω ζητήματος αναγνωρίστηκε από το Συμβούλιο με την έκδοση του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1009/2000 του Συμβουλίου της 8ης Μαΐου 2000 σχετικά με τις αυξήσεις κεφαλαίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.¹⁷ Ο εν λόγω κανονισμός επιτρέπει στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ να αποφασίζει αύξηση του κεφαλαίου σε κάποια χρονική στιγμή στο μέλλον, προκειμένου η κεφαλαιακή της βάση να παραμένει επαρκής για την υποστήριξη των λειτουργιών της ΕΚΤ¹⁸. Οι ΕθνΚΤ θα πρέπει να έχουν την οικονομική δυνατότητα να ανταποκριθούν σε τέτοια απόφαση της ΕΚΤ.

Η έννοια της οικονομικής ανεξαρτησίας θα πρέπει να κρίνεται με γνώμονα το αν τρίτοι μπορούν να ασκούν είτε άμεση είτε έμμεση επιρροή όχι μόνο στα καθήκοντα της ΕθνΚΤ, αλλά και στην ικανότητά της – τόσο τη λειτουργική, από την άποψη του ανθρώπινου δυναμικού, όσο και την οικονομική, από την άποψη των κατάλληλων οικονομικών πόρων – να εκπληρώνει την αποστολή της. Στο πλαίσιο αυτό, ιδιαίτερη σημασία έχουν οι ακόλουθες τέσσερις πτυχές της οικονομικής ανεξαρτησίας, μερικές από τις οποίες προσδιορίστηκαν αναλυτικά μόλις πρόσφατα.¹⁹ Πρόκειται για τα χαρακτηριστικά της οικονομικής ανεξαρτησίας ως προς τα οποία οι ΕθνΚΤ είναι περισσότερο ευάλωτες σε έξωθεν επιρροές.

Καθορισμός του προϋπολογισμού

Εάν τρίτος έχει εξουσία να καθορίζει ή να επηρεάζει τον προϋπολογισμό της ΕθνΚΤ, αυτό είναι ασύμβατο προς την οικονομική ανεξαρτησία, εκτός εάν η νομοθεσία περιέχει ρήτρα διασφάλισης σύμφωνα με την οποία η εξουσία αυτή δεν θίγει τους οικονομικούς πόρους που είναι απαραίτητοι για την εκτέλεση των σχετικών με το ΕΣΚΤ καθηκόντων της ΕθνΚΤ.

Λογιστικοί κανόνες

Οι λογαριασμοί θα πρέπει να καταρτίζονται σύμφωνα με γενικούς λογιστικούς κανόνες ή σύμφωνα με κανόνες που έχουν οριστεί από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ. Σε περίπτωση που αυτοί οι κανόνες ορίζονται από τρίτους, τότε θα πρέπει τουλάχιστον να λαμβάνονται υπόψη τα προταθέντα από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ.

Οι ετήσιοι λογαριασμοί πρέπει να εγκρίνονται από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ, με τη συνδρομή ανεξάρτητων ελεγκτών, και είναι δυνατόν να υπόκεινται σε εκ των υστέρων έγκριση από τρίτους (π.χ. την κυβέρνηση ή το κοινοβούλιο). Τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ θα πρέπει να μπορούν να αποφασίζουν επί του υπολογισμού των κερδών ανεξάρτητα και σύμφωνα με επαγγελματικά πρότυπα.

Όταν οι εργασίες μιας ΕθνΚΤ υπόκεινται στον έλεγχο κρατικής ελεγκτικής υπηρεσίας ή παρόμοιου οργάνου επιφορτισμένου με τον έλεγχο της διαχείρισης των δημόσιων οικονομικών,

¹⁷ ΕΕ L 115, 16.5.2000, σελ. 1.

¹⁸ Απόφαση ΕΚΤ/2010/26 της 13ης Δεκεμβρίου 2010 σχετικά με την αύξηση του κεφαλαίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΕ L 11, 15.1.2011, σελ. 53).

¹⁹ Οι κυριότερες γνώμες διαπλαστικού χαρακτήρα που εξέδωσε η ΕΚΤ επ' αυτού του θέματος είναι οι εξής: CON/2002/16, CON/2003/22, CON/2003/27, CON/2004/1, CON/2006/38, CON/2006/47, CON/2007/8, CON/2008/13, CON/2008/68 και CON/2009/32.

το αντικείμενο του ελέγχου πρέπει να καθορίζεται σαφώς από το νομικό πλαίσιο και να μη θίγει τις δραστηριότητες του ανεξάρτητου εξωτερικού ελεγκτή της ΕθνΚΤ²⁰ και επιπλέον, σύμφωνα με την αρχική της θεσμικής ανεξαρτησίας, πρέπει να συνάδει προς την απαγόρευση της παροχής υποδείξεων προς τις ΕθνΚΤ και τα όργανα λήψεως αποφάσεων αυτών και να μη συγκρούεται με τα καθήκοντα της ΕθνΚΤ που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ.²¹ Ο έλεγχος εκ μέρους της κρατικής αρχής δεν πρέπει να βασίζεται σε πολιτικά κριτήρια, πρέπει να είναι ανεξάρτητος και να ακολουθεί αμιγώς επαγγελματικά πρότυπα.

Διανομή των κερδών, κεφάλαιο των ΕθνΚΤ και σχηματισμός προβλέψεων

Όσον αφορά τη διανομή των κερδών, το καταστατικό της ΕθνΚΤ μπορεί να ορίζει με ποιο τρόπο διανέμονται τα κέρδη της. Εάν δεν υπάρχουν τέτοιου είδους διατάξεις, η απόφαση σχετικά με τη διάθεση των κερδών πρέπει να λαμβάνεται από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕθνΚΤ με επαγγελματικά κριτήρια και δεν πρέπει να υπόκειται στη διακριτική ευχέρεια τρίτων, εκτός εάν με ρητή διάταξη κατοχυρώνεται ότι η εν λόγω διακριτική ευχέρεια δεν θίγει τους οικονομικούς πόρους που είναι αναγκαίοι για την εκτέλεση των σχετικών με το ΕΣΚΤ καθηκόντων της ΕθνΚΤ.

Μεταφορά κερδών στον κρατικό προϋπολογισμό επιτρέπεται μόνο εφόσον έχουν καλυφθεί οι συσσωρευθείσες ζημιές προηγούμενων ετών²² και έχουν σχηματιστεί οι χρηματοοικονομικές προβλέψεις που κρίνονται απαραίτητες για τη διασφάλιση της πραγματικής αξίας του κεφαλαίου της ΕθνΚΤ και του ενεργητικού της. Δεν επιτρέπονται προσωρινά ή ad hoc νομοθετικά μέτρα που ισοδυναμούν με παροχή υποδείξεων προς τις ΕθνΚΤ σε σχέση με την κατανομή των κερδών τους.²³ Ομοίως, η επιβολή φόρου στα μη πραγματοποιηθέντα κεφαλαιακά κέρδη μιας ΕθνΚΤ θα συνιστούσε παραβίαση της αρχής της οικονομικής ανεξαρτησίας.²⁴

Δεν επιτρέπεται στα κράτη-μέλη να επιβάλλουν μειώσεις του κεφαλαίου των ΕθνΚΤ χωρίς να λαμβάνουν πρώτα τη σύμφωνη γνώμη των οργάνων λήψεως αποφάσεων των ΕθνΚΤ, ούτως ώστε να εξασφαλίζεται ότι η ΕθνΚΤ διατηρεί επαρκείς οικονομικούς πόρους για την εκτέλεση της αποστολής της ως μέλους του ΕΣΚΤ σύμφωνα με το άρθρο 127 (2) της Συνθήκης και το Καταστατικό. Για τον ίδιο λόγο, οποιαδήποτε τροποποίηση των κανονισμών διανομής των κερδών μιας ΕθνΚΤ μπορεί να διενεργηθεί και να αποφασιστεί μόνο σε συνεργασία με την αντίστοιχη ΕθνΚΤ, η οποία είναι η κατ' εξοχήν αρμόδια να αξιολογήσει το απαιτούμενο επίπεδο αποθεματικού κεφαλαίου της.²⁵ Όσον αφορά το σχηματισμό προβλέψεων ή περιθωρίων ασφαλείας, οι ΕθνΚΤ πρέπει να είναι ελεύθερες να σχηματίζουν ανεξάρτητα προβλέψεις για να διασφαλίζουν την πραγματική αξία του κεφαλαίου και του ενεργητικού τους. Επίσης, τα κράτη-μέλη δεν δύναται να εμποδίσουν τις ΕθνΚΤ να σχηματίσουν αποθεματικό κεφάλαιο στο επίπεδο που θεωρείται απαραίτητο προκειμένου ένα μέλος του Ευρωσυστήματος να εκτελεί τα καθήκοντά του.²⁶

Οικονομική ευθύνη για τις εποπτικές αρχές

Σε ορισμένα κράτη-μέλη οι αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα υπάγονται υπηρεσιακά στην οικεία ΕθνΚΤ. Όταν οι αρχές αυτές υπόκεινται στις ανεξάρτητες αποφάσεις της ΕθνΚΤ, δεν υφίσταται πρόβλημα. Όταν όμως η νομοθεσία προβλέπει ότι οι εν λόγω εποπτικές αρχές αποφασίζουν αυτοτελώς, είναι σημαντικό οι αποφάσεις τους να

20 Όσον αφορά τις δραστηριότητες των ανεξάρτητων εξωτερικών ελεγκτών των ΕθνΚΤ, βλ. το άρθρο 27.1 του Καταστατικού.

21 Γνώμες CON/2011/9 και CON/2011/53.

22 Γνώμη CON/2009/85.

23 Γνώμη CON/2009/26.

24 Γνώμη CON/2009/63 και Γνώμη CON/2009/59.

25 Γνώμη CON/2009/83 και Γνώμη CON/2009/53.

26 Γνώμη CON/2009/26.

μη θέτουν σε κίνδυνο τα οικονομικά της ΕθνΚΤ ως συνόλου. Σ' αυτές τις περιπτώσεις, η εθνική νομοθεσία πρέπει να επιτρέπει στην ΕθνΚΤ τον τελικό έλεγχο κάθε απόφασης των εποπτικών αρχών που θα μπορούσε να επηρεάσει την ανεξαρτησία της, ιδίως την οικονομική.

Αυτονομία σε θέματα προσωπικού

Τα κράτη-μέλη δεν επιτρέπεται να περιορίζουν τη δυνατότητα της ΕθνΚΤ να προσλαμβάνει και να απασχολεί το αναγκαίο εξειδικευμένο προσωπικό ώστε να εκπληρώνει ανεξάρτητα τα καθήκοντα που της ανατίθενται από τη Συνθήκη και το Καταστατικό. Επίσης, δεν είναι επιτρεπτό η ΕθνΚΤ να περιέρχεται σε κατάσταση τέτοια ώστε να έχει περιορισμένο ή μηδενικό έλεγχο επί του προσωπικού της ή η κυβέρνηση κράτους-μέλους να είναι σε θέση να επηρεάζει την πολιτική της ΕθνΚΤ σε θέματα προσωπικού.²⁷ Τυχόν τροποποίηση των νομοθετικών διατάξεων που διέπουν τις αποδοχές των μελών των οργάνων λήψεως αποφάσεων και των υπαλλήλων μιας ΕθνΚΤ πρέπει να αποφασίζεται σε στενή και ουσιαστική συνεργασία με την ΕθνΚΤ και να λαμβάνονται δεόντως υπόψη οι απόψεις της ΕθνΚΤ, ώστε αυτή να μπορεί να συνεχίσει να εκτελεί ανεξάρτητα τα καθήκοντά της.²⁸ Η αυτονομία σε θέματα προσωπικού επεκτείνεται σε θέματα που αφορούν τις συντάξεις του προσωπικού.

Δικαιώματα κατοχής και ιδιοκτησίας

Το δικαίωμα τρίτων να παρεμβαίνουν ή να παρέχουν υποδείξεις στις ΕθνΚΤ σε σχέση με τα περιουσιακά στοιχεία που διακρατούνται από τις ΕθνΚΤ είναι ασύμβατο προς την αρχή της οικονομικής ανεξαρτησίας.

2.2.4 ΕΜΠΙΣΤΕΥΤΙΚΟΤΗΤΑ

Η υποχρέωση τήρησης του επαγγελματικού απορρήτου που επιβάλλεται στο προσωπικό της ΕΚΤ και των ΕθνΚΤ βάσει του άρθρου 37 του Καταστατικού μπορεί να οδηγεί στην πρόβλεψη ανάλογων διατάξεων στα καταστατικά των ΕθνΚΤ ή στη νομοθεσία των κρατών-μελών. Η υπεροχή του δικαίου της ΕΕ και των κανόνων που θεσπίζονται βάσει αυτού συνεπάγεται επίσης ότι η εθνική νομοθεσία για την πρόσβαση τρίτων σε έγγραφα δεν επιτρέπεται να οδηγεί σε παραβιάσεις του καθεστώτος εμπιστευτικότητας του ΕΣΚΤ. Η πρόσβαση κρατικής ελεγκτικής υπηρεσίας ή παρόμοιου οργάνου στις πληροφορίες και τα έγγραφα της ΕθνΚΤ πρέπει να είναι περιορισμένη και να μη θίγει το καθεστώς εμπιστευτικότητας του ΕΣΚΤ στο οποίο υπόκεινται τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων και το προσωπικό της ΕθνΚΤ. Οι ΕθνΚΤ πρέπει να εξασφαλίζουν ότι τα εν λόγω όργανα προστατεύουν την εμπιστευτικότητα των κοινοποιούμενων πληροφοριών και εγγράφων στον ίδιο βαθμό με τις ΕθνΚΤ.

2.2.5 ΑΠΑΓΟΡΕΥΣΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΠΡΟΝΟΜΙΑΚΗΣ ΠΡΟΣΒΑΣΗΣ

Όσον αφορά την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και της προνομιακής πρόσβασης, η εθνική νομοθεσία των κρατών-μελών που εντάχθηκαν στην ΕΕ το 2004 ή το 2007 έπρεπε να προσαρμοστεί ούτως ώστε να είναι συμβατή προς τις συναφείς διατάξεις της Συνθήκης και του Καταστατικού με ισχύ από 1ης Μαΐου 2004 και από 1ης Ιανουαρίου 2007 αντιστοίχως. Η Σουηδία ήταν υποχρεωμένη να θέσει σε ισχύ τις αναγκαίες προσαρμογές μέχρι την 1η Ιανουαρίου 1995.

²⁷ Γνώμη CON/2008/9 και Γνώμη CON/2008/10.

²⁸ Οι κυριότερες γνώμες είναι οι εξής: CON/2010/42, CON/2010/51, CON/2010/56, CON/2010/69, CON/2010/80, CON/2011/104, CON/2011/106 και CON/2012/6.

2.2.5.1 ΑΠΑΓΟΡΕΥΣΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Η απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης προβλέπεται στο άρθρο 123 (1) της Συνθήκης, το οποίο απαγορεύει τις υπεραναλήψεις ή οποιουδήποτε άλλου είδους πιστωτικές διευκολύνσεις από την ΕΚΤ ή από τις ΕθνΚΤ των κρατών-μελών προς θεσμικά και λοιπά όργανα ή οργανισμούς της ΕΕ, κεντρικές κυβερνήσεις, περιφερειακές, τοπικές ή άλλες δημόσιες αρχές, άλλους οργανισμούς δημοσίου δικαίου ή δημόσιες επιχειρήσεις των κρατών-μελών, καθώς και την απευθείας αγορά, από την ΕΚΤ ή τις ΕθνΚΤ, χρεογράφων από τους παραπάνω οργανισμούς ή φορείς. Η Συνθήκη περιέχει μια εξαίρεση από αυτή την απαγόρευση: η απαγόρευση δεν ισχύει προκειμένου για πιστωτικά ιδρύματα του δημόσιου τομέα τα οποία, στο πλαίσιο της παροχής ρευστών διαθεσίμων εκ μέρους των κεντρικών τραπεζών, πρέπει να εξομοιώνονται προς τα ιδιωτικά πιστωτικά ιδρύματα (άρθρο 123 (2) της Συνθήκης). Επίσης, η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ μπορούν να ενεργούν ως δημοσιονομικοί αντιπρόσωποι για λογαριασμό των ως άνω φορέων του δημόσιου τομέα (άρθρο 21.2 του Καταστατικού). Η ακριβής έκταση της απαγόρευσης της νομισματικής χρηματοδότησης αποφασίζεται περαιτέρω στον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 3603/93 του Συμβουλίου της 13ης Δεκεμβρίου 1993 για τον προσδιορισμό των εννοιών που είναι αναγκαίες για την εφαρμογή των απαγορεύσεων που αναφέρονται στο άρθρο 104 και 104 Β, παράγραφος 1, της συνθήκης [ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας]²⁹, ο οποίος καθιστά σαφές ότι η απαγόρευση περιλαμβάνει κάθε χρηματοδότηση υποχρεώσεων του δημόσιου τομέα έναντι τρίτων.

Η απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης είναι θεμελιώδους σημασίας στο βαθμό που διασφαλίζει ότι δεν παρακωλύεται ο πρωταρχικός στόχος της νομισματικής πολιτικής (δηλ. η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών). Επιπλέον, η χρηματοδότηση του δημόσιου τομέα μέσω των κεντρικών τραπεζών ελαττώνει την πίεση για δημοσιονομική πειθαρχία. Ως εκ τούτου, η απαγόρευση πρέπει να ερμηνεύεται διασταλτικά, ώστε να διασφαλίζεται η αυστηρή εφαρμογή της, με την επιφύλαξη των συγκεκριμένων και μόνο εξαιρέσεων που προβλέπονται περιοριστικώς στο άρθρο 123 (2) της Συνθήκης και στον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 3603/93. Έτσι, παρόλο που το άρθρο 123 (1) της Συνθήκης αναφέρεται συγκεκριμένα στις “πιστωτικές διευκολύνσεις”, δηλ. με υποχρέωση αποπληρωμής του κεφαλαίου, η απαγόρευση ισχύει κατά μείζονα λόγο για άλλες μορφές χρηματοδότησης, δηλ. χωρίς την υποχρέωση αποπληρωμής.

Η γενική θέση της ΕΚΤ όσον αφορά τη συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας προς την απαγόρευση διαμορφώθηκε κατά κύριο λόγο στο πλαίσιο των διαβουλεύσεων των κρατών-μελών με την ΕΚΤ επί προτεινόμενων νομοθετικών ρυθμίσεων βάσει των άρθρων 127 (4) και 282 (5) της Συνθήκης.³⁰

ΕΘΝΙΚΕΣ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΠΟΥ ΜΕΤΑΦΕΡΟΥΝ ΣΤΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ ΤΗΝ ΑΠΑΓΟΡΕΥΣΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Γενικώς, το άρθρο 123 της Συνθήκης, όπως συμπληρώθηκε με τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 3603/93, δεν είναι απαραίτητο να μεταφερθεί στην εθνική νομοθεσία διότι και τα δύο αυτά νομοθετήματα έχουν ευθεία εφαρμογή. Εάν πάντως αυτές οι ευθείες εφαρμογές διατάξεις της ΕΕ αναπαράγονται σε εθνικές νομοθετικές διατάξεις, αυτές δεν επιτρέπεται να περιορίζουν το πεδίο εφαρμογής της απαγόρευσης της νομισματικής χρηματοδότησης ούτε να διευρύνουν το φάσμα των εξαιρέσεων που προβλέπει το δίκαιο της ΕΕ. Παραδείγματος χάριν, διάταξη της εθνικής νομοθεσίας που

²⁹ ΕΕ L 332, 31.12.1993, σελ. 1. Τα άρθρα 104 και 104 Β, παράγραφος 1, της Συνθήκης ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας κατέστησαν αντιστοίχως τα άρθρα 123 και 125, παράγραφος 1, της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

³⁰ Βλ. την Έκθεση για τη Σύγκληση 2008, σελ. 23, υποσημείωση 13, στην οποία παρατίθεται κατάλογος γνωμών διαπλαστικού χαρακτήρα που εξέδωσαν το ΕΝΙ/η ΕΚΤ μεταξύ Μαΐου 1995 και Μαρτίου 2008. Άλλες γνώμες διαπλαστικού χαρακτήρα που εξέδωσε η ΕΚΤ επ' αυτού του θέματος είναι οι εξής: CON/2008/46, CON/2008/80, CON/2009/59 και CON/2010/4.

προβλέπει τη χρηματοδότηση από την ΕθνΚΤ οικονομικών υποχρεώσεων του οικείου κράτους-μέλους έναντι διεθνών οικονομικών οργανισμών (πλην του ΔΝΤ, που εξαιρείται σύμφωνα με τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 3603/93) ή έναντι τρίτων χωρών δεν είναι συμβατή προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης.

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΤΟΜΕΑ Ή ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΤΟΜΕΑ ΕΝΑΝΤΙ ΤΡΙΤΩΝ

Η εθνική νομοθεσία δεν επιτρέπεται να απαιτεί από την οικεία ΕθνΚΤ να χρηματοδοτεί φορείς του δημόσιου τομέα για την εκτέλεση των καθηκόντων τους ούτε ανειλημμένες υποχρεώσεις του δημόσιου τομέα έναντι τρίτων. Παραδείγματος χάριν, δεν είναι συμβατές προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης εθνικές νομοθετικές ρυθμίσεις που θεσπίζουν δυνατότητα ή υποχρέωση της ΕθνΚΤ να χρηματοδοτεί δικαστικά ή οιονεί δικαστικά όργανα τα οποία είναι ανεξάρτητα από την ΕθνΚΤ και λειτουργούν ως προέκταση του κράτους. Επιπλέον, σύμφωνα με την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, οι ΕθνΚΤ δεν επιτρέπεται να χρηματοδοτούν ταμεία εξυγίανσης πιστωτικών ιδρυμάτων.³¹ Ωστόσο, η διάθεση πόρων από μια ΕθνΚΤ σε μια εποπτική αρχή δεν προκαλεί ανησυχίες σχετικά με την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, στο βαθμό που η ΕθνΚΤ με αυτό τον τρόπο χρηματοδοτεί την εκτέλεση νόμιμου εποπτικού καθήκοντος βάσει της εθνικής νομοθεσίας και στο πλαίσιο της αποστολής της ή εφόσον η ΕθνΚΤ έχει τη δυνατότητα να συμβάλλει και να επηρεάζει τις αποφάσεις των εποπτικών αρχών.³² Επίσης, η διανομή των κερδών της κεντρικής τράπεζας που δεν έχουν ακόμη πραγματοποιηθεί, λογιστικοποιηθεί και ελεγχθεί δεν συνάδει προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης. Προκειμένου να τηρείται η απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, το ποσό που μεταφέρεται στον κρατικό προϋπολογισμό με βάση τους ισχύοντες κανόνες περί διανομής κερδών δεν επιτρέπεται να προέρχεται, έστω και εν μέρει, από το αποθεματικό κεφάλαιο της ΕθνΚΤ. Συνεπώς, οι κανόνες περί διανομής κερδών δεν πρέπει να θίγουν το αποθεματικό κεφάλαιο της ΕθνΚΤ. Επιπλέον, όταν περιουσιακά στοιχεία της ΕθνΚΤ μεταβιβάζονται στο Δημόσιο, πρέπει να υπάρχει τίμημα που να αντιστοιχεί στην αγοραία αξία αυτών και η μεταβίβαση πρέπει να γίνεται ταυτόχρονα με την καταβολή του τιμήματος.³³

ΑΝΑΛΗΨΗ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΤΟΜΕΑ

Εθνική νομοθετική διάταξη που απαιτεί από την οικεία ΕθνΚΤ την ανάληψη των υποχρεώσεων ενός άλλοτε αυτοτελούς δημόσιου φορέα, λόγω της αναδιοργάνωσης ορισμένων αρμοδιοτήτων και καθηκόντων σε εθνικό επίπεδο (π.χ. στο πλαίσιο της μεταβίβασης στην ΕθνΚΤ ορισμένων εποπτικών καθηκόντων που άλλοτε υπάγονταν στην αρμοδιότητα του κράτους ή αυτοτελών δημόσιων αρχών ή φορέων), χωρίς παράλληλα να προβλέπει ότι η ΕθνΚΤ δεν ευθύνεται για τυχόν οικονομικές οφειλές που απορρέουν από τις προηγούμενες δραστηριότητες των εν λόγω φορέων, δεν είναι συμβατή προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ Ή/ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΥΣ

Εθνική νομοθετική διάταξη που προβλέπει τη χρηματοδότηση πιστωτικών ιδρυμάτων από την ΕθνΚΤ, η οποία παρέχεται ανεξάρτητα και κατά τη διακριτική ευχέρεια της ΕθνΚΤ, πέραν της χρηματοδότησης που εμπίπτει στις αρμοδιότητές της ως κεντρικής τράπεζας (π.χ. στο πλαίσιο της νομισματικής πολιτικής, των συστημάτων πληρωμών ή παρεμβάσεων προσωρινού χαρακτήρα για την ενίσχυση της ρευστότητας), ιδίως με σκοπό την ενίσχυση αφερέγγυων πιστωτικών ιδρυμάτων ή/ και άλλων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, δεν είναι συμβατή προς την απαγόρευση της

31 Γνώμη CON/2011/103.

32 Γνώμη CON/2010/4.

33 Γνώμες CON/2011/91 και CON/2011/99.

νομισματικής χρηματοδότησης. Προς το σκοπό αυτό, θα πρέπει να εξεταστεί το ενδεχόμενο ενσωμάτωσης παραπομπών στο άρθρο 123 της Συνθήκης.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΠΡΟΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΤΩΝ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΗΣ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Η οδηγία για τα συστήματα εγγύησης των καταθέσεων³⁴ και η οδηγία για τα συστήματα αποζημίωσης των επενδυτών³⁵ προβλέπουν ότι το κόστος της χρηματοδότησης των συστημάτων εγγύησης των καταθέσεων και των συστημάτων αποζημίωσης των επενδυτών πρέπει να βαρύνει αντίστοιχα τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα και τις εταιρίες επενδύσεων. Εθνική νομοθετική διάταξη η οποία προβλέπει ότι η ΕθνΚΤ χρηματοδοτεί εθνικό δημόσιο σύστημα ασφάλισης των καταθέσεων που καλύπτει πιστωτικά ιδρύματα ή εθνικό σύστημα αποζημίωσης των επενδυτών που καλύπτει εταιρίες επενδύσεων είναι συμβατή προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης μόνο εφόσον έχει βραχυχρόνιο χαρακτήρα, αποσκοπεί στην αντιμετώπιση επειγουσών καταστάσεων, διακυβεύεται η συστημική σταθερότητα και οι συναφείς αποφάσεις παραμένουν στη διακριτική ευχέρεια της ΕθνΚΤ. Προς το σκοπό αυτό, θα πρέπει να εξεταστεί το ενδεχόμενο ενσωμάτωσης παραπομπών στο άρθρο 123 της Συνθήκης. Όταν μια ΕθνΚΤ ασκεί τη διακριτική της ευχέρεια όσον αφορά τη χορήγηση δανείου, πρέπει να διασφαλίζει ότι δεν αναλαμβάνει de facto ένα καθήκον του Δημοσίου.³⁶ Ειδικότερα, η στήριξη συστημάτων εγγύησης των καταθέσεων από την κεντρική τράπεζα δεν πρέπει να ισοδυναμεί με συστηματική πράξη προχρηματοδότησης.³⁷

ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΕΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟΥ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΟΥ

Σύμφωνα με το άρθρο 21.2 του Καταστατικού “η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν να ενεργούν ως δημοσιονομικοί αντιπρόσωποι” “θεσμικών και λοιπών οργάνων ή οργανισμών της Ένωσης, κεντρικών διοικήσεων, περιφερειακών, τοπικών ή άλλων δημόσιων αρχών, άλλων οργανισμών δημοσίου δικαίου ή δημόσιων επιχειρήσεων των κρατών-μελών.” Σκοπός του άρθρου 21.2 του Καταστατικού ήταν να επιτρέψει στις ΕθνΚΤ, μετά την εκχώρηση της αρμοδιότητας άσκησης της νομισματικής πολιτικής προς το Ευρωσύστημα, να συνεχίσουν να παρέχουν υπηρεσίες δημοσιονομικού αντιπροσώπου, τις οποίες παραδοσιακά προσφέρουν οι κεντρικές τράπεζες προς κυβερνήσεις και άλλους δημόσιους φορείς, χωρίς αυτό να συνιστά αυτοδικαίως παράβαση της απαγόρευσης της νομισματικής χρηματοδότησης. Ο Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 3603/93 του Συμβουλίου θεσπίζει ρητές και περιοριστικές αναγραφόμενες εξαιρέσεις από την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης σε σχέση με την παροχή υπηρεσιών δημοσιονομικού αντιπροσώπου. Αυτές είναι οι εξής: (α) Οι πιστώσεις προς το δημόσιο τομέα οι οποίες χορηγούνται εντός της ημέρας επιτρέπονται, εφόσον περιορίζονται στη συγκεκριμένη ημέρα και δεν είναι δυνατή καμία παράταση,³⁸ (β) η πίστωση του λογαριασμού του δημόσιου τομέα με την αξία επιταγής εκδόσεως τρίτου πριν χρεωθεί η πληρώτρια τράπεζα επιτρέπεται εφόσον από τη λήψη της επιταγής έχει παρέλθει ένα προκαθορισμένο χρονικό διάστημα που αντιστοιχεί στο συνήθη απαιτούμενο χρόνο για την είσπραξη επιταγών από την ΕθνΚΤ, έτσι ώστε το τυχόν υπό τακτοποίηση ποσό (float) να προκύπτει κατ’ εξαίρεση, να αντιπροσωπεύει μικρή αξία και να ισοσταθμίζεται μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα,³⁹ και (γ) η διακράτηση από την ΕθνΚΤ

34 Αιτιολογική σκέψη 23 της Οδηγίας 94/19/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 30ής Μαΐου 1994 περί των συστημάτων εγγυήσεως των καταθέσεων (ΕΕ L 135, 31.5.1994, σελ. 5).

35 Αιτιολογική σκέψη 23 της Οδηγίας 97/9/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 3ης Μαρτίου 1997 σχετικά με τα συστήματα αποζημιώσεως των επενδυτών (ΕΕ L 84, 26.3.1997, σελ. 22).

36 Γνώμη CON/2011/83.

37 Γνώμη CON/2011/84.

38 Βλ. άρθρο 4 του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 3603/93.

39 Βλ. άρθρο 5 του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 3603/93.

κερμάτων που εκδίδονται από το δημόσιο τομέα και πιστώνονται στο λογαριασμό του επιτρέπεται εφόσον η αξία τους παραμένει κάτω του 10% των κερμάτων σε κυκλοφορία.⁴⁰

Οι εθνικές νομοθετικές διατάξεις που διέπουν την παροχή υπηρεσιών “δημοσιονομικού αντιπροσώπου” θα πρέπει να είναι συμβατές προς το δίκαιο της ΕΕ γενικώς και προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης ειδικώς. Δεδομένου ότι στο άρθρο 21.2 του Καταστατικού αναγνωρίζεται ρητά ότι η παροχή υπηρεσιών δημοσιονομικού αντιπροσώπου αποτελεί νόμιμη λειτουργία που κατά παράδοση επιτελείται από τις ΕθνΚΤ, η παροχή υπηρεσιών δημοσιονομικού αντιπροσώπου συνάδει προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, υπό την προϋπόθεση ότι οι υπηρεσίες αυτού του είδους εξακολουθούν να εμπίπτουν στη λειτουργία δημοσιονομικού αντιπροσώπου και δεν συνιστούν χρηματοδότηση υποχρεώσεων του δημόσιου τομέα έναντι τρίτων ούτε χορήγηση πίστωσης στο δημόσιο τομέα από την κεντρική τράπεζα πέραν των συσταλτικά οριζόμενων εξαιρέσεων που ορίζονται στον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 3603/93.⁴¹ Εθνικές νομοθετικές διατάξεις που επιτρέπουν στην ΕθνΚΤ να τηρεί καταθέσεις του Δημοσίου και να εξυπηρετεί τους λογαριασμούς του δεν δημιουργούν νομικό ζήτημα συμμόρφωσης προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης εφόσον οι εν λόγω διατάξεις δεν καθιστούν δυνατή την παροχή πιστώσεων, συμπεριλαμβανομένων υπερεναλήψεων με εξόφληση την επόμενη εργάσιμη ημέρα. Ωστόσο, αναφέρεται ενδεχομένως ζήτημα συμμόρφωσης προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης εάν λ.χ. οι εθνικές νομοθετικές διατάξεις επιτρέπουν τον εκτοκισμό των καταθέσεων ή των υπολοίπων των τρεχούμενων λογαριασμών με επιτόκια υψηλότερα από τα επιτόκια της αγοράς και όχι με ίσα ή χαμηλότερα αυτών. Τυχόν τόκοι καθ’ υπέρβαση των επιτοκίων της αγοράς συνιστούν de facto χορήγηση πιστώσεως, πράγμα το οποίο αντίκειται στο σκοπό της απαγόρευσης της νομισματικής χρηματοδότησης και ως εκ τούτου ενδέχεται να υπονομεύει τους σκοπούς της απαγόρευσης. Οι τυχόν τόκοι ενός λογαριασμού πρέπει απαραίτητως να αντανakλούν τις παραμέτρους της αγοράς, ενώ είναι ιδιαίτερα σημαντικό να συνδέεται το επιτόκιο των καταθέσεων με τη διάρκειά τους.⁴² Επιπλέον, η παροχή υπηρεσιών δημοσιονομικού αντιπροσώπου χωρίς αντάλλαγμα από ΕθνΚΤ δεν προκαλεί ανησυχίες σχετικά με τη νομισματική χρηματοδότηση, εφόσον πρόκειται για βασικές υπηρεσίες δημοσιονομικού αντιπροσώπου.⁴³

2.2.5.2 ΑΠΑΓΟΡΕΥΣΗ ΠΡΟΝΟΜΙΑΚΗΣ ΠΡΟΣΒΑΣΗΣ

Ως δημόσιοι φορείς, οι ΕθνΚΤ δεν επιτρέπεται να λαμβάνουν μέτρα τα οποία εξασφαλίζουν στο δημόσιο τομέα προνομιακή πρόσβαση σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, εάν τα μέτρα αυτά δεν υπαγορεύονται από λόγους προληπτικής εποπτείας. Επιπλέον, οι κανόνες που θεσπίζουν οι ΕθνΚΤ σχετικά με τη χρήση χρεογράφων ως ασφαλειών δεν πρέπει να χρησιμοποιούνται για την καταστρατήγηση της απαγόρευσης της προνομιακής πρόσβασης.⁴⁴ Η νομοθεσία των κρατών-μελών στον τομέα αυτό δεν επιτρέπεται να θεσπίζει τέτοια προνομιακή πρόσβαση.

Η παρούσα έκθεση εξετάζει τη συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας και των κανόνων που υιοθετούν οι ΕθνΚΤ και των καταστατικών τους προς την προβλεπόμενη στη Συνθήκη απαγόρευση της προνομιακής πρόσβασης. Πάντως, δεν προδικάζει τυχόν αξιολόγηση του κατά πόσον νόμοι, κανονισμοί, κανόνες ή διοικητικές πράξεις των κρατών-μελών χρησιμοποιούνται, με την επίφαση

40 Βλ. άρθρο 6 του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 3603/93.

41 Γνώμες CON/2009/23, CON/2009/67 και CON/2012/9.

42 Βλ., μεταξύ άλλων, τις Γνώμες CON/2010/54 και CON/2010/55.

43 Γνώμη CON/2012/9.

44 Βλ. άρθρο 3 (2) και αιτιολογική σκέψη 10 του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 3604/93 του Συμβουλίου της 13ης Δεκεμβρίου 1993 για τον προσδιορισμό των εννοιών που είναι αναγκαίες για την εφαρμογή της απαγόρευσης της προνομιακής πρόσβασης που αναφέρεται στο άρθρο 104 Α [νυν άρθρο 124] της συνθήκης (ΕΕ L 332, 31.12.1993, σελ. 4).

της συνδρομής λόγων προληπτικής εποπτείας, για την καταστρατήγηση της απαγόρευσης της προνομιακής πρόσβασης. Μια τέτοια αξιολόγηση δεν εμπίπτει στο αντικείμενο της παρούσας έκθεσης.

2.2.6 ΕΝΙΑΙΟΣ ΤΡΟΠΟΣ ΓΡΑΦΗΣ ΤΟΥ “ΕΥΡΩ”

Στο άρθρο 3 (4) της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση ορίζεται ότι η “Ένωση εγκαθιδρύει οικονομική και νομισματική ένωση, της οποίας το νόμισμα είναι το ευρώ”. Στα κείμενα των Συνθηκών, σε όλες τις αυθεντικές γλώσσες και με τη χρήση του λατινικού αλφάβητου, το ευρώ είναι πλήρως αναγνωρίσιμο στην ονομαστική ενικού ως “euro”. Στο ελληνικό αλφάβητο το “euro” γράφεται “ευρώ” και στο κυριλλικό αλφάβητο το “euro” γράφεται “ευρώ”.⁴⁵ Στο πλαίσιο αυτό, ο Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 974/98 του Συμβουλίου, της 3ης Μαΐου 1998, για την εισαγωγή του ευρώ⁴⁶ καθιστά σαφές ότι η ονομασία του ενιαίου νομίσματος πρέπει να είναι η ίδια σε όλες τις επίσημες γλώσσες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, λαμβανομένης υπόψη της ύπαρξης διαφορετικών αλφαβήτων. Ως εκ τούτου, οι Συνθήκες επιτάσσουν την ενιαία γραφή της λέξης “euro” στην ονομαστική του ενικού σε όλες τις κοινοτικές και εθνικές νομοθετικές διατάξεις, λαμβανομένης υπόψη της ύπαρξης διαφορετικών αλφαβήτων.

Λαμβανομένης υπόψη της αποκλειστικής αρμοδιότητας της Ευρωπαϊκής Ένωσης να καθορίζει το όνομα του ενιαίου νομίσματος, οποιεσδήποτε αποκλίσεις από αυτό τον κανόνα δεν συνάδουν προς τη Συνθήκη και πρέπει να αρθούν. Αν και η αρχή αυτή ισχύει για κάθε μορφή εθνικής νομοθεσίας, οι αξιολογήσεις κατά χώρα στα κεφάλαια που ακολουθούν επικεντρώνονται στα καταστατικά των ΕθνΚΤ και στους νόμους τους σχετικούς με τη μετάβαση στο ευρώ.

2.2.7 ΝΟΜΙΚΗ ΕΝΣΩΜΑΤΩΣΗ ΤΩΝ ΕΘΝΚΤ ΣΤΟ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Διατάξεις της εθνικής νομοθεσίας (ιδίως των καταστατικών των ΕθνΚΤ, αλλά και σε άλλα νομοθετικά κείμενα) οι οποίες εμποδίζουν την εκτέλεση καθηκόντων σχετικών με το Ευρωσύστημα ή τη συμμόρφωση προς τις αποφάσεις της ΕΚΤ είναι είναι ασύμβατες προς την αποτελεσματική λειτουργία του Ευρωσυστήματος όταν το ενδιαφερόμενο κράτος-μέλος υιοθετήσει το ευρώ. Ως εκ τούτου, η εθνική νομοθεσία πρέπει να προσαρμοστεί ώστε να καταστεί συμβατή προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό σε σχέση με τα καθήκοντα που αφορούν το Ευρωσύστημα. Προκειμένου να συμμορφωθεί προς το άρθρο 131 της Συνθήκης, η εθνική νομοθεσία έπρεπε να προσαρμοστεί με τέτοιο τρόπο ώστε να έχει εξασφαλιστεί η συμβατότητά της μέχρι την ημερομηνία ίδρυσης του ΕΣΚΤ (στην περίπτωση της Σουηδίας) και μέχρι την 1η Μαΐου 2004 και την 1η Ιανουαρίου 2007 (στην περίπτωση των κρατών-μελών που εντάχθηκαν στην ΕΕ αυτές τις ημερομηνίες). Ωστόσο, οι καταστατικές υποχρεώσεις που αφορούν την πλήρη νομική ενσωμάτωση των ΕθνΚΤ στο Ευρωσύστημα δεν χρειάζεται να τεθούν σε ισχύ πριν από την πλήρη ενσωμάτωση, δηλ. την ημερομηνία κατά την οποία το κράτος-μέλος με παρέκκλιση θα υιοθετήσει το ευρώ.

Στην παρούσα έκθεση εξετάζονται κυρίως οι τομείς όπου οι καταστατικές διατάξεις ενδέχεται να εμποδίζουν τη συμμόρφωση μιας ΕθνΚΤ προς τις απαιτήσεις του Ευρωσυστήματος. Πρόκειται,

⁴⁵ Η “Δήλωση της Δημοκρατίας της Λετονίας, της Δημοκρατίας της Ουγγαρίας και της Δημοκρατίας της Μάλτας σχετικά με τη γραφή του ονόματος του ενιαίου νομίσματος στις Συνθήκες”, που επισυνάπτεται στις Συνθήκες, ορίζει ότι: “Με την επιφύλαξη της τυποποιημένης γραφής του ονόματος του ενιαίου νομίσματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης το οποίο αναφέρουν οι Συνθήκες ως έχει στα χαρτονομίσματα και τα κέρματα, η Λετονία, η Ουγγαρία και η Μάλτα δηλώνουν ότι η γραφή του ονόματος του ενιαίου νομίσματος, συμπεριλαμβανομένων των παραγών του, όπως χρησιμοποιείται στο λετονικό, ουγγρικό και μελατέζικο κείμενο των Συνθηκών, δεν έχει καμία επίπτωση στους ισχύοντες κανόνες της λεττονικής, της ουγγρικής και της μαλτέζικης γλώσσας”.

⁴⁶ ΕΕ L 139, 11.5.1998, σελ. 1.

μεταξύ άλλων, για διατάξεις που μπορεί να εμποδίσουν τη συμμετοχή των ΕθνΚΤ στην εφαρμογή της ενιαίας νομισματικής πολιτικής την οποία χαράσσουν τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ ή την εκτέλεση των καθηκόντων των διοικητών ως μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ ή που δεν αναγνωρίζουν τα προνόμια της ΕΚΤ. Γίνεται διάκριση μεταξύ των εξής τομέων: σκοποί της οικονομικής πολιτικής, καθήκοντα, χρηματοοικονομικές διατάξεις, συναλλαγματική πολιτική και διεθνής συνεργασία. Τέλος, εξετάζονται και άλλοι τομείς όπου ενδέχεται να απαιτούνται προσαρμογές του καταστατικού της ΕθνΚΤ.

2.2.7.1 ΣΚΟΠΟΙ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Η πλήρης ενσωμάτωση ορισμένης ΕθνΚΤ στο Ευρωσύστημα απαιτεί συμβατότητα των καταστατικών της στόχων με τους στόχους του ΕΣΚΤ, όπως αυτοί καθορίζονται στο άρθρο 2 του Καταστατικού. Αυτό σημαίνει, μεταξύ άλλων, ότι οι καταστατικοί στόχοι με “εθνική χροιά” πρέπει να υποστούν προσαρμογή, π.χ. στις περιπτώσεις που οι καταστατικές διατάξεις αναφέρονται σε υποχρέωση άσκησης της νομισματικής πολιτικής στο πλαίσιο της γενικής οικονομικής πολιτικής του οικείου κράτους-μέλους. Επιπλέον, οι δευτερεύοντες σκοποί των ΕθνΚΤ πρέπει να είναι συμβατοί και να μη συγκρούονται με την υποχρέωση των ΕθνΚΤ να στηρίζουν τις γενικές οικονομικές πολιτικές της ΕΕ προκειμένου να συμβάλλουν στην επίτευξη των στόχων της ΕΕ, όπως αυτοί ορίζονται στο άρθρο 3 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση, υποχρέωση που η ίδια συνιστά στόχο που ρητώς προβλέπεται ότι ισχύει με την επιφύλαξη της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών.⁴⁷

2.2.7.2 ΚΑΘΗΚΟΝΤΑ

Τα καθήκοντα της ΕθνΚΤ κράτους-μέλους που έχει υιοθετήσει το ευρώ καθορίζονται πρωτίστως από τη Συνθήκη και το Καταστατικό, λόγω της ιδιότητάς της ως αναπόσπαστου μέρους του Ευρωσυστήματος. Για τους σκοπούς της συμμόρφωσης με το άρθρο 131 της Συνθήκης, πρέπει επομένως οι διατάξεις των καταστατικών των ΕθνΚΤ που αφορούν τα καθήκοντά τους να συγκρίνονται με τις σχετικές διατάξεις της Συνθήκης και του Καταστατικού και να αίρεται κάθε ασυμβατότητα.⁴⁸ Αυτό ισχύει για οποιαδήποτε διάταξη η οποία, μετά την υιοθέτηση του ευρώ και την ενσωμάτωση στο ΕΣΚΤ, παρακωλύει την εκτέλεση καθηκόντων που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ, ειδικότερα δε για τις διατάξεις που δεν αναγνωρίζουν τις αρμοδιότητες του ΕΣΚΤ βάσει του Κεφαλαίου IV του Καταστατικού.

Οι διατάξεις της εθνικής νομοθεσίας περί νομισματικής πολιτικής πρέπει να αναγνωρίζουν ότι η νομισματική πολιτική της ΕΕ ασκείται μέσω του Ευρωσυστήματος.⁴⁹ Τα καταστατικά των ΕθνΚΤ είναι δυνατόν να περιέχουν διατάξεις σχετικά με τα μέσα άσκησης της νομισματικής πολιτικής. Οι εν λόγω διατάξεις θα πρέπει να είναι ανάλογες με τις σχετικές διατάξεις της Συνθήκης και του Καταστατικού και να αίρονται οι τυχόν ασυμβατότητες, προκειμένου να επιτευχθεί συμμόρφωση προς το άρθρο 131 της Συνθήκης.

Στο πλαίσιο των πρόσφατων εθνικών νομοθετικών πρωτοβουλιών για την αντιμετώπιση της αναταραχής στις χρηματοπιστωτικές αγορές, η ΕΚΤ έχει τονίσει ότι θα πρέπει να αποφευχθεί τυχόν στρέβλωση των εθνικών τμημάτων της αγοράς χρήματος της ζώνης του ευρώ, καθώς κάτι τέτοιο μπορεί να δυσχεράνει την εφαρμογή της ενιαίας νομισματικής πολιτικής. Ειδικότερα, αυτό ισχύει για την παροχή κρατικών εγγυήσεων με σκοπό την κάλυψη διατραπεζικών καταθέσεων.⁵⁰

⁴⁷ Γνώμες CON/2010/30 και CON/2010/48.

⁴⁸ Βλ. ιδίως τα άρθρα 127 και 128 της Συνθήκης και τα άρθρα 3 έως 6 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ.

⁴⁹ Άρθρο 127 (2) της Συνθήκης, πρώτη περίπτωση.

⁵⁰ Γνώμες CON/2009/99 και CON/2011/79.

Τα κράτη-μέλη θα πρέπει να διασφαλίσουν ότι τα εθνικά νομοθετικά μέτρα για την αντιμετώπιση των προβλημάτων ρευστότητας των επιχειρήσεων ή των επαγγελματιών λ.χ. χρεών προς χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, δεν θα επηρεάσουν δυσμενώς τη ρευστότητα της αγοράς. Συγκεκριμένα, τα μέτρα αυτού του είδους δεν επιτρέπεται να αντιβαίνουν στην αρχή της οικονομίας της ανοικτής αγοράς, όπως αποτυπώνεται στο άρθρο 3 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση, καθώς θα μπορούσαν να παρακωλύσουν τη ροή των πιστώσεων, να επηρεάσουν ουσιωδώς τη σταθερότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και των αγορών και ως εκ τούτου να ασκήσουν σημαντική επίδραση στην εκτέλεση των καθηκόντων του Ευρωσυστήματος.⁵¹

Διατάξεις της νομοθεσίας κράτους-μέλους που εκχωρούν στην οικεία ΕθνΚΤ το αποκλειστικό δικαίωμα να εκδίδει τραπεζογραμμάτια πρέπει να αναγνωρίζουν ότι, μετά την υιοθέτηση του ευρώ, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ έχει το αποκλειστικό δικαίωμα να επιτρέπει την έκδοση τραπεζογραμμάτων ευρώ, σύμφωνα με το άρθρο 128 (1) της Συνθήκης και το άρθρο 16 του Καταστατικού, ενώ το δικαίωμα έκδοσης τραπεζογραμμάτων ευρώ ανήκει στην ΕΚΤ και στις ΕθνΚΤ. Διατάξεις της εθνικής νομοθεσίας που επιτρέπουν στις κυβερνήσεις να ασκούν επιρροή σχετικά με θέματα όπως οι ονομαστικές αξίες, η παραγωγή, η ποσότητα και η απόσυρση των τραπεζογραμμάτων ευρώ πρέπει επίσης είτε να καταργηθούν είτε να αναγνωρίζουν τις εξουσίες της ΕΚΤ σε σχέση με τα τραπεζογραμμάτια ευρώ, κατά οριζόμενα στη Συνθήκη και το Καταστατικό. Όσον αφορά τα κέρματα, ανεξάρτητα από τον καταμερισμό των αρμοδιοτήτων μεταξύ κυβερνήσεων και ΕθνΚΤ, οι σχετικές διατάξεις πρέπει να αναγνωρίζουν την αρμοδιότητα της ΕΚΤ να εγκρίνει την ποσότητα των εκδιδόμενων κερμάτων ευρώ μετά την υιοθέτηση του ευρώ. Το κράτος-μέλος δεν μπορεί να αντιμετωπίζει το νόμισμα σε κυκλοφορία ως χρέος της οικείας ΕθνΚΤ προς την κυβέρνηση του εν λόγω κράτους-μέλους, καθώς κάτι τέτοιο ακυρώνει την έννοια του ενιαίου νομίσματος και είναι ασύμβατο προς τις επιταγές περί νομικής ενσωμάτωσης στο Ευρωσύστημα.⁵²

Ως προς τη διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων,⁵³ όσα εκ των κρατών-μελών που έχουν υιοθετήσει το ευρώ δεν μεταβιβάζουν τα επίσημα συναλλαγματικά τους διαθέσιμα⁵⁴ στην οικεία ΕθνΚΤ παραβαίνουν τη Συνθήκη. Επίσης, το δικαίωμα τρίτου, π.χ. της κυβέρνησης ή του κοινοβουλίου, να επηρεάζει τις αποφάσεις μιας ΕθνΚΤ σχετικά με τη διαχείριση των επίσημων συναλλαγματικών διαθεσίμων δεν συνάδει προς την τρίτη περίπτωση του άρθρου 127 (2) της Συνθήκης. Επιπλέον, οι ΕθνΚΤ πρέπει να παρέχουν στην ΕΚΤ συναλλαγματικά διαθέσιμα κατ' αναλογία προς το μερίδιο συμμετοχής τους στο εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ. Αυτό σημαίνει ότι δεν πρέπει να υφίστανται νομικά προσκόμματα στη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων από τις ΕθνΚΤ προς την ΕΚΤ.

Ομοίως, δεν επιτρέπονται οι παρεμβάσεις στην εκτέλεση άλλων καθηκόντων του Ευρωσυστήματος, όπως η διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων, με την επιβολή φορολογίας επί θεωρητικών και μη πραγματοποιηθέντων κεφαλαιακών κερδών.⁵⁵

51 Γνώμη CON/2010/8.

52 Γνώμη CON/2008/34.

53 Άρθρο 127 (2) της Συνθήκης, τρίτη περίπτωση.

54 Με εξαίρεση τα τρέχοντα ταμειακά υπόλοιπα σε συνάλλαγμα, τα οποία επιτρέπεται να κατέχουν οι κυβερνήσεις των κρατών-μελών σύμφωνα με το άρθρο 127 (3) της Συνθήκης.

55 Γνώμη CON/2009/63.

2.2.7.3 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

Οι χρηματοοικονομικές διατάξεις του Καταστατικού περιλαμβάνουν κανόνες σχετικά με τους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς,⁵⁶ το λογιστικό έλεγχο,⁵⁷ την εγγραφή στο κεφάλαιο,⁵⁸ τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων⁵⁹ και την κατανομή του νομισματικού εισοδήματος.⁶⁰ Οι ΕθνΚΤ πρέπει να είναι σε θέση να εκπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους που απορρέουν από αυτές τις διατάξεις και ως εκ τούτου κάθε εθνική διάταξη που είναι ασύμβατη προς αυτές πρέπει να καταργηθεί.

2.2.7.4 ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Τα κράτη-μέλη με παρέκκλιση είναι δυνατόν να διατηρήσουν στην εθνική νομοθεσία τους διατάξεις οι οποίες προβλέπουν ότι αρμόδια για τη συναλλαγματική πολιτική είναι η κυβέρνηση και ότι η οικεία ΕθνΚΤ έχει συμβουλευτικό ή/και εκτελεστικό ρόλο. Πάντως, η νομοθεσία αυτή πρέπει, το αργότερο κατά την ημερομηνία υιοθέτησης του ευρώ, να αντανακλά το γεγονός ότι η αρμοδιότητα για τη συναλλαγματική πολιτική της ζώνης του ευρώ έχει εκχωρηθεί στο επίπεδο της ΕΕ σύμφωνα με τα άρθρα 138 και 219 της Συνθήκης.

2.2.7.5 ΔΙΕΘΝΗΣ ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ

Για την υιοθέτηση του ευρώ, η εθνική νομοθεσία πρέπει να είναι συμβατή προς το άρθρο 6.1 του Καταστατικού, το οποίο προβλέπει ότι στον τομέα της διεθνούς συνεργασίας σχετικά με τα καθήκοντα που έχουν ανατεθεί στο Ευρωσύστημα, η ΕΚΤ αποφασίζει τον τρόπο εκπροσώπησης του ΕΣΚΤ. Οι εθνικές νομοθετικές διατάξεις που επιτρέπουν τη συμμετοχή των ΕθνΚΤ σε διεθνείς νομισματικούς οργανισμούς πρέπει να προβλέπουν ότι η εν λόγω συνεργασία υπόκειται στην έγκριση της ΕΚΤ (άρθρο 6.2 του Καταστατικού).

2.2.7.6 ΔΙΑΦΟΡΑ

Πέραν των ανωτέρω θεμάτων, στην περίπτωση ορισμένων κρατών-μελών υπάρχουν και άλλοι τομείς στους οποίους χρειάζεται προσαρμογή της εθνικής νομοθεσίας (π.χ. συστήματα εκκαθάρισης και πληρωμών, ανταλλαγή πληροφοριών).

⁵⁶ Άρθρο 26 του Καταστατικού.

⁵⁷ Άρθρο 27 του Καταστατικού.

⁵⁸ Άρθρο 28 του Καταστατικού.

⁵⁹ Άρθρο 30 του Καταστατικού.

⁶⁰ Άρθρο 32 του Καταστατικού.

3 Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΛΙΣΗ

Σε σύγκριση με την πιο πρόσφατη Έκθεση για τη Σύγκλιση του Μαΐου του 2010, η οικονομική δραστηριότητα ανέκαμψε το 2011, κατά μέσο όρο, σε όλες τις υπό εξέταση χώρες.¹ Σε ορισμένες περιπτώσεις, η ανάκαμψη αυτή σημειώθηκε μετά από διαδικασίες δραστικής προσαρμογής. Με εξαίρεση τη Σουηδία, την Πολωνία και, σε μικρότερο βαθμό, την Τσεχία, η παραγωγή παρέμεινε σε χαμηλότερα επίπεδα από ό,τι πριν από την κρίση. Το δεύτερο εξάμηνο του 2011 οι μακροοικονομικές και χρηματοπιστωτικές συνθήκες επιδεινώθηκαν, καθώς οι αρνητικές επιδράσεις που μεταδόθηκαν από τη ζώνη του ευρώ μέσω του εμπορικού και του χρηματοπιστωτικού διαύλου ενίσχυσαν τις επιπτώσεις ορισμένων ανισορροπιών και άλλων αδυναμιών των εγχώριων οικονομιών. Στις περισσότερες χώρες, αυτές οι αδυναμίες καταδεικνύουν την ανάγκη για περαιτέρω δημοσιονομική προσαρμογή και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις προκειμένου να επιτευχθεί ένα περιβάλλον που θα συντελέσει σε διατηρήσιμη αύξηση της παραγωγής και της απασχόλησης μεσοπρόθεσμα. Οι κλιμακούμενες εντάσεις και η αυξημένη μεταβλητότητα στις χρηματοπιστωτικές αγορές οδήγησαν γενικώς σε πτώση των τιμών των μετοχών και αύξηση των διαφορών των συμβολαίων ανταλλαγής πιστωτικής αθέτησης και των διαφορών των επιτοκίων, πράγμα που δείχνει ότι η κρίση δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ επηρεάζει, σε διαφορετικό βαθμό, τις εξεταζόμενες χώρες. Οι πιέσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές ήταν ιδιαίτερα έντονες στις οικονομίες με σημαντικές ευπάθειες π.χ. υψηλό λόγο χρέους ή/και ελλείμματος, υψηλό χρέος του ιδιωτικού τομέα και υψηλό εξωτερικό χρέος, αναντιστοιχίες νομίσματος ή ληκτότητας μεταξύ των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της χώρας, δυσκαμψίες της αγοράς εργασίας, συσσώρευση προβληματικών δανείων και ανίσχυρους θεσμούς.

Όσον αφορά το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών, τρεις από τις χώρες που εξετάζονται στην παρούσα έκθεση, συγκεκριμένα η Βουλγαρία, η Τσεχία και η Σουηδία, έχουν μέσο δωδεκάμηνο ρυθμό πληθωρισμού χαμηλότερο – στην περίπτωση μάλιστα της Σουηδίας αρκετά χαμηλότερο – από την τιμή αναφοράς. Στις υπόλοιπες πέντε χώρες, ο πληθωρισμός είναι αρκετά υψηλότερος από την τιμή αναφοράς, παρά το σχετικά δυσμενές οικονομικό περιβάλλον στις περισσότερες.

Στην πλειονότητα των χωρών, με αξιοσημείωτη εξαίρεση την Ουγγαρία, η υποκείμενη δημοσιονομική κατάσταση βελτιώθηκε συγκριτικά με το 2010, αντισταθμίζοντας κυρίως τη διαρθρωτική δημοσιονομική προσαρμογή, σε συνδυασμό με ορισμένες θετικές κυκλικές εξελίξεις (σύμφωνα με στοιχεία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής). Πάντως, με εξαίρεση τη Σουηδία, όλα τα υπό εξέταση κράτη-μέλη υπόκειντο, όταν συντασσόταν η παρούσα έκθεση, σε απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος. Ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ αυξήθηκε το 2011 σε όλα τα εξεταζόμενα κράτη-μέλη, με εξαίρεση τη Βουλγαρία, τη Λεττονία, την Ουγγαρία και τη Σουηδία. Στην Ουγγαρία όμως δεν σημειώθηκε αύξηση, χάρη σε μια “εφάπαξ” επίδραση που αφορούσε τη μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων από το υποχρεωτικό ιδιωτικό σύστημα συντάξεων προς τον κρατικό πύλωνα. Εκτός από την Ουγγαρία, όλες οι υπό εξέταση χώρες έχουν λόγο χρέους προς ΑΕΠ κάτω από την τιμή αναφοράς 60%. Το 2011 ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ αυξήθηκε σε επίπεδα πλησίον του 56% στην Πολωνία και άνω του 40% στη Λεττονία και την Τσεχία, αλλά παρέμεινε κάτω από 40% στη Λιθουανία, τη Ρουμανία και τη Σουηδία και κάτω από 20% στη Βουλγαρία.

Όσον αφορά το κριτήριο της συναλλαγματικής ισοτιμίας, τα νομίσματα δύο από τις εξεταζόμενες χώρες συμμετέχουν στον ΜΣΙ II, συγκεκριμένα το λатыς Λεττονίας και το λίτας Λιθουανίας. Καμία

¹ Από τις εννέα χώρες που εξετάστηκαν στην Έκθεση για τη Σύγκλιση του 2010, η Εσθονία στο μεταξύ υιοθέτησε το ευρώ. Αυτή η μεταβολή της σύνθεσης της ομάδας των εξεταζόμενων χωρών είναι σημαντική και πρέπει να ληφθεί υπόψη κατά τη σύγκριση των αποτελεσμάτων των δύο εκθέσεων.

από τις άλλες υπό εξέταση χώρες δεν εντάχθηκε στον ΜΣΙ Π από την προηγούμενη αξιολόγηση της σύγκλισης το 2010. Κατά την περίοδο αναφοράς, οι συνθήκες στη χρηματοπιστωτική αγορά της Λεττονίας και της Λιθουανίας σημείωσαν συνολικά σταθεροποίηση. Παράλληλα, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες των νομισμάτων που δεν συμμετέχουν στον ΜΣΙ Π παρουσίασαν σχετικά έντονες διακυμάνσεις έναντι του ευρώ, με εξαίρεση το λεβ Βουλγαρίας, το οποίο τελεί υπό καθεστώς επιτροπής συναλλάγματος με νόμισμα αναφοράς το ευρώ.

Αναφορικά με τη σύγκλιση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων, έξι από τις χώρες οκτώ που εξετάζονται στην παρούσα έκθεση (συγκεκριμένα η Βουλγαρία, η Τσεχία, η Λεττονία, η Λιθουανία, η Πολωνία και η Σουηδία) έχουν μακροπρόθεσμο επιτόκιο ίσο με την τιμή αναφοράς 5,8% για το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων ή χαμηλότερο από αυτή – στην περίπτωση μάλιστα της Τσεχίας και της Σουηδίας αρκετά χαμηλότερο. Το 2010 μόνο δύο από τις εννέα χώρες που εξετάζονταν στην έκθεση κατέγραψαν επιτόκια χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς.

Κατά την εξέταση της συμμόρφωσης προς τα κριτήρια σύγκλισης, βασικός παράγοντας είναι η διατηρησιμότητα, καθώς η σύγκλιση πρέπει να έχει διάρκεια και να μην είναι βραχύβια. Η πρώτη δεκαετία της ΟΝΕ κατέδειξε τους κινδύνους τους οποίους δημιουργούν τα ασθενή θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη, η άσκηση μακροοικονομικής πολιτικής προς υπερβολικά χαλαρή κατεύθυνση σε επίπεδο επιμέρους χωρών και οι υπέρμετρα αισιόδοξες προσδοκίες για τη σύγκλιση των πραγματικών εισοδημάτων, όχι μόνο για τις αντίστοιχες χώρες αλλά και για την ομαλή λειτουργία της ζώνης του ευρώ ως σύνολου. Οι μεγάλες και επίμονες μακροοικονομικές ισορροπίες π.χ. με τη μορφή συνεχούς απώλειας ανταγωνιστικότητας ή συσσώρευσης χρέους και “φουσκών” στην αγορά κατοικιών αυξάνονταν την τελευταία δεκαετία σε πολλά κράτη-μέλη της ΕΕ, μεταξύ αυτών και σε χώρες της ζώνης του ευρώ, και αποτελούν έναν από τους κυριότερους λόγους για τη σημερινή οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση.

Συνολικά, έχει αναγνωριστεί η ανάγκη για βελτιωμένη οικονομική διακυβέρνηση στην ΕΕ. Συγκεκριμένα, στις 13 Δεκεμβρίου 2011 τέθηκε σε ισχύ μία νέα δέσμη νομοθετικών μέτρων, με την οποία ενισχύθηκε σημαντικά η εποπτεία των δημοσιονομικών πολιτικών και εισήχθη μια νέα εποπτική διαδικασία για την πρόληψη και τη διόρθωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών.

Σε πολλές από τις χώρες, απαιτούνται προσαρμογές πολιτικής μονιμότερου χαρακτήρα εξαιτίας ενός συνδυασμού των ακόλουθων παραγόντων, οι οποίοι επηρεάζουν σημαντικά την ολοκλήρωση και τη σύγκλιση των οικονομιών:

α) Υψηλό δημόσιο ή ιδιωτικό χρέος, ιδίως σε συνδυασμό με σχετικά υψηλό εξωτερικό χρέος, καθιστά τις οικονομίες ευάλωτες στη μετάδοση των εντάσεων από τις χρηματοπιστωτικές αγορές. Το χρέος αυτό μπορεί επίσης να δυσχεράνει τη διατηρήσιμη αύξηση του προϊόντος, εξαιτίας της πιθανής αρνητικής επίδρασής του στη χρηματοδότηση των τραπεζών ή τις χρηματοοικονομικές εισροές, αλλά και της απαραίτητης απομόχλευσης.

β) Η συγκράτηση των μισθολογικών αυξήσεων και η τόνωση της παραγωγικότητας παραμένουν στοιχεία απαραίτητα για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας σε πολλές χώρες.

γ) Προκειμένου να υποστηριχθεί υψηλότερη, ισορροπημένη και διατηρήσιμη ανάπτυξη, σε πολλές χώρες χρειάζεται να αντιμετωπιστούν οι αναντιστοιχίες δεξιοτήτων και να ενθαρρυνθεί η συμμετοχή στην αγορά εργασίας, με έμφαση στον τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών υψηλής προστιθέμενης αξίας. Αυτό θα βοηθούσε να περιοριστούν οι υφιστάμενες

ελλείψεις εργατικού δυναμικού και να αυξηθεί η συμβολή του εξαγωγικού τομέα στην ανάπτυξη τα επόμενα χρόνια.

δ) Στις περισσότερες χώρες, είναι αναγκαίο να βελτιωθεί το επιχειρηματικό περιβάλλον και να ληφθούν μέτρα για την ενίσχυση της διακυβέρνησης και την αναβάθμιση της ποιότητας των θεσμών, ώστε να εξασφαλιστεί υψηλότερη και διατηρήσιμη αύξηση του προϊόντος και να αυξηθεί η ανθεκτικότητα της οικονομίας στις διαταραχές που πλήττουν τη χώρα.

ε) Όσον αφορά το χρηματοπιστωτικό τομέα, είναι απαραίτητο να παρακολουθείται ο τραπεζικός κλάδος όσο το δυνατόν στενότερα και ιδίως οι κίνδυνοι που συνδέονται με την έκθεσή του προς άλλες χώρες και με τη σχετικά υψηλή παροχή δανείων σε ξένο νόμισμα. Είναι επίσης απαραίτητο να αναπτυχθούν αγορές χρηματοδότησης των τραπεζών στο αντίστοιχο εθνικό νόμισμα, ιδιαίτερα όσον αφορά τις μεγαλύτερες διάρκειες.

στ) Η περαιτέρω σύγκλιση των εισοδημάτων στα περισσότερα κράτη-μέλη που καλύπτει η παρούσα έκθεση είναι πιθανόν να ασκήσει πρόσθετες ανοδικές πιέσεις στις τιμές, τις ονομαστικές συναλλαγματικές ισοτιμίες ή και στα δύο. Επομένως, η απόδειξη της ικανότητας επίτευξης και διατήρησης της σταθερότητας των τιμών σε διαρκή βάση υπό συνθήκες σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του ευρώ έχει αποφασιστική σημασία για την αξιολόγηση της διατηρησιμότητας της οικονομικής σύγκλισης.

ζ) Χρειάζονται διατηρήσιμες προσαρμογές πολιτικής προκειμένου να αποφευχθεί επανασυσσώρευση μακροοικονομικών ανισορροπιών. Ο κίνδυνος αυτός είναι υπαρκτός, ιδίως εάν η σύγκλιση των εισοδημάτων συνοδευθεί και πάλι από ταχεία πιστωτική επέκταση και αύξηση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, εξελίξεις που θα τροφοδοτούνται π.χ. από χαμηλά ή αρνητικά πραγματικά επιτόκια.

η) Οι προβλεπόμενες δημογραφικές μεταβολές που αναμένεται να είναι ραγδαίες και ευρείας κλίμακας πρέπει να αντιμετωπιστούν π.χ. μέσω μιας υπεύθυνης και μακρόπνοης δημοσιονομικής πολιτικής.

ΤΟ ΚΡΙΤΗΡΙΟ ΤΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ

Κατά το δωδεκάμηνο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, η τιμή αναφοράς για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών ήταν 3,1%. Η τιμή αυτή υπολογίζεται με την πρόσθεση 1,5 εκατοστιαίας μονάδας στον απλό αριθμητικό μέσο όρο του ρυθμού πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ για το εν λόγω δωδεκάμηνο στη Σουηδία (1,3%), την Ιρλανδία (1,4%) και τη Σλοβενία (2,1%). Ως προς τις επιδόσεις των επιμέρους κρατών-μελών κατά την περίοδο αναφοράς, τρεις από τις οκτώ χώρες (δηλ. η Βουλγαρία, η Τσεχία και η Σουηδία) κατέγραψαν μέσο ρυθμό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ χαμηλότερο – και στην περίπτωση της Σουηδίας αρκετά χαμηλότερο – από την τιμή αναφοράς. Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ήταν πολύ υψηλότερος από την τιμή αναφοράς στις υπόλοιπες χώρες και η μεγαλύτερη απόκλιση παρατηρήθηκε στη Ρουμανία (βλ. Πίνακα 1).

Την τελευταία δεκαετία στις περισσότερες από τις χώρες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης ο πληθωρισμός υπήρξε ευμετάβλητος, υποχωρώντας από τα σχετικά υψηλά επίπεδα που κατέγραφε το 2001-2002 σε πιο μέτρια επίπεδα το 2003. Έκτοτε, ο πληθωρισμός άρχισε να αυξάνεται στις περισσότερες υπό εξέταση χώρες. Το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας, ο πληθωρισμός επιταχύνθηκε σε αρκετές χώρες και διαμορφώθηκε σε διψήφια ποσοστά σε ορισμένες περιπτώσεις. Οι μέσοι ετήσιοι ρυθμοί πληθωρισμού κορυφώθηκαν το 2008, αλλά μειώθηκαν σημαντικά το 2009 λόγω της

αρνητικής διαταραχής στις διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων και της σημαντικής κάμψης της οικονομικής δραστηριότητας στις περισσότερες χώρες. Το 2010 ο πληθωρισμός αυξήθηκε στις περισσότερες χώρες παρά τη συνεχιζόμενη υποτονική εγχώρια ζήτηση και την ύπαρξη ακόμη σημαντικού αναξιοποίητου παραγωγικού δυναμικού. Αντανακλώντας ένα μίγμα εγχώριων και εξωτερικών παραγόντων, ο πληθωρισμός αυξήθηκε περαιτέρω το 2011 στις περισσότερες από τις εξεταζόμενες χώρες.

Αν και αυτή η γενική εικόνα ισχύει για τις περισσότερες χώρες την τελευταία δεκαετία, οι διαφορές μεταξύ των χωρών όσον αφορά τους ετήσιους ρυθμούς πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ παρέμειναν σημαντικές. Συγκεκριμένα, ο πληθωρισμός ήταν ιδιαίτερα ευμετάβλητος στη Λεττονία και, σε μικρότερο βαθμό, στη Βουλγαρία και τη Λιθουανία. Στις χώρες αυτές, οι συνθήκες υπερθέρμανσης της εγχώριας οικονομίας ωθούσαν τον πληθωρισμό σε διψήφια ποσοστά έως το 2008, όμως στη συνέχεια ο πληθωρισμός παρατηρήθηκε σημαντική αποκλιμάκωση έως το 2010. Στη Ρουμανία, οι ρυθμοί πληθωρισμού παρέμειναν επίμονα υψηλοί έως το 2011, παρά την έντονη καθοδική τάση που ακολουθούσαν έως το 2007, αντανακλώντας κατά κύριο λόγο μια σειρά διαταραχών της προσφοράς καθώς και τις συναλλαγματικές εξελίξεις. Στην Τσεχία, την Ουγγαρία, την Πολωνία και τη Σουηδία, η εξέλιξη του πληθωρισμού ήταν λιγότερο ευμετάβλητη από ό,τι στις υπόλοιπες υπό εξέταση χώρες. Ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 5,1% στην Ουγγαρία, 2,7% στην Πολωνία, 2,1% στην Τσεχία και 1,8% στη Σουηδία την τελευταία δεκαετία.

Η εξέλιξη του πληθωρισμού αντανακλούσε τις γενικότερες μακροοικονομικές συνθήκες που επικρατούσαν στις υπό εξέταση χώρες. Η περίοδος εύρωστης οικονομικής ανάπτυξης, που διήρκεσε έως το 2008 και οδήγησε σε συσσώρευση σημαντικών μακροοικονομικών ανισορροπιών σε ορισμένες χώρες, τερματίστηκε με την εκδήλωση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης. Η απότομη οικονομική επιβράδυνση βοήθησε να διορθωθούν, σε διαφορετικό βαθμό, ορισμένες από αυτές τις ανισορροπίες στις πληττόμενες χώρες. Επίσης, στις σχετικά πιο εύρωστες οικονομίες, οι μακροοικονομικές συνθήκες επιδεινώθηκαν αιφνίδια, ιδίως στα τέλη του 2008 και τις αρχές του 2009. Πιο πρόσφατα, η οικονομική δραστηριότητα άρχισε να αυξάνεται και πάλι, μολονότι τα επίπεδά της είναι χαμηλότερα από ό,τι πριν από την κρίση στις περισσότερες υπό εξέταση χώρες. Παρόλο που η συμβολή της εγχώριας ζήτησης στην οικονομική ανάπτυξη αυξάνεται στις περισσότερες χώρες, οι σχετικά υποτονικές συνθήκες της αγοράς εργασίας και η ανάγκη για δημοσιονομική προσαρμογή εξακολουθούν να ασκούν περιοριστική επίδραση στην ανάκαμψη. Σε αρκετές χώρες, οι ρυθμοί του πληθωρισμού επηρεάστηκαν τα τελευταία έτη και από ορισμένα μέτρα που ελήφθησαν στο πλαίσιο της δημοσιονομικής προσαρμογής και αφορούν τομείς όπως η έμμεση φορολογία, οι διοικητικά καθοριζόμενες τιμές και οι ειδικόι φόροι κατανάλωσης. Συγχρόνως, οι μεταβολές των τιμών της ενέργειας και των τροφίμων, οι οποίες συγκαταλέγονται μεταξύ των σημαντικότερων εξωτερικών παραγόντων που διαμόρφωσαν τις τάσεις του πληθωρισμού, επέτειναν τη μεταβλητότητα της εξέλιξης του πληθωρισμού, ιδίως στην κεντρική και την ανατολική Ευρώπη, πράγμα που αντικατοπτρίζει τη σχετικά μεγάλη ευαισθησία των εν λόγω οικονομιών στις μεταβολές των τιμών των βασικών εμπορευμάτων. Οι συναλλαγματικές εξελίξεις στις χώρες που θέτουν στόχο για τον πληθωρισμό και οι συνθήκες νομισματικής πολιτικής στις χώρες που θέτουν στόχο για τη συναλλαγματική ισοτιμία, επίσης συνέβαλαν στη μεταβλητότητα του πληθωρισμού στις περισσότερες από τις εξεταζόμενες χώρες.

Πίνακας Ι Συγκεντρωτικός πίνακας δεικτών οικονομικής σύγκλισης

		Σταθερότητα των τιμών	Δημοσιονομική κατάσταση			Συναλλαγματική ισοτιμία		Μακροπρόθεσμο επιτόκιο
		Πληθωρισμός ΕνΔΤΚ ¹⁾	Υπερβολικό έλλειμμα ^{2),3)}	Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-) γενικής κυβέρνησης ⁴⁾	Ακαθάριστο χρέος γενικής κυβέρ- νησης ⁴⁾	Συμμετοχή στον ΜΣΙ Π ⁵⁾	Συναλ- λαγματική ισοτιμία έναντι του ευρώ ⁵⁾	Μακροπρόθεσμο επιτόκιο ⁶⁾
Βουλγαρία	2010	3,0	Όχι	-3,1	16,3	Όχι	0,0	6,0
	2011	3,4	Ναι	-2,1	16,3	Όχι	0,0	5,4
	2012	2,7 ¹⁾	Ναι ³⁾	-1,9	17,6	Όχι ³⁾	0,0 ³⁾	5,3 ⁶⁾
Τσεχία	2010	1,2	Ναι	-4,8	38,1	Όχι	4,4	3,9
	2011	2,1	Ναι	-3,1	41,2	Όχι	2,7	3,7
	2012	2,7 ¹⁾	Ναι ³⁾	-2,9	43,9	Όχι ³⁾	-1,8 ³⁾	3,5 ⁶⁾
Λεττονία	2010	-1,2	Ναι	-8,2	44,7	Ναι	-0,4	10,3
	2011	4,2	Ναι	-3,5	42,6	Ναι	0,3	5,9
	2012	4,1 ¹⁾	Ναι ³⁾	-2,1	43,5	Ναι ³⁾	1,1 ³⁾	5,8 ⁶⁾
Λιθουανία	2010	1,2	Ναι	-7,2	38,0	Ναι	0,0	5,6
	2011	4,1	Ναι	-5,5	38,5	Ναι	0,0	5,2
	2012	4,2 ¹⁾	Ναι ³⁾	-3,2	40,4	Ναι ³⁾	0,0 ³⁾	5,2 ⁶⁾
Ουγγαρία	2010	4,7	Ναι	-4,2	81,4	Όχι	1,7	7,3
	2011	3,9	Ναι	4,3	80,6	Όχι	-1,4	7,6
	2012	4,3 ¹⁾	Ναι ³⁾	-2,5	78,5	Όχι ³⁾	-6,1 ³⁾	8,0 ⁶⁾
Πολωνία	2010	2,7	Ναι	-7,8	54,8	Όχι	7,7	5,8
	2011	3,9	Ναι	-5,1	56,3	Όχι	-3,2	6,0
	2012	4,0 ¹⁾	Ναι ³⁾	-3,0	55,0	Όχι ³⁾	-2,4 ³⁾	5,8 ⁶⁾
Ρουμανία	2010	6,1	Ναι	-6,8	30,5	Όχι	0,7	7,3
	2011	5,8	Ναι	-5,2	33,3	Όχι	-0,6	7,3
	2012	4,6 ¹⁾	Ναι ³⁾	-2,8	34,6	Όχι ³⁾	-2,8 ³⁾	7,3 ⁶⁾
Σουηδία	2010	1,9	Όχι	0,3	39,4	Όχι	10,2	2,9
	2011	1,4	Όχι	0,3	38,4	Όχι	5,3	2,6
	2012	1,3 ¹⁾	Όχι ³⁾	-0,3	35,6	Όχι ³⁾	1,9 ³⁾	2,2 ⁶⁾
Τιμή αναφοράς ⁷⁾		3,1%		-3,0%	60,0%			5,8%

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Eurostat) και ΕΚΤ.

1) Μέση ετήσια εκατοστιαία μεταβολή. Τα στοιχεία για το 2012 αφορούν την περίοδο Απριλίου 2011-Μαρτίου 2012.

2) Δείχνει κατά πόσον η χώρα υπόκειται σε απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος, έστω και για μέρος του έτους.

3) Οι πληροφορίες για το 2012 αφορούν την περίοδο μέχρι την τελευταία ημερομηνία για τα στατιστικά στοιχεία που περιλαμβάνονται στην παρούσα έκθεση (30 Απριλίου 2012).

4) Ως ποσοστό του ΑΕΠ. Για το 2012: Εαρινές προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής 2012.

5) Μέση ετήσια εκατοστιαία μεταβολή. Τα στοιχεία για το 2012 υπολογίζονται ως η εκατοστιαία μεταβολή του μέσου όρου της περιόδου 1 Ιανουαρίου 2012-30 Απριλίου 2012 έναντι του μέσου όρου του 2011. Θετικό πρόσημο σημαίνει ανατίμηση έναντι του ευρώ και αρνητικό πρόσημο υποτίμηση.

6) Μέσο ετήσιο επιτόκιο. Τα στοιχεία για το 2012 αφορούν την περίοδο Απριλίου 2011-Μαρτίου 2012.

7) Η τιμή αναφοράς αφορά την περίοδο Απριλίου 2011-Μαρτίου 2012 για τον πληθωρισμό βάσει του ΕνΔΤΚ και για το μακροπρόθεσμο επιτόκιο και το έτος 2011 για το πλεόνασμα/έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης και το χρέος της γενικής κυβέρνησης.

Σύμφωνα με τις προβλέψεις μεγάλων διεθνών οργανισμών, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός αναμένεται να παραμείνει σταθερός σε γενικές γραμμές ή να μειωθεί το 2012 και το 2013 στις περισσότερες υπό εξέταση χώρες. Η κυριότερη εξαίρεση είναι η Ουγγαρία, όπου ο πληθωρισμός αναμένεται να αυξηθεί το 2012, αντανακλώντας μερικές πρόσκαιρες διαταραχές του κόστους, φορολογικές μεταβολές, καθώς και την καθυστερημένη επίδραση από την υποχώρηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το εύθραυστο διεθνές περιβάλλον, σε συνδυασμό με τη συνεχιζόμενη υποτονικότητα των προοπτικών της εγχώριας ζήτησης και την ύπαρξη αναξιοποίητου παραγωγικού δυναμικού, είναι πιθανόν να συμβάλουν στη συγκράτηση των πληθωριστικών πιέσεων στις περισσότερες χώρες. Ωστόσο, οι εξελίξεις του πληθωρισμού υπόκεινται τόσο

σε ανοδικούς όσο και σε καθοδικούς κινδύνους. Αφενός, οι μεταβολές των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων (ιδίως της ενέργειας) δημιουργούν ανοδικούς κινδύνους για τον πληθωρισμό. Περαιτέρω αυξήσεις της έμμεσης φορολογίας και των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών, εν όψει της ανάγκης δημοσιονομικής προσαρμογής, ενδέχεται να αυξήσουν τις πληθωριστικές πιέσεις τα επόμενα χρόνια. Επιπλέον, οι εξελίξεις στην αγορά εργασίας, ιδίως σε χώρες με σχετικά υψηλή διαρθρωτική ανεργία, όπου φαινόμενα συμφόρησης έχουν αρχίσει να εμφανίζονται στους ταχύτερα αναπτυσσόμενους τομείς, αποτελούν έναν πρόσθετο ανοδικό κίνδυνο για τον πληθωρισμό. Αφετέρου, τυχόν μεγαλύτερη από την αναμενόμενη εξασθένηση της οικονομικής δραστηριότητας, η οποία θα αντανακλά, μεταξύ άλλων, τις αρνητικές επιδράσεις μέσω του εμπορικού διαύλου και της εμπιστοσύνης, τη μετάδοση δυσμενών επιδράσεων από το χρηματοπιστωτικό τομέα ή/και τη δυνητική απομόχλευση στον ιδιωτικό τομέα, θα βοηθούσε να μετριαστούν οι πληθωριστικές πιέσεις. Στις υπό εξέταση χώρες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης, η συνεχιζόμενη διαδικασία πραγματικής σύγκλισης ενδέχεται πιο μακροπρόθεσμα να οδηγήσει σε επανεμφάνιση των ανοδικών πιέσεων στις τιμές ή/και στις ονομαστικές συναλλαγματικές ισοτιμίες, ωστόσο είναι δύσκολο να εκτιμηθεί το ακριβές μέγεθος αυτής της επίδρασης. Ο κίνδυνος αναζωπύρωσης των πληθωριστικών πιέσεων θα είναι ιδιαίτερα υψηλός εάν η επόμενη ανάκαμψη συνοδευθεί και πάλι από ταχεία πιστωτική επέκταση και αυξήσεις των τιμών των περιουσιακών στοιχείων τροφοδοτούμενες από χαμηλά πραγματικά επιτόκια.

Ένα περιβάλλον που θα συντελεί στη διατηρήσιμη σταθερότητα των τιμών στις χώρες που καλύπτει η παρούσα έκθεση απαιτεί την άσκηση νομισματικής πολιτικής προσανατολισμένης στη σταθερότητα. Η δημιουργία, διατήρηση ή ενίσχυση ενός περιβάλλοντος που θα στηρίζει τη σταθερότητα των τιμών θα εξαρτηθεί επίσης αποφασιστικά από τις περαιτέρω προσπάθειες δημοσιονομικής πολιτικής και ιδίως από την εφαρμογή μιας αξιόπιστης πορείας δημοσιονομικής προσαρμογής. Οι μισθολογικές αυξήσεις δεν θα πρέπει να υπερβαίνουν την άνοδο της παραγωγικότητας της εργασίας και θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τις συνθήκες στην αγορά εργασίας και τις εξελίξεις στις ανταγωνίστριες χώρες. Επιπλέον, απαιτείται συνέχιση των προσπάθειών για τη μεταρρύθμιση των αγορών προϊόντων και εργασίας, προκειμένου να αυξηθεί η ευελιξία και να παραμείνουν ευνοϊκές οι συνθήκες για την οικονομική μεγέθυνση και την αύξηση της απασχόλησης. Προς το σκοπό αυτό, είναι επίσης αναγκαίο να ληφθούν μέτρα για την ενίσχυση της διακυβέρνησης, καθώς και να βελτιωθεί περαιτέρω η ποιότητα των θεσμών. Όσον αφορά τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, οι εποπτικές και μακροπροληπτικές πολιτικές θα πρέπει να στοχεύουν στην αποφυγή κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα π.χ. αποτρέποντας καταστάσεις υπερβολικής πιστωτικής επέκτασης και τη συσσώρευση ευπαθειών στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Δεδομένων των δυνητικών κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα που συνδέονται με το υψηλό ποσοστό των δανείων σε ξένο νόμισμα στο σύνολο των δανείων, ιδίως σε κάποιες από τις υπό εξέταση χώρες, οι συστάσεις του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου σχετικά με την παροχή δανείων σε ξένο νόμισμα, οι οποίες δημοσιεύθηκαν το 2011, πρέπει να λαμβάνονται επαρκώς υπόψη. Η στενή συνεργασία των εποπτικών αρχών όλων των χωρών της ΕΕ είναι σημαντική προκειμένου να εξασφαλιστεί η αποτελεσματική εφαρμογή των μέτρων. Στις χώρες που συμμετέχουν στον ΜΣΙ II, δεδομένου ότι υπό το ισχύον καθεστώς μονομερούς σύνδεσης της συναλλαγματικής ισοτιμίας με στενά περιθώρια διακύμανσης τα περιθώρια ελιγμών της νομισματικής πολιτικής είναι περιορισμένα, θα πρέπει οπωσδήποτε άλλοι τομείς πολιτικής να στηρίζουν την ικανότητα της οικονομίας να αντιμετωπίζει τις διαταραχές που αφορούν τη συγκεκριμένη χώρα και να αποτρέπει την επανεμφάνιση μακροοικονομικών ανισορροπιών.

ΤΟ ΚΡΙΤΗΡΙΟ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

Με εξαίρεση τη Σουηδία, όλα τα υπό εξέταση κράτη-μέλη υπόκειντο, όταν συντασσόταν η παρούσα έκθεση, σε απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος. Οι προθεσμίες διόρθωσης του υπερβολικού ελλείμματος είναι το 2011 για την Ουγγαρία και τη Βουλγαρία, το 2012 για τη Λεττονία, τη Λιθουανία, την Πολωνία και τη Ρουμανία και το 2013 για την Τσεχία. Σε όλες τις χώρες, με εξαίρεση τη Σουηδία, τη Βουλγαρία και, πρόσκαιρα, την Ουγγαρία, ο λόγος του δημοσιονομικού ελλείμματος προς το ΑΕΠ ήταν υψηλότερος από την τιμή αναφοράς 3% το 2011, αλλά μειωνόταν σταδιακά συγκριτικά με το προηγούμενο έτος. Η Σουηδία κατέγραψε πλεόνασμα (0,3% του ΑΕΠ) το 2011, ενώ στη Βουλγαρία ο λόγος του ελλείμματος ήταν χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς (2,1%). Η Ουγγαρία κατέγραψε πλεόνασμα (4,3% του ΑΕΠ) ως αποτέλεσμα μέτρων προσωρινού χαρακτήρα στην πλευρά των εσόδων (συνολικού ύψους περίπου 10% του ΑΕΠ), τα οποία αφορούσαν κυρίως τη μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων από ιδιωτικά συστήματα συντάξεων προς τον κρατικό πυλώνα. Συνολικά, στην πλειονότητα των χωρών, με αξιοσημείωτη εξαίρεση την Ουγγαρία, η υποκείμενη δημοσιονομική κατάσταση βελτιώθηκε το 2011 συγκριτικά με το 2010, αντανακλώντας κυρίως τη διαρθρωτική δημοσιονομική προσαρμογή, καθώς και ορισμένες θετικές κυκλικές εξελίξεις (σύμφωνα με στοιχεία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής). Ενώ η Ουγγαρία επισήμως τήρησε την τιμή αναφοράς 3% το 2011, αυτό επιτεύχθηκε χάρη σε εφάπαξ μέτρα και δεν βασίστηκε σε διαρθρωτική και διατηρήσιμη διόρθωση. Τον Ιανουάριο του 2012 το Συμβούλιο της ΕΕ εξέδωσε απόφαση που έκρινε ότι η Ουγγαρία δεν είχε λάβει αποτελεσματικά μέτρα σε εφαρμογή της σύστασης του Συμβουλίου της 7ης Ιουλίου 2009. Ως εκ τούτου, στις 13 Μαρτίου 2012 το Συμβούλιο εξέδωσε απόφαση για την αναστολή μέρους των κονδυλίων που έχουν δεσμευθεί από το Ταμείο Συνοχής της ΕΕ υπέρ της Ουγγαρίας για το 2013, καθώς και μια πέμπτη αναθεωρημένη σύσταση με την οποία ζητούσε από τις ουγγρικές αρχές να διορθώσουν το υπερβολικό έλλειμμα εντός του 2012. Ειδικότερα, έγινε σύσταση στην Ουγγαρία να λάβει τα απαραίτητα μέτρα, συμπεριλαμβανομένης και πρόσθετης δημοσιονομικής προσαρμογής, προκειμένου να συμμορφωθεί προς τους στόχους που έχει θέσει η χώρα στο επικαιροποιημένο πρόγραμμα σύγκλισης του 2011. Η Λεττονία και η Ρουμανία, οι οποίες το 2011 εξακολουθούσαν να υπάγονται σε προγράμματα οικονομικής στήριξης των ΕΕ/ΔΝΤ, συνέχισαν την αυστηρή δημοσιονομική προσαρμογή. Η Βουλγαρία και η Λιθουανία συνέχισαν να ασκούν συνετές δημοσιονομικές πολιτικές βασιζόμενες στην περιστολή των δαπανών, οι οποίες διευκολύνθηκαν – ιδίως στη δεύτερη χώρα – από θετικές κυκλικές εξελίξεις. Η Τσεχία και η Πολωνία, όπου επετράπη στους αυτόματους σταθεροποιητές να λειτουργούν ελεύθερα στην αρχή της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης, επίσης στράφηκαν προς τη δημοσιονομική προσαρμογή. Στην Τσεχία, η δημοσιονομική συστολή, που ξεκίνησε το 2012, συνεχίστηκε και το 2011 ως επί το πλείστον με γενικευμένες μειώσεις των δαπανών. Η δημοσιονομική προσαρμογή της Πολωνίας το 2011 συγκριτικά με το προηγούμενο έτος – κατά το οποίο η δημοσιονομική κατάσταση είχε συνεχίσει να επιδεινώνεται – βασίστηκε κυρίως στα έσοδα και ήταν εν μέρει πρόσκαιρη. Στη Σουηδία, το δημοσιονομικό πλεόνασμα παρέμεινε αμετάβλητο το 2011, καθώς η χαλαρότερη κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής σε διαρθρωτικούς όρους, όπως αυτή προκύπτει με βάση τις εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, αντισταθμίστηκε από κυκλικούς παράγοντες, χάρη στη συνεχιζόμενη έντονη ανάπτυξη.

Για το 2012, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει ότι ο λόγος του ελλείμματος προς το ΑΕΠ θα παραμείνει πάνω από την τιμή αναφοράς 3% μόνο στη Λιθουανία (3,2%). Η Πολωνία θα καταγράψει λόγο ελλείμματος ίσο με την τιμή αναφοράς και όλες οι υπόλοιπες χώρες χαμηλότερο.

Ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ αυξήθηκε το 2011 σε όλα τα εξεταζόμενα κράτη-μέλη, με εξαίρεση τη Βουλγαρία – όπου παρέμεινε στο ίδιο επίπεδο όπως το 2010 – και τη Λεττονία, τη

Σουηδία και την Ουγγαρία, οι οποίες κατέγραψαν μείωση του χρέους. Στην Ουγγαρία, ο λόγος του χρέους μειώθηκε εξαιτίας της μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων από ιδιωτικά συστήματα συντάξεων προς το Δημόσιο. Η αύξηση του λόγου του χρέους στις υπόλοιπες τέσσερις χώρες, μολονότι πιο περιορισμένη συγκριτικά με το προηγούμενο έτος, αντανakλούσε τα συνεχιζόμενα μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα, ενώ η προσαρμογή ελλείμματος-χρέους και η διαφορά ρυθμού ανάπτυξης-επιτοκίου άσκησαν γενικώς μειωτική επίδραση στο λόγο του χρέους. Μόνο η Ουγγαρία είχε λόγο χρέους προς ΑΕΠ υψηλότερο από την τιμή αναφοράς 60% το 2011. Στη Βουλγαρία, τη Λιθουανία, τη Ρουμανία και τη Σουηδία, ο λόγος αυτός παρέμεινε χαμηλότερος από 40%.

Μεταξύ 2002 και 2011 ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ σημείωσε σημαντική αύξηση στη Λεττονία (κατά 29,0 εκατοστιαίες μονάδες) και στην Ουγγαρία (24,7). Ακολουθούν η Λιθουανία (με 16,3), η Τσεχία και η Πολωνία (από 14,1 η καθεμία) και η Ρουμανία (με 8,4). Αντίθετα, στη Βουλγαρία και τη Σουηδία ο λόγος του χρέους το 2011 ήταν σαφώς χαμηλότερος από ό,τι το 2002. Για το 2012, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει άνοδο του λόγου του χρέους σε όλα τα κράτη-μέλη που εξετάζονται στην παρούσα έκθεση, με εξαίρεση την Ουγγαρία, την Πολωνία και τη Σουηδία. Προβλέπει επίσης ότι ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ θα παραμείνει το 2012 κάτω από την τιμή αναφοράς 60% σε όλες τις χώρες πλην της Ουγγαρίας.

Όσον αφορά το μέλλον, είναι απολύτως απαραίτητο οι υπό εξέταση χώρες να επιτύχουν και να διατηρήσουν υγιείς και διατηρήσιμες δημοσιονομικές θέσεις. Οι χώρες που υπόκεινται σε απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος πρέπει να τηρήσουν, κατά τρόπο έγκαιρο και αξιόπιστο, τις δεσμεύσεις που έχουν αναλάβει στο πλαίσιο της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος, προκειμένου να μειώσουν το δημοσιονομικό τους έλλειμμα κάτω από την τιμή αναφοράς εντός της συμφωνημένης προθεσμίας. Απαιτείται επίσης περαιτέρω προσαρμογή σε όσες από τις υπόλοιπες χώρες δεν έχουν ακόμη επιτύχει το μεσοπρόθεσμο δημοσιονομικό τους στόχο. Από αυτή την άποψη, πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή ώστε η αύξηση των δαπανών να περιοριστεί σε επίπεδο χαμηλότερο από το μεσοπρόθεσμο ρυθμό δυνητικής ανάπτυξης σύμφωνα με τον κανόνα του ποσοστού αναφοράς για την αύξηση των δαπανών του αναθεωρημένου Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Επιπλέον, μετά το τέλος της νομοθετικά προβλεπόμενης περιόδου μετάβασης, όσες χώρες έχουν λόγο χρέους προς ΑΕΠ που υπερβαίνει την τιμή αναφοράς θα πρέπει να εξασφαλίσουν ότι ο λόγος αυτός μειώνεται επαρκώς, σύμφωνα με τις διατάξεις του ενισχυμένου Συμφώνου. Περαιτέρω προσαρμογή θα επέτρεπε επίσης να αντιμετωπιστούν οι δημοσιονομικές προκλήσεις που συνδέονται με τη γήρανση του πληθυσμού. Ένα ισχυρό δημοσιονομικό πλαίσιο θα διευκόλυνε τη δημοσιονομική προσαρμογή και θα περιόριζε τις υπερβάσεις των δημόσιων δαπανών, ενώ παράλληλα θα βοηθούσε να αποτραπεί η επανεμφάνιση μακροοικονομικών ανισορροπιών. Γενικά, τέτοιου είδους στρατηγικές θα πρέπει να αποτελούν τμήμα συνολικών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για την ενίσχυση της δυνητικής ανάπτυξης.

ΤΟ ΚΡΙΤΗΡΙΟ ΤΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΙΣΟΤΙΜΙΑΣ

Μεταξύ των χωρών που εξετάζονται στην παρούσα έκθεση, η Λεττονία και η Λιθουανία είναι επί του παρόντος μέλη του ΜΣΙ ΙΙ. Τα νομίσματα και των δύο κρατών-μελών συμμετείχαν στον ΜΣΙ ΙΙ επί δύο έτη και πλέον πριν από την εξέταση για την αξιολόγηση της σύγκλισης, όπως προβλέπεται στο άρθρο 140 της Συνθήκης. Οι συμφωνίες για τη συμμετοχή στον ΜΣΙ ΙΙ βασίστηκαν σε σειρά δεσμεύσεων των αρμόδιων αρχών που αφορούσαν, μεταξύ άλλων, την άσκηση υγιών δημοσιονομικών πολιτικών, την προώθηση μετριοπαθών μισθολογικών αυξήσεων, τη συγκράτηση της πιστωτικής επέκτασης και την εφαρμογή περαιτέρω διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Και στις δύο περιπτώσεις υπήρξαν μονομερείς δεσμεύσεις από την πλευρά των συγκεκριμένων

χωρών για τη διατήρηση στενότερων περιθωρίων διακύμανσης. Αυτές οι μονομερείς δεσμεύσεις δεν συνεπάγονται πρόσθετες υποχρεώσεις για την ΕΚΤ. Ειδικότερα, έγινε δεκτή η ένταξη της Λιθουανίας στον ΜΣΙ ΙΙ με το ισχύον καθεστώς επιτροπής συναλλάγματος. Οι αρχές της Λεττονίας δήλωσαν επίσης ότι δεσμεύονται μονομερώς να διατηρούν τη συναλλαγματική ισοτιμία του λατς ίση προς την κεντρική του ισοτιμία έναντι του ευρώ, με περιθώρια διακύμανσης $\pm 1\%$. Τα νομίσματα των υπόλοιπων έξι χωρών παρέμειναν εκτός του μηχανισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών την περίοδο αυτή.

Καμία από τις κεντρικές ισοτιμίες των νομισμάτων που συμμετέχουν στον ΜΣΙ ΙΙ και εξετάζονται στην παρούσα έκθεση δεν υποτιμήθηκε κατά την επισκοπούμενη περίοδο (1 Μαΐου 2010-30 Απριλίου 2012). Η συναλλαγματική ισοτιμία του λίτας Λιθουανίας παρέμεινε σταθερά ίση προς την κεντρική του ισοτιμία. Η μεταβλητότητα της ισοτιμίας του λατς Λεττονίας έναντι του ευρώ εντός των μονομερώς καθορισμένων περιθωρίων διακύμανσης $\pm 1\%$ ήταν πολύ περιορισμένη το 2010 και έκτοτε αυξήθηκε ελαφρώς, παραμένοντας ωστόσο σε σχετικά χαμηλά επίπεδα για το υπόλοιπο της υπό εξέταση περιόδου. Οι συνθήκες στις αγορές της Λεττονίας και της Λιθουανίας, οι οποίες αντανakλούν μεταβολές στην απροθυμία των ανά τον κόσμο επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους, εν μέσω εντάσεων σε ορισμένες αγορές κρατικών χρεογράφων της ζώνης του ευρώ, συνολικά παρουσίαζαν σταθεροποίηση καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου καθώς αυξανόταν η εμπιστοσύνη, βελτιώνονταν οι αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας και μειώνονταν οι διαφορές επιτοκίων στην αγορά χρήματος. Στην περίπτωση της Λεττονίας, το διεθνές πρόγραμμα οικονομικής στήριξης από την ΕΕ και το ΔΝΤ ολοκληρώθηκε στις 19 Ιανουαρίου 2012 και η χώρα επί του παρόντος υπόκειται σε “εποπτεία μετά το πρόγραμμα”. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, η Λεττονία έλαβε εκταμιεύσεις από το πρόγραμμα μόνο το 2010. Καθώς το πρόγραμμα στήριξης συνέβαλε στη μείωση των ευπαθειών του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ενδέχεται επίσης να συνέβαλε ώστε να περιοριστούν οι πιέσεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Προς το τέλος του 2011 οι συνθήκες στις χρηματοπιστωτικές αγορές πρόσκαιρα χειροτέρευσαν κάπως, εξαιτίας της αβεβαιότητας σχετικά με ορισμένα τμήματα των διεθνών χρηματοπιστωτικών αγορών και την κατάρρευση δύο εγχώριων τραπεζών στη Λεττονία και τη Λιθουανία, στις αρχές του 2012 όμως βελτιώθηκαν και πάλι.

Το βουλγαρικό νόμισμα δεν συμμετείχε στον ΜΣΙ ΙΙ, αλλά ήταν συνδεδεμένο με το ευρώ στο πλαίσιο του καθεστώτος επιτροπής συναλλάγματος που εφαρμόζει η χώρα. Τα άλλα νομίσματα που παρέμειναν εκτός του ΜΣΙ ΙΙ παρουσίασαν σχετικά έντονες διακυμάνσεις την υπό εξέταση περίοδο, οι οποίες οφείλονταν εν μέρει σε μεταβολές της απροθυμίας των ανά τον κόσμο επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους εν μέσω εντάσεων σε ορισμένες αγορές κρατικών χρεογράφων της ζώνης του ευρώ. Από τα μέσα του 2010 έως τις αρχές του 2011 τα νομίσματα αυτά παρουσίασαν σταδιακή ανατίμηση έναντι του ευρώ λόγω της βελτίωσης του κλίματος στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές, των εύρωστων ρυθμών ανάπτυξης και των σχετικά μεγάλων θετικών διαφορών επιτοκίων έναντι της ζώνης του ευρώ. Συγκριτικά με τα μέσα επίπεδά τους το Μάιο του 2010, τη μεγαλύτερη ανατίμηση παρουσίασαν τα νομίσματα της Σουηδίας και της Τσεχίας, αντανakλώντας κατά κύριο λόγο την ανάκαμψη αυτών των οικονομιών μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση του 2008-2009. Σε ένα περιβάλλον νέων εντάσεων σε ορισμένες αγορές κρατικών χρεογράφων της ζώνης του ευρώ και έντονης αύξησης της απροθυμίας των ανά τον κόσμο επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους, αλλά και εξαιτίας των επιδεινούμενων προοπτικών των οικονομιών των εξεταζόμενων χωρών, όλα τα νομίσματα των χωρών που θέτουν στόχο για τον πληθωρισμό, με εξαίρεση την κορώνα Σουηδίας, υποχώρησαν σημαντικά έναντι του ευρώ το δεύτερο εξάμηνο του 2011, όμως ανέκαμψαν εν μέρει στις αρχές του 2012. Μετά την υποτίμηση του ζλότυ Πολωνίας το δεύτερο εξάμηνο του 2011, η Narodowy Bank Polski πραγματοποίησε περιστασιακές παρεμβάσεις στη αγορά συναλλάγματος μεταξύ

Σεπτεμβρίου και Δεκεμβρίου 2011. Ήδη από τις αρχές του 2011 το ΔΝΤ είχε παρατείνει και επεκτείνει τη συμφωνία για την παροχή Ευέλικτης Πιστωτικής Διευκόλυνσης (Flexible Credit Line) για την Πολωνία. Καθώς η εν λόγω διευκόλυνση συνέβαλε στη μείωση των κινδύνων που συνδέονται με τις ευπάθειες του χρηματοπιστωτικού τομέα, ενδέχεται επίσης να συνέβαλε ώστε να περιοριστεί ο κίνδυνος πιέσεων στη συναλλαγματική ισοτιμία. Σημειώνεται ότι η Πολωνία δεν έχει αντλήσει πόρους από την Ευέλικτη Πιστωτική Διευκόλυνση από τότε που συνήψε τη συμφωνία. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, η συναλλαγματική ισοτιμία του λεί Ρουμανίας ως επί το πλείστον διαμορφωνόταν πολύ χαμηλότερα από το μέσο όρο της το Μάιο του 2010. Στην αρχή του 2011 το διετές διεθνές πρόγραμμα οικονομικής στήριξης που είχε συμφωνηθεί για τη Ρουμανία στις αρχές του 2009 αντικαταστάθηκε με ένα πρόγραμμα οικονομικής στήριξης προληπτικού χαρακτήρα. Κατά την περίοδο αναφοράς, το φιορίνι Ουγγαρίας συνολικά υποτιμήθηκε σε επίπεδα σημαντικά χαμηλότερα από το μέσο όρο του Μαΐου 2010, αντανakλώντας την υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας, την οποία προξένησαν κυβερνητικές πολιτικές που διέβρωσαν την εμπιστοσύνη των ξένων επενδυτών αλλά και οι ανησυχίες για τη διατηρησιμότητα των δημόσιων οικονομικών. Στην Ουγγαρία, μεταξύ Νοεμβρίου 2008 και τέλους 2010 ήταν σε ισχύ πρόγραμμα διεθνούς οικονομικής στήριξης που σχεδιάστηκε έτσι ώστε να αποκαταστήσει την εμπιστοσύνη των αγορών, να στηρίξει την οικονομία και παράλληλα να διορθώσει τις δημοσιονομικές ανισορροπίες. Καθώς τα προγράμματα διεθνούς οικονομικής στήριξης για την Ουγγαρία και τη Ρουμανία συνέβαλαν στη μείωση ευπαθειών του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ενδέχεται επίσης να συνέβαλαν ώστε να περιοριστούν οι πιέσεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Όμως, η διακοπή των διαπραγματεύσεων μεταξύ των ουγγρικών αρχών, της ΕΕ και του ΔΝΤ, κατόπιν αιτήματος των πρώτων για νέο πρόγραμμα οικονομικής στήριξης στα τέλη του 2011 ήταν ένας παράγοντας που συνέβαλε στην υποτίμηση του φιορινιού την ίδια περίοδο. Η παράταση των συναφών συνομιλιών και η αβεβαιότητα σχετικά με την πιθανότητα και την τελική μορφή του προγράμματος οικονομικής στήριξης πιθανότατα επέτειναν τη μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας του φιορινιού έκτοτε.

ΤΟ ΚΡΙΤΗΡΙΟ ΤΩΝ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ

Η γενικότερη επανεκτίμηση των κινδύνων, που συνδέεται κυρίως με την κρίση δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ και με παράγοντες που αφορούν επιμέρους χώρες, επηρέασε γενικώς τις εξελίξεις στις αγορές μακροπρόθεσμων ομολόγων.

Κατά την επισκοπούμενη περίοδο, οι διαφορές των μακροπρόθεσμων επιτοκίων έναντι του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ μειώθηκαν στις περισσότερες από τις εξεταζόμενες χώρες, αντανakλώντας εν μέρει την αύξηση των ασφαλιστρών πιστωτικού κινδύνου σε αρκετές χώρες της ζώνης του ευρώ, η οποία επέφερε άνοδο του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ. Οι χρηματοπιστωτικές αγορές τηρούσαν διαφοροποιημένη στάση έναντι των χωρών αξιολογώντας τις εξωτερικές και εσωτερικές τους ευπάθειες, συμπεριλαμβανομένων της εξέλιξης των δημοσιονομικών επιδόσεων και των προοπτικών διατηρήσιμης σύγκλισης.

Κατά το δωδεκάμηνο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, η τιμή αναφοράς για τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν 5,8%. Η τιμή αυτή υπολογίστηκε με την πρόσθεση 2 εκατοστιαίων μονάδων στον απλό αριθμητικό μέσο όρο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων των δύο από τα τρία κράτη-μέλη με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών, δηλ. της Σουηδίας (2,2%) και της Σλοβενίας (5,4%). Η Ιρλανδία είχε πολύ περιορισμένη πρόσβαση στις χρηματοπιστωτικές αγορές κατά την περίοδο αναφοράς και το μακροπρόθεσμο επιτόκιο της χώρας επηρεάστηκε σημαντικά από τα ασφάλιστρα κινδύνου. Το μέσο μακροπρόθεσμο επιτόκιο της Ιρλανδίας ήταν 9,1%, δηλ. πολύ πάνω από το μέσο όρο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων των δύο άλλων χωρών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών και αρκετά ανώτερο

του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ και του μέσου όρου του συνόλου των κρατών-μελών. Ως εκ τούτου, η Ιρλανδία δεν περιλαμβάνεται στον υπολογισμό της τιμής αναφοράς για το κριτήριο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων. Κατά την περίοδο αναφοράς, το μέσο μακροπρόθεσμο επιτόκιο της ζώνης του ευρώ και η μακροπρόθεσμη απόδοση AAA, που χρησιμοποιούνται απλώς ενδεικτικά, διαμορφώθηκαν σε 4,4% και 2,9%, αντίστοιχα.

Κατά την περίοδο αναφοράς, έξι από τα εξεταζόμενα κράτη-μέλη (η Βουλγαρία, η Τσεχία, η Λεττονία, η Λιθουανία, η Πολωνία και η Σουηδία) είχαν μέσα μακροπρόθεσμα επιτόκια ίσα ή χαμηλότερα – στην περίπτωση της Τσεχίας και της Σουηδίας αρκετά χαμηλότερα – από την τιμή αναφοράς 5,8% του κριτηρίου του μακροπρόθεσμου επιτοκίου (βλ. Πίνακα 1). Στη Ρουμανία και την Ουγγαρία, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια υπερέβησαν σημαντικά την τιμή αναφοράς την εξεταζόμενη περίοδο. Στη Ρουμανία, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια επηρεάστηκαν από τις δυσμενείς οικονομικές εξελίξεις, ενώ στην Ουγγαρία επηρεάστηκαν επίσης από εκτιμήσεις των επενδυτών σχετικά με τις κυβερνητικές πολιτικές. Κατά μέσο όρο, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στη Ρουμανία και την Ουγγαρία ήταν 7,3% και 8,0% αντίστοιχα. Η μέση διαφορά του επιτοκίου έναντι της ζώνης του ευρώ ήταν γύρω στις 2,8 εκατοστιαίες μονάδες στη Ρουμανία (4,4 εκατοστιαίες μονάδες σε σχέση με τη μεσοπρόθεσμη απόδοση AAA της ζώνης του ευρώ). Στην Ουγγαρία, οι διαφορές των επιτοκίων έναντι του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ διαμορφώθηκαν στις 3,6 εκατοστιαίες μονάδες (5,2 εκατοστιαίες μονάδες σε σχέση με τη μεσοπρόθεσμη απόδοση AAA της ζώνης του ευρώ).

ΑΛΛΟΙ ΣΧΕΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ

Το άρθρο 140 της Συνθήκης προβλέπει την εξέταση άλλων παραγόντων που συνδέονται με την οικονομική ολοκλήρωση και σύγκλιση. Αυτοί οι πρόσθετοι παράγοντες περιλαμβάνουν την ενοποίηση των αγορών, την κατάσταση και εξέλιξη του ισοζυγίου πληρωμών, καθώς και την εξέλιξη του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και άλλων δεικτών τιμών. Επίσης, προκειμένου να διασφαλιστεί στενότερος συντονισμός των οικονομικών πολιτικών και συνεχής σύγκλιση των οικονομικών επιδόσεων των κρατών-μελών της ΕΕ (άρθρο 121 (3)), έχει τεθεί σε ισχύ μια νέα εποπτική διαδικασία για την πρόληψη και τη διόρθωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών.² Το πρώτο βήμα αυτής της διαδικασίας είναι η Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης που καταρτίζεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή με σκοπό τον έγκαιρο εντοπισμό και την παρακολούθηση πιθανών μακροοικονομικών ανισορροπιών. Ακολουθεί εμπεριστατωμένη επισκόπηση από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για κάθε κράτος-μέλος το οποίο θεωρεί ότι μπορεί να πλήττεται ή κινδυνεύει να πληγεί από ανισορροπίες. Η πρώτη Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης δημοσιεύθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις 14 Φεβρουαρίου 2012 και περιλαμβάνει ποιοτική οικονομική και χρηματοπιστωτική αξιολόγηση με βάση, μεταξύ άλλων, έναν ενδεικτικό και διαφανή πίνακα αποτελεσμάτων που περιέχει μία δέσμη δεικτών, οι τιμές των οποίων συγκρίνονται με τα αντίστοιχα ενδεικτικά όρια, όπως προβλέπεται στον προαναφερθέντα Κανονισμό (βλ. Πίνακα 2).³

² Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1176/2011 της 16ης Νοεμβρίου 2011.

³ Ο πίνακας αποτελεσμάτων που δημοσιεύθηκε στην ως άνω Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης παρέχει στοιχεία για το έτος 2010 (με τελευταία ημερομηνία την 30ή Ιανουαρίου 2012). Αντιθέτως, ο Πίνακας 2 παρουσιάζει τους δείκτες του πίνακα αποτελεσμάτων για την περίοδο 2009-2011, όπως ήταν διαθέσιμοι την τελευταία ημερομηνία που καλύπτει η παρούσα έκθεση, δηλ. την 30ή Απριλίου 2012.

Πίνακας 2 Πίνακας αποτελεσμάτων για την εποπτεία μακροοικονομικών ανισορροπιών

		Εξωτερικές ανισορροπίες/δείκτες ανταγωνιστικότητας					Εσωτερικές ανισορροπίες				
		Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ¹⁾	Καθαρή διεθνής επενδυτική θέση ²⁾	Πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία, αποπληθωρισμένη με τον ΕΝΔΤΚ ³⁾	Μερίδια εξαγωγικής αγοράς ⁴⁾	Ονομαστικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ⁵⁾	Τιμές ακινήτων, αποπληθωρισμένες με την κατά-νάλωση ⁶⁾	Ροή πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα ²⁾	Χρέος ιδιωτικού τομέα ²⁾	Χρέος γενικής κυβέρνησης ²⁾	Ποσοστό ανεργίας ⁷⁾
Βουλγαρία	2009	-19,1	-101,8	18,6	18,3	38,5	-	19,0	175	15	6,4
	2010	-11,0	-94,7	10,4	15,8	33,9	-11,1	-0,2	169	16	7,6
	2011	-3,0	-85,3	2,8	18,2	20,3	-	-	-	16	9,4
Τσεχία	2009	-2,9	-46,2	13,6	10,1	8,7	-4,6	0,7	76	34	5,5
	2010	-2,8	-48,5	12,7	10,2	5,1	-3,4	1,7	77	38	6,1
	2011	-3,0	-49,7	-0,1	9,3	1,8	-	-	-	41	6,9
Λεττονία	2009	-9,0	-82,7	23,7	31,8	42,0	-42,4	-6,1	147	37	10,2
	2010	-0,5	-80,2	8,5	14,0	0,4	-3,9	-8,8	141	45	14,4
	2011	3,5	-72,5	-0,6	24,7	-15,1	-	-	-	43	17,1
Λιθουανία	2009	-7,6	-58,6	16,9	22,7	16,0	-33,5	-11,5	88	29	8,0
	2010	-2,3	-55,9	9,1	13,9	0,8	-8,7	-5,3	81	38	12,5
	2011	1,5	-52,2	3,5	26,4	-9,0	-	-	-	39	15,6
Ουγγαρία	2009	-4,9	-117,9	7,8	6,6	14,1	-	5,2	170	80	8,4
	2010	-2,1	-112,7	-0,5	1,4	3,9	-6,7	-18,7	155	81	9,7
	2011	0,8	-105,2	-3,7	-0,2	3,9	-	-	-	81	10,7
Πολωνία	2009	-5,5	-58,8	-4,0	27,9	12,8	-4,7	3,9	72	51	8,3
	2010	-5,0	-64,0	-0,5	20,1	12,4	-6,1	3,8	74	55	8,3
	2011	-4,3	-63,5	-10,9	12,8	5,4	-	-	-	56	9,2
Ρουμανία	2009	-9,7	-62,2	-4,8	32,7	45,9	-	7,9	123	24	6,4
	2010	-6,7	-63,8	-10,4	21,3	36,6	-12,1	1,7	78	31	6,6
	2011	-4,3	-61,6	-2,8	24,0	13,0	-	-	-	33	7,2
Σουηδία	2009	8,4	-11,4	-8,4	-14,8	12,1	-0,1	4,8	248	43	6,9
	2010	7,6	-8,5	-2,5	-11,3	5,6	6,3	2,5	235	39	7,6
	2011	7,0	-6,8	4,3	-10,8	1,5	-	6,3	233	38	8,1
Όριο		-4,0/+6,0%	-35,0%	±11,0%	-6,0%	+12,0%	+6,0%	+15,0%	+160%	+60%	+10,0%

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Eurostat, DG ECFIN) και ΕΚΤ.

1) Ως ποσοστό του ΑΕΠ, μέσος όρος τριετίας.

2) Ως ποσοστό του ΑΕΠ.

3) 1999=100. Εκατοστιαία μεταβολή κατά την εξεταζόμενη τριετία έναντι 35 άλλων βιομηχανικών χωρών. Θετικό πρόσημο σημαίνει απώλεια ανταγωνιστικότητας.

4) Εκατοστιαία μεταβολή κατά την εξεταζόμενη πενταετία.

5) Εκατοστιαία μεταβολή κατά την εξεταζόμενη τριετία.

6) Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή.

7) Μέσος όρος τριετίας.

Η εξέταση αυτών των πρόσθετων παραγόντων είναι σημαντική, καθώς παρέχουν χρήσιμες πληροφορίες που επιτρέπουν να αξιολογηθεί κατά πόσον η ενσωμάτωση ενός κράτους-μέλους στη ζώνη του ευρώ είναι πιθανόν να είναι διατηρήσιμη σε βάθος χρόνου.

Η διόρθωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών που είχαν συσσωρευθεί στις περισσότερες εξεταζόμενες χώρες τα έτη πριν από την κρίση έχει προχωρήσει με διαφορετικές ταχύτητες. Για τρεις από τις χώρες που εξετάζονται στην παρούσα έκθεση, δηλ. τη Βουλγαρία, την Ουγγαρία και τη Σουηδία, προτείνεται στην Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης να διενεργηθεί εμπεριστατωμένη επισκόπηση. Το αποτέλεσμα της επισκόπησης αυτής, που ενδέχεται να περιλαμβάνει συστάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την εφαρμογή προληπτικών ή διορθωτικών μέτρων ή την επίσημη λήξη της διαδικασίας χωρίς συστάσεις προς οποιαδήποτε

από τις τρεις αυτές χώρες, έχει προγραμματιστεί να δημοσιευθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις 30 Μαΐου 2012.⁴ Το τελικό αποτέλεσμα της Διαδικασίας Μακροοικονομικών Ανισορροπιών για το έτος 2012, σκοπός της οποίας είναι η πρόληψη και η διόρθωση των υπερβολικών ανισορροπιών εντός της ΕΕ, θα καθοριστεί με απόφαση του Συμβουλίου που αναμένεται τον Ιούνιο του 2012. Άλλη μία χώρα, η Ρουμανία, υπάγεται επί του παρόντος σε προληπτικό πρόγραμμα των ΕΕ/ΔΝΤ και συνεπώς δεν εξετάζεται στην Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης. Η Λεττονία, στην οποία ολοκληρώθηκε το πρόγραμμα διεθνούς οικονομικής στήριξης από την ΕΕ και το ΔΝΤ τον Ιανουάριο του 2012, περιλαμβάνεται στην Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης, αλλά, μαζί με την Τσεχία, τη Λιθουανία και την Πολωνία, δεν προτείνονται για εμπεριστατωμένη επισκόπηση.

Με μια απλή, καθαρά μηχανική ανάγνωση των δεικτών εξωτερικών ανισορροπιών και ανταγωνιστικότητας, όπως αυτοί αναφέρονται στην Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης, διαπιστώνεται ότι οι ανισορροπίες στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών έχουν προσαρμοστεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια, ιδίως στη Βουλγαρία, τη Λεττονία και τη Λιθουανία. Ο δείκτης του πίνακα αποτελεσμάτων που αφορά το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (μέσος όρος τριών ετών του ελλείμματος/πλεονάσματος τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του ΑΕΠ) συνεχίζει να εμφανίζει ελλείμματα που υπερβαίνουν το ενδεικτικό όριο 4% του ΑΕΠ το 2011 στην Πολωνία και τη Ρουμανία. Η Σουηδία καταγράφει σταθερά μεγάλα πλεονάσματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, τα οποία υπερβαίνουν το ενδεικτικό όριο του 6% του ΑΕΠ τα τελευταία χρόνια.

Η καθαρή διεθνής επενδυτική θέση ως ποσοστό του ΑΕΠ παραμένει σε υψηλά αρνητικά επίπεδα, που υπερβαίνουν το ενδεικτικό όριο -35% του ΑΕΠ, σε όλες τις εξεταζόμενες, με εξαίρεση τη Σουηδία. Το 2011 αυτά τα αρνητικά επίπεδα ξεπέρασαν το -80% του ΑΕΠ στη Βουλγαρία και την Ουγγαρία. Αντανακλούν τα επίμονα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, τα υψηλά επίπεδα ξένων άμεσων επενδύσεων στην οικονομία, αλλά και πιο ευμετάβλητες λοιπές επενδύσεις (ιδίως υπό τη μορφή δανείων και καταθέσεων) που είχαν συσσωρευθεί κυρίως πριν από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση.

Όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα τιμών, η παγκόσμια κρίση ανέκοψε τη γενική τάση μείωσης της ανταγωνιστικότητας σε αρκετές από τις εξεταζόμενες χώρες. Με βάση τον ορισμό του πίνακα αποτελεσμάτων, η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία υποτιμήθηκε μεταξύ 2008 και 2011 στην Ουγγαρία, την Πολωνία και τη Ρουμανία, καθώς και – σε μικρότερο βαθμό – στην Τσεχία και τη Λεττονία. Στην περίπτωση της Πολωνίας, η παρατηρηθείσα υποτίμηση πλησίασε το ενδεικτικό όριο του 11%. Αντιθέτως, η Βουλγαρία, η Λιθουανία και η Σουηδία κατέγραψαν ανατίμηση της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας. Επίσης, η σωρευτική αύξηση τριών ετών του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, που βρισκόταν σε πολύ υψηλά επίπεδα τα χρόνια πριν από την κρίση σε όλες τις εξεταζόμενες χώρες εκτός από την Τσεχία, παρέμεινε πάνω από το ενδεικτικό όριο του 12% στη Βουλγαρία και τη Ρουμανία το 2011. Στη Λεττονία όμως το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος μειώθηκε σημαντικά τα τελευταία χρόνια. Παρά την απώλεια ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές, που παρατηρήθηκε σε ορισμένες χώρες, τα μερίδια εξαγωγικής αγοράς αυξήθηκαν το 2011 (σε όρους αξίας, έναντι των προηγούμενων πέντε ετών) σε όλες τις εξεταζόμενες χώρες, εκτός από την Ουγγαρία και τη Σουηδία στις οποίες υποχώρησαν - στην περίπτωση της Σουηδίας κατά 10,8% (δηλ. κατά περισσότερο από το ενδεικτικό όριο 6%). Τα μεγαλύτερα μερίδια εξαγωγικής αγοράς που έχουν οι χώρες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης πιθανώς αντανακλούν τη διαδικασία πραγματικής

4 Συνεπώς, δεν ήταν διαθέσιμο όταν ολοκληρώθηκε η παρούσα έκθεση.

σύγκλισης, η οποία είναι ορατή στη βελτίωση της ποιότητας των αγαθών και υπηρεσιών, αλλά και στην αυξημένη ενοποίηση με τις ξένες αγορές.

Όσον αφορά τους δείκτες πιθανών εσωτερικών ανισορροπιών, η σχετικά μακρά περίοδος πιστωτικής επέκτασης πριν από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση επιβάρυνε τις οικονομικές μονάδες με υψηλά επίπεδα συσσωρευμένου χρέους. Η υψηλή δανειακή επιβάρυνση, ιδίως του ιδιωτικού τομέα, αποτελεί μείζονος σημασίας ευπάθεια των εξεταζόμενων χωρών. Το επίπεδο του χρέους του ιδιωτικού τομέα το 2010 ξεπέρασε το ενδεικτικό όριο του 160% του ΑΕΠ στη Βουλγαρία (όπου αποτελείται κατά μεγάλο μέρος από δάνεια μεταξύ του ίδιου ομίλου) και τη Σουηδία. Ο λόγος του δημοσίου χρέους προς το ΑΕΠ έχει επίσης αυξηθεί έντονα σε αρκετές από τις εξεταζόμενες χώρες, αν και ξεκίνησε από σχετικά χαμηλά επίπεδα, μετά από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση. Η υψηλή δανειακή επιβάρυνση, ιδίως σε συνδυασμό με σχετικά υψηλό επίπεδο εξωτερικού χρέους, καθιστά τις οικονομίες ευάλωτες στη μετάδοση εντάσεων από τις χρηματοπιστωτικές αγορές. Μέσω των δυνητικά αρνητικών επιδράσεων της στην τραπεζική χρηματοδότηση ή τις χρηματοοικονομικές εισροές, καθώς και εξαιτίας της ανάγκης για απομόχλευση, η υψηλή δανειακή επιβάρυνση ενδέχεται επίσης να παρεμποδίσει τη διατηρήσιμη ανάπτυξη. Εξάλλου, η διαδεδομένη χρήση δανείων σε ξένο νόμισμα σε αρκετές από τις εξεταζόμενες χώρες αποτελεί μακροοικονομικό και χρηματοπιστωτικό κίνδυνο, καθώς εκθέτει τους δανειολήπτες που δεν καλύπτονται από αντιστάθμιση και στο συναλλαγματικό κίνδυνο. Οι κίνδυνοι που προκύπτουν από αναντιστοιχίες νομίσματος μεταξύ υποχρεώσεων και απαιτήσεων είναι μεγάλοι στην Ουγγαρία, την Πολωνία και τη Ρουμανία, όπου η έκθεση σε κίνδυνο αφορά κυρίως τα νοικοκυριά, και στην περίπτωση της Ουγγαρίας, όπου αφορά επίσης τους οργανισμούς τοπικής αυτοδιοίκησης. Στη Βουλγαρία, τη Λεττονία και τη Λιθουανία, όπου τα δάνεια σε ξένο νόμισμα είναι ακόμη πιο διαδεδομένα ως ποσοστό του συνόλου των δανειακών χαρτοφυλακίων των τραπεζών, τα δάνεια αυτά εκφράζονται ως επί το πλείστον σε ευρώ και οι κεντρικές τράπεζες έχουν αναλάβει ισχυρή δέσμευση να διατηρούν τη συναλλαγματική ισοτιμία εντός στενών περιθωρίων διακύμανσης έναντι του ευρώ (Λεττονία) ή να εφαρμόζουν καθεστώς επιτροπής συναλλάγματος με νόμισμα αναφοράς το ευρώ (Βουλγαρία και Λιθουανία).

Οι εξελίξεις στην αγορά κατοικιών χρειάζονται προσεκτική παρακολούθηση στη Σουηδία, όπου οι πραγματικές τιμές των κατοικιών αυξάνονται ραγδαία το 2010, κατά 6,3% σε δωδεκάμηνη βάση, δηλ. ελαφρώς πάνω από το ενδεικτικό όριο του 6%. Στις λοιπές εξεταζόμενες χώρες, οι τιμές των κατοικιών μειώθηκαν – σε ορισμένες περιπτώσεις σημαντικά – τα τελευταία χρόνια. Στις περισσότερες χώρες, τα νοικοκυριά και οι τράπεζες παραμένουν ευάλωτα σε περαιτέρω προσαρμογές/μειώσεις των τιμών των ακινήτων, ιδίως στο βαθμό που οι τράπεζες αντιμετωπίζουν με επιείκεια τα δάνεια που ενδέχεται να μην είναι πλέον εξυπηρετούμενα.

Στην αγορά εργασίας, η διαδικασία προσαρμογής οδήγησε σε σχετικά υψηλό επίπεδο ανεργίας, το οποίο ξεπέρασε το 2011 το ενδεικτικό όριο του 10% (μέσος όρος τριών ετών) στη Λεττονία (17,1%), τη Λιθουανία (15,6%) και την Ουγγαρία (10,7%). Η άνοδος της ανεργίας τα τελευταία χρόνια σημειώθηκε παρά τις σημαντικές εκροές εργατικού δυναμικού από ορισμένες χώρες, ιδίως τη Λεττονία και τη Λιθουανία, και συνοδεύεται από επίταση της αναντιστοιχίας της προσφοράς και ζήτησης ως προς τις δεξιότητες και τη γεωγραφική κατανομή, καθώς και από δυσμενείς δημογραφικές εξελίξεις.

Οι προκαταρκτικές ενδείξεις που προκύπτουν από μια μηχανική ανάγνωση του πίνακα αποτελεσμάτων δεν θα πρέπει να ερμηνευθούν ότι τεκμηριώνουν την ύπαρξη ανισορροπιών. Για παράδειγμα, μια μηχανική ανάγνωση του πίνακα αποτελεσμάτων μπορεί να αποκρύψει την ύπαρξη ανισορροπιών και ευπαθειών στην πιο πρόσφατη περίοδο, όπου οι μέσοι όροι τριών ή πέντε

ετών επηρεάζονται σημαντικά από την απότομη προσαρμογή μετά την κρίση, που ενδέχεται να μην είναι διατηρήσιμη στο μέλλον. Κυρίως εξαιτίας αυτού, στην Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης έχουν ήδη ληφθεί υπόψη πρόσθετοι παράγοντες, όπως η διαχρονική εξέλιξη των δεικτών, οι πιο πρόσφατες εξελίξεις και προοπτικές, οι επιδράσεις από τη διαδικασία πραγματικής σύγκλισης και ένα επιπλέον σύνολο δεικτών που το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο επισήμαναν ως ιδιαίτερα σημαντικούς. Στις εμπεριστατωμένες επισκοπήσεις που θα ακολουθήσουν πρέπει να αναλυθούν διεξοδικά οι ιδιαιτερότητες της κάθε χώρας και παράλληλα να εξεταστεί ένα ευρύτερο φάσμα μεταβλητών, εργαλείων ανάλυσης και ποιοτικών πληροφοριών.

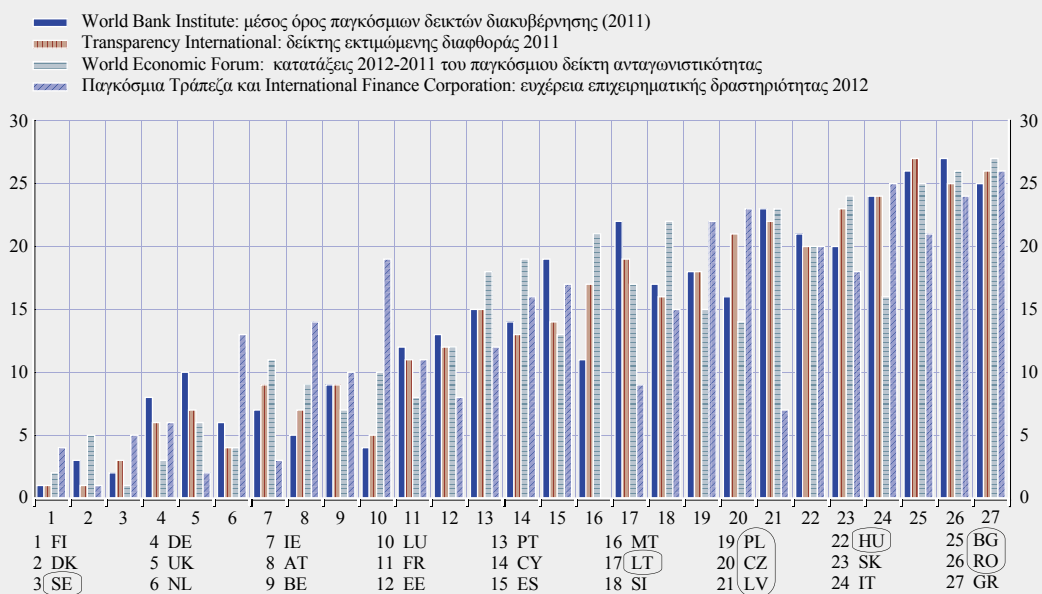
Η ύπαρξη ισχυρού θεσμικού περιβάλλοντος, συμπεριλαμβανομένου του τομέα της στατιστικής, είναι άλλη μια σημαντική συμπληρωματική μεταβλητή που εξετάζεται ως πρόσθετος παράγοντας σχετικός με τη διατηρησιμότητα της οικονομικής ολοκλήρωσης και σύγκλισης. Σε ορισμένες από τις εξεταζόμενες χώρες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης, η άρση των στοιχείων δυσκαμψίας και των παραγόντων που εμποδίζουν την αποτελεσματική χρήση και κατανομή των συντελεστών παραγωγής θα συνέβαλλε στην ενίσχυση του αναπτυξιακού δυναμικού αυτών των χωρών. Αυτά τα προβλήματα αντανakλούν αδυναμίες του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, τη σχετικά χαμηλή ποιότητα των θεσμών και της διακυβέρνησης και τη διαφθορά. Το θεσμικό περιβάλλον, εμποδίζοντας την αύξηση του δυναμικού προϊόντος, είναι δυνατόν να υπονομεύσει τη δυνατότητα μιας χώρας να εξυπηρετεί το χρέος της και να δυσχεράνει την οικονομική προσαρμογή. Πράγματι, οικονομικές μελέτες δείχνουν ότι η ποιότητα της διακυβέρνησης είχε θετική επίδραση στην ανθεκτικότητα της οικονομίας κατά τη διάρκεια της ύφεσης του 2008-09.⁵ Διαπιστώνουν επίσης ότι οι δείκτες διακυβέρνησης είναι μια σημαντική μεταβλητή που ερμηνεύει τις διαφορές που παρατηρούνται ως προς την ανάπτυξη μεταξύ των περιφερειών της ΕΕ.⁶

Το Διάγραμμα 2 δείχνει την κατάταξη των 27 κρατών-μελών της ΕΕ, όπως αναφέρεται στις εξής εκθέσεις διεθνών οργανισμών: Worldwide Governance Indicators (World Bank Institute), Global Competitiveness Index (World Economic Forum), Corruption Perception Index (Transparency International) και Ease of Doing Business Report (International Finance Corporation and World Bank). Αυτοί οι δείκτες παρέχουν ως επί το πλείστον ποιοτικές πληροφορίες και σε ορισμένες περιπτώσεις αντανakλούν εκτιμήσεις και όχι παρατηρήσεις. Συνολικά πάντως συνοψίζουν ένα ευρύ φάσμα ιδιαίτερα σημαντικών πληροφοριών για την ποιότητα του θεσμικού περιβάλλοντος. Για λόγους πληρότητας, το Διάγραμμα 3 παρουσιάζει και το μέσο όρο αυτών των κατατάξεων το 2011 και πριν από πέντε έτη, με βάση τους υπολογισμούς της ΕΚΤ.

⁵ Giannone et al. (2011), "Market Freedom and the Global Recession", *IMF Economic Review* 59, σελ. 111-135.

⁶ Arbia et al. (2010), "Institutions and geography: Empirical test of spatial growth models for European regions", *Economic Modelling* 27, σελ. 12-21.

Διάγραμμα 2 Κατάταξη χωρών της ΕΕ



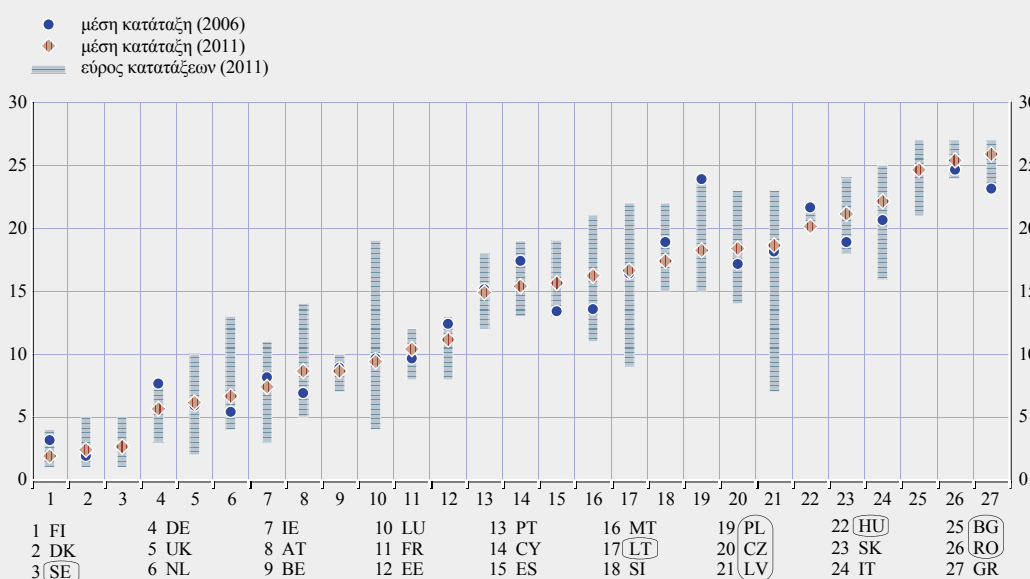
Πηγές: World Bank Institute (Worldwide Governance Indicators 2011), World Economic Forum (Global Competitiveness Index, κατατάξεις 2012-2011), Transparency International (Corruption Perception Index 2011) και World Bank and International Finance Corporation (Ease of Doing Business 2012).

Σημειώσεις: Στην έκθεση "Ease of Doing Business" δεν περιλαμβάνεται η Μάλτα. Οι χώρες κατατάσσονται από την 1η θέση (χώρα με τις καλύτερες επιδόσεις στην ΕΕ) έως την 27η (χώρα με τις χειρότερες επιδόσεις στην ΕΕ) και η σειρά τους είναι σύμφωνη με τη μέση κατάταξή τους.

Παρατηρείται ότι, με αξιοσημείωτη εξαίρεση τη Σουηδία, που κατατάσσεται τρίτη μεταξύ των κρατών-μελών, σε όλες τις εξεταζόμενες χώρες – παρά τις σημαντικές διαφορές μεταξύ τους – η ποιότητα των θεσμών και της διακυβέρνησης αναφέρεται ως σχετικά χαμηλή, κατά μέσο όρο, σε σύγκριση με τις περισσότερες χώρες της ζώνης του ευρώ. Μετά τη Σουηδία, η Λιθουανία είναι από τις εξεταζόμενες χώρες εκείνη που κατέχει την υψηλότερη θέση (17η) κατά μέσο όρο μεταξύ των χωρών της ΕΕ το 2011. Η Βουλγαρία και η Ρουμανία, αντίστοιχα στην 25η και 26η θέση, είναι μεταξύ των ουραγών στην κατάταξη. Επίσης, με κυριότερη εξαίρεση την Πολωνία, που προβιβάστηκε από την 25η θέση, που κατείχε το 2006, στη 19η θέση το 2011, δεν έχουν γίνει συνολικές θεσμικές βελτιώσεις, τουλάχιστον σε σχετικούς όρους (δηλ. σε σύγκριση με τις εξελίξεις σε άλλα κράτη-μέλη) τα τελευταία πέντε έτη (βλ. Διάγραμμα 3).

Η συνολική αυτή εικόνα επιβεβαιώνεται σε γενικές γραμμές αν εξεταστούν αναλυτικότερα ειδικότεροι θεσμικοί δείκτες (βλ. Διάγραμμα 3). Ενώ η κατάταξη των χωρών διαφέρει ανάλογα με την πηγή βάσει της οποίας μετρείται η ποιότητα του επιχειρηματικού και θεσμικού περιβάλλοντος, υπάρχουν αναμφισβήτητα μεγάλα περιθώρια βελτίωσης σ' αυτόν τον τομέα από τις περισσότερες εξεταζόμενες χώρες. Το επιχειρηματικό περιβάλλον θεωρείται ιδιαίτερα θετικό στη Λεττονία και τη Λιθουανία, οι οποίες κατατάσσονται 7η 9η αντίστοιχα το 2011 μεταξύ των χωρών της ΕΕ στην έκθεση "Ease of Doing Business" (International Finance Corporation and World Bank). Ωστόσο, οι σχετικά χαμηλές συνολικές επιδόσεις από άποψη διακυβέρνησης αυτών των δύο χωρών, που κατατάσσονται στην 23η και 22η θέση, αντίστοιχα, σύμφωνα με την έκθεση "Worldwide Governance Indicators" (World Bank Institute), δείχνουν ότι είναι επιθυμητό ένα ισχυρότερο θεσμικό περιβάλλον.

Διάγραμμα 3 Εύρος κατατάξεων των χωρών της ΕΕ



Πηγές: World Bank Institute (Worldwide Governance Indicators 2011, 2006), World Economic Forum (Global Competitiveness Index, κατατάξεις 2012-2011 και 2007-2006), Transparency International (Corruption Perception Index 2011, 2006) και World Bank and International Finance Corporation (Ease of Doing Business 2012, 2007).

Σημειώσεις: Στην έκθεση "Ease of Doing Business" δεν περιλαμβάνεται η Μάλτα. Στην περίπτωση του Λουξεμβούργου γίνεται σύγκριση με την έκθεση για το έτος 2008 και στην περίπτωση της Κύπρου με την έκθεση για το έτος 2009. Οι χώρες κατατάσσονται από την 1η θέση (χώρα με τις καλύτερες επιδόσεις στην ΕΕ) έως την 27η (χώρα με τις χειρότερες επιδόσεις στην ΕΕ) και η σειρά τους είναι σύμφωνη με τη μέση κατάταξή τους το 2011.

Η βελτίωση των τοπικών θεσμών, της διακυβέρνησης και του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, σε συνδυασμό με την περαιτέρω προώθηση της ιδιωτικοποίησης κρατικών επιχειρήσεων και την ενίσχυση των προσπάθειών για την αύξηση της απορρόφησης των ευρωπαϊκών κονδυλίων, θα συμβάλουν στην επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου της παραγωγικότητας, μεταξύ άλλων ενισχύοντας τον ανταγωνισμό σε νευραλγικούς ρυθμιζόμενους τομείς (π.χ. ενέργεια, μεταφορές), περιορίζοντας τους φραγμούς εισόδου στην αγορά και ενθαρρύνοντας τις ιδιαίτερα αναγκαίες ιδιωτικές επενδύσεις.

Τέλος, τα θεσμικά χαρακτηριστικά που συνδέονται με την ποιότητα των στατιστικών στοιχείων έχουν εξίσου ζωτική σημασία ως παράγοντες που στηρίζουν μια ομαλή διαδικασία σύγκλισης. Αυτό ισχύει, μεταξύ άλλων, για την εξειδίκευση της νομικής ανεξαρτησίας της εθνικής στατιστικής αρχής, τη διοικητική επίβλεψη και την αυτονομία του προϋπολογισμού της, τη νομική βάση της εντολής της να συλλέγει στοιχεία και τις νομικές διατάξεις της περί στατιστικού απορρήτου, που περιγράφονται αναλυτικότερα στην Ενότητα 9 του Κεφαλαίου 5 (δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση).

4 ΠΕΡΙΛΗΨΕΙΣ ΚΑΤΑ ΧΩΡΑ

4 ΠΕΡΙΛΗΨΕΙΣ ΚΑΤΑ ΧΩΡΑ

4.1 ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ

Κατά το δωδεκάμηνο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, η Βουλγαρία κατέγραψε μέσο ρυθμό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ 2,7%, δηλ. χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς 3,1% για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών.

Εξεταζόμενος αναδρομικά σε μια μακρότερη περίοδο, ο πληθωρισμός των τιμών καταναλωτή στη Βουλγαρία ήταν ευμετάβλητος, κυμαινόμενος μεταξύ 2,3% και 12,0% σε ετήσια βάση την τελευταία δεκαετία. Αφού μειώθηκε το 2003, ο πληθωρισμός αυξήθηκε σημαντικά σε 12,0% το 2008, υποχωρώντας εκ νέου σε 2,5% το 2009. Οι διακυμάνσεις του πληθωρισμού αντανakλούσαν τις προσαρμογές των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών και των ειδικών φόρων κατανάλωσης, τις εξελίξεις των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και άλλες διαταραχές της προσφοράς, καθώς και την επίδραση της εγχώριας ζήτησης. Ο πληθωρισμός αυξήθηκε σταδιακά σε 3,0% το 2010 και σε 3,4% το 2011, αντανakλώντας κυρίως την άνοδο των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και τις αυξήσεις του ειδικού φόρου κατανάλωσης επί του καπνού. Η εξέλιξη του πληθωρισμού την τελευταία δεκαετία πρέπει να εξεταστεί στο πλαίσιο της εύρωστης οικονομικής επέκτασης μέχρι το 2008, την οποία ακολούθησε η έντονη συρρίκνωση του ΑΕΠ το 2009 και η σταδιακή ανάκαμψη στη συνέχεια. Μέχρι το 2008 οι μεγάλες εισροές κεφαλαίων στη Βουλγαρία συνέβαλαν στην έντονη άνοδο της εγχώριας ζήτησης και ιδίως των επενδύσεων, γεγονός που προκάλεσε υπερθέρμανση της οικονομίας. Στη συνέχεια, η παγκόσμια κρίση προκάλεσε κάποια προσαρμογή το 2008, η οποία υποβοηθήθηκε από τη συρρίκνωση των εισαγωγών και την επιβράδυνση των εισροών κεφαλαίων. Ο ρυθμός αύξησης της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό επιβραδύνθηκε από 16,3% το 2008, παραμένοντας ωστόσο στο 11,2% το 2010, παρά το πάγωμα των μισθών στο δημόσιο τομέα το ίδιο έτος, και διαμορφώθηκε σε 7,3% το 2011, αντανakλώντας μεταξύ άλλων την επίδραση της σύνθεσης του εργατικού δυναμικού. Όσον αφορά τις πρόσφατες εξελίξεις, ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ακολούθησε σε γενικές γραμμές καθοδική τάση, μετά την κορύφωσή του σε 4,6% το Μάρτιο του 2011, και διαμορφώθηκε σε 1,7% το Μάρτιο του 2012. Η υποχώρηση του πληθωρισμού υποβοηθήθηκε από τη μείωση των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής, ωστόσο αντανakλούσε επίσης την επίδραση από τη βάση σύγκρισης, λόγω των αυξήσεων του ειδικού φόρου κατανάλωσης επί του καπνού στην αρχή του 2010.

Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες διαθέσιμες προβλέψεις μεγάλων διεθνών οργανισμών, ο πληθωρισμός αναμένεται να αυξηθεί το 2012-2013 και να διαμορφωθεί μεταξύ 2,1% και 3,1% το 2012 και μεταξύ 2,3% και 3,3% το 2013. Ο κυριότερος ανοδικός κίνδυνος για τις προοπτικές του πληθωρισμού είναι το ενδεχόμενο η αύξηση των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων να είναι μεγαλύτερη από ό,τι αναμένεται, παρόλο που η πιθανή επίδραση των πρόσφατων μισθολογικών αυξήσεων στον πληθωρισμό πρέπει επίσης να παρακολουθείται προσεκτικά. Από την άλλη πλευρά, η επιδείνωση του οικονομικού περιβάλλοντος και οι δυσμενέστεροι όροι εξωτερικής χρηματοδότησης, σε συνδυασμό με την προσαρμογή των ισολογισμών στον ιδιωτικό τομέα, αποτελούν πηγές καθοδικού κινδύνου σε ένα βραχυπρόθεσμο έως μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Πιο μακροπρόθεσμα, η διατήρηση συνεχώς χαμηλών ρυθμών πληθωρισμού θα είναι ίσως δύσκολο έργο για τη Βουλγαρία μεσοπρόθεσμα, δεδομένου ότι υπό το ισχύον καθεστώς επιτροπής συναλλάγματος τα περιθώρια ελιγμών της νομισματικής πολιτικής είναι περιορισμένα. Η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης ενδέχεται να επηρεάσει τον πληθωρισμό μεσοπρόθεσμα, δεδομένου ότι τα επίπεδα του κατά κεφαλήν ΑΕΠ και των τιμών παραμένουν σημαντικά χαμηλότερα στη Βουλγαρία από ό,τι στη ζώνη του ευρώ. Ωστόσο, είναι δύσκολο να εκτιμηθεί το ακριβές μέγεθος της επίδρασης που θα ασκήσει στον πληθωρισμό αυτή η διαδικασία σύγκλισης. Μόλις η οικονομική ανάκαμψη αρχίσει να επιταχύνεται, υπό το καθεστώς σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας, η υποκείμενη τάση ανατίμησης της πραγματικής συναλλαγματικής

ισοτιμίας είναι πιθανόν να εκδηλωθεί με άνοδο του πληθωρισμού. Λόγω του καθεστώτος επιτροπής συναλλάγματος και των περιορισμών των εναλλακτικών μέσων αντικυκλικής πολιτικής, θα είναι ίσως δύσκολο να αποτραπεί η εκ νέου συσσώρευση μακροοικονομικών ανισορροπιών, συμπεριλαμβανομένων και υψηλών ρυθμών πληθωρισμού.

Εν κατακλείδι, μολονότι στη Βουλγαρία ο μέσος δωδεκάμηνος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ είναι επί του παρόντος κάτω από την τιμή αναφοράς, υπάρχει προβληματισμός για τη διατηρησιμότητα της σύγκλισης του πληθωρισμού της.

Η Βουλγαρία υπόκειται επί του παρόντος σε απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος. Κατά το έτος αναφοράς (2011), η Βουλγαρία κατέγραψε έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ίσο προς 2,1% του ΑΕΠ, δηλ. χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς 3%. Ο λόγος του ακαθάριστου χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ ήταν 16,3%, δηλ. αρκετά χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Για το 2012, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει μείωση του λόγου του ελλείμματος σε 1,9% και αύξηση του λόγου του δημόσιου χρέους σε 17,6%. Όσον αφορά άλλους δημοσιονομικούς παράγοντες, το 2011 ο λόγος του ελλείμματος δεν υπερέβη το λόγο των δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ. Η Βουλγαρία πρέπει να διασφαλίσει ότι το δημοσιονομικό της έλλειμμα θα παραμείνει κατά τρόπο διατηρήσιμο κάτω από την τιμή αναφοράς 3%, σύμφωνα με τις απαιτήσεις της ΔΥΕ.

Κατά τη διετία αναφοράς, το λεβ Βουλγαρίας δεν συμμετείχε στον ΜΣΙ ΙΙ, αλλά είχε σταθερή ισοτιμία έναντι του ευρώ στο πλαίσιο του καθεστώτος επιτροπής συναλλάγματος που υιοθετήθηκε τον Ιούλιο του 1997. Το βουλγαρικό νόμισμα δεν απέκλινε από την ισοτιμία των 1,95583 λεβ ανά ευρώ. Οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι του EURIBOR τριών μηνών υποχώρησαν σταδιακά από το υψηλό επίπεδο των 3,5 εκατοστιαίων μονάδων, στο οποίο είχαν φθάσει το τρίμηνο έως τον Ιούνιο του 2010, αλλά παρέμειναν σημαντικές σε όλη τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς και διαμορφώθηκαν σε 2,1 εκατοστιαίες μονάδες το τρίμηνο έως το Μάρτιο του 2012. Πιο μακροχρόνια, το Μάρτιο του 2012 τόσο η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του λεβ Βουλγαρίας όσο και η πραγματική διμερής ισοτιμία του έναντι του ευρώ ήταν υψηλότερες από τους αντίστοιχους μέσους όρους της τελευταίας δεκαετίας. Το έλλειμμα του αθροίσματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων της Βουλγαρίας αυξήθηκε σταδιακά από 2,4% του ΑΕΠ το 2002 σε πολύ υψηλά επίπεδα άνω του 20% του ΑΕΠ το 2007 και το 2008. Μετά από έντονη πτώση της εγχώριας ζήτησης, που προκάλεσε μείωση των εισαγωγών, το έλλειμμα περιορίστηκε σημαντικά και το άθροισμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων ήταν ισοσκελισμένο το 2010 και πλεονασματικό το 2011. Η εν λόγω αναστροφή των τάσεων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αντανακλούσε πρωτίστως τη σημαντική μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών, η οποία οφειλόταν στην ανάκαμψη χάρη στις εξαγωγές αλλά και στην υποτονικότητα της εγχώριας ζήτησης μετά την έντονη συρρίκνωση της δραστηριότητας, καθώς και τη μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου εισοδημάτων. Η καθαρή διεθνής επενδυτική θέση της Βουλγαρίας επιδεινώθηκε έντονα, από -25,3% του ΑΕΠ το 2002 σε -101,8% το 2009, κατόπιν όμως βελτιώθηκε σε -94,7% το 2010 και σε -85,3% το 2011. Το γεγονός ότι οι καθαρές υποχρεώσεις της χώρας έναντι του εξωτερικού, οι οποίες προέρχονται κυρίως από μεγάλες ξένες άμεσες επενδύσεις, εξακολουθούν να είναι πολύ υψηλές τονίζει την αναγκαιότητα δημοσιονομικών και διαρθρωτικών πολιτικών που να ενισχύουν τη διατηρησιμότητα της εξωτερικής θέσης της χώρας.

Κατά την περίοδο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν κατά μέσο όρο 5,3%, δηλ. χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς 5,8% για το κριτήριο

της σύγκλισης των επιτοκίων. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στη Βουλγαρία ακολουθούν καθοδική τάση τα τελευταία έτη και διαμορφώθηκαν σε χαμηλό επίπεδο (5,1%) στο τέλος της περιόδου αναφοράς. Εντούτοις, εξακολουθούν να είναι κάπως υψηλότερα από τα προ της κρίσης επίπεδά τους. Η διαφορά τους έναντι των αποδόσεων των ομολόγων της ζώνης του ευρώ μειώθηκε σημαντικά στη διάρκεια αυτής της περιόδου, καθώς το μέσο μακροπρόθεσμο επιτόκιο της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε το ίδιο διάστημα. Η διαφορά έναντι του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ ήταν μόλις 1,0 εκατοστιαία μονάδα (και 2,5 εκατοστιαίες μονάδες σε σχέση με την απόδοση AAA της ζώνης του ευρώ) στο τέλος της περιόδου αναφοράς.

Η επίτευξη ενός περιβάλλοντος που θα συντελεί σε διατηρήσιμη σύγκλιση στη Βουλγαρία απαιτεί, μεταξύ άλλων, την άσκηση οικονομικών πολιτικών προσανατολισμένων στη γενικότερη μακροοικονομική σταθερότητα, συμπεριλαμβανομένης της διατηρήσιμης σταθερότητας των τιμών. Δεδομένου ότι υπό το ισχύον καθεστώς επιτροπής συναλλάγματος τα περιθώρια ελιγμών της νομισματικής πολιτικής είναι περιορισμένα, θα πρέπει οπωσδήποτε άλλοι τομείς πολιτικής να παρέχουν στην οικονομία τα αναγκαία μέσα ώστε να αντιμετωπίζει τις διαταραχές που αφορούν τη συγκεκριμένη χώρα και να αποφεύγει την επανεμφάνιση μακροοικονομικών ανισορροπιών. Μεταξύ άλλων, οι αρχές της Βουλγαρίας πρέπει να επιμείνουν στη διαδικασία δημοσιονομικής προσαρμογής που βασίζεται στη μείωση των δημόσιων δαπανών και σε μεταρρυθμίσεις του φοροεισπρακτικού μηχανισμού. Επίσης, η Βουλγαρία καλείται να αντιμετωπίσει ένα ευρύτερο φάσμα προκλήσεων οικονομικής πολιτικής, οι οποίες περιγράφονται εκτενέστερα στο Κεφάλαιο 5 (δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση).

Η νομοθεσία της Βουλγαρίας δεν συμμορφώνεται προς όλες τις απαιτήσεις όσον αφορά την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και τη νομική ενσωμάτωση στο Ευρωσύστημα. Η Βουλγαρία είναι κράτος-μέλος της ΕΕ με παρέκκλιση και ως εκ τούτου θα πρέπει να προβεί σε όλες τις απαιτούμενες προσαρμογές βάσει του άρθρου 131 της Συνθήκης.

4.2 ΤΣΕΧΙΑ

Κατά το δωδεκάμηνο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, η Τσεχία κατέγραψε μέσο ρυθμό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ 2,7%, δηλ. χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς 3,1% για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών.

Εξεταζόμενος αναδρομικά σε μια μακρότερη περίοδο, ο ετήσιος πληθωρισμός των τιμών καταναλωτή στην Τσεχία ακολούθησε σε γενικές γραμμές καθοδική τάση μέχρι το 2003 και κατόπιν κυμάνθηκε ως επί το πλείστον μεταξύ 1,6% και 3% μέχρι το τέλος του 2007, οπότε άρχισε πάλι να αυξάνεται. Αφού κορυφώθηκε το 2008, ο πληθωρισμός υποχώρησε σημαντικά το 2009 και κατόπιν αυξήθηκε σταδιακά για να διαμορφωθεί σε 2,1% το 2011.

Η εξέλιξη του πληθωρισμού θα πρέπει να εξεταστεί στο πλαίσιο των φάσεων του οικονομικού κύκλου της τσεχικής οικονομίας την τελευταία δεκαετία. Μετά από μακρά περίοδο ταχύρρυθμης αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ, η οικονομία άρχισε να επιβραδύνεται σημαντικά το 2008 και εισήλθε σε ύφεση το 2009 μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση. Έκτοτε ακολουθεί μάλλον συγκρατημένη πορεία ανάκαμψης, η οποία στηρίζεται κυρίως στις εξαγωγές. Κατά το μεγαλύτερο μέρος της τελευταίας δεκαετίας η άνοδος της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό υπερέβαινε την άνοδο της παραγωγικότητας της εργασίας. Ο ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιβραδύνθηκε σημαντικά το διάστημα 2002-2005, αλλά επιταχύνθηκε εκ νέου την επόμενη τριετία, λόγω της αυξανόμενης στενότητας στην αγορά εργασίας. Ωστόσο, μετά την παγκόσμια κρίση, ο ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιβραδύνθηκε το 2009 και έγινε αρνητικός το 2010, ιδίως εν όψει της αυξανόμενης ανεργίας. Η μείωση των τιμών των εισαγομένων κατά το μεγαλύτερο μέρος της εξεταζόμενης περιόδου ήταν σε μεγάλο βαθμό έμμεσο επακόλουθο της ανατίμησης της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας. Όσον αφορά τις πρόσφατες εξελίξεις, ο πληθωρισμός, αφού κυμάνθηκε γύρω στο 2% κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2011, άρχισε να επιταχύνεται το δ' τρίμηνο του έτους και διαμορφώθηκε σε 4,2% το Μάρτιο του 2012, εξέλιξη που προήλθε κυρίως από τις τιμές των ειδών διατροφής, των καυσίμων και της ενέργειας, καθώς και από τις σχετικά σημαντικές αυξήσεις των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών. Ο κυριότερος παράγοντας που συνέβαλε στην άνοδο των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών και των τιμών των ειδών διατροφής ήταν οι σημαντικές αυξήσεις του ΦΠΑ, που τέθηκαν σε ισχύ τον Ιανουάριο του 2012. Η πρόσκαιρη υποτίμηση της ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας συνέβαλε και αυτή στην πρόσφατη άνοδο του πληθωρισμού, ενώ η υποτονική εγχώρια ζήτηση αντιστάθμισε αυτή την επίδραση. Παράλληλα, η μάλλον βραδεία βελτίωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας αντικατοπτρίστηκε στη σχετικά συγκρατημένη άνοδο της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό και στις αυξήσεις του κόστους εργασίας με χαμηλούς, αλλά επιταχυνόμενους, ρυθμούς.

Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες διαθέσιμες προβλέψεις μεγάλων διεθνών οργανισμών, ο πληθωρισμός αναμένεται να μειωθεί το 2012-2013 από τα σημερινά υψηλά επίπεδα και να διαμορφωθεί μεταξύ 3,1% και 3,5% το 2012 και μεταξύ 1,9% και 2,2% το 2013. Οι ανοδικοί κίνδυνοι στους οποίους υπόκεινται οι προβλέψεις για τον πληθωρισμό συνδέονται με το ενδεχόμενο η άνοδος των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, ιδίως των διεθνών τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων, να είναι πιο έντονη από ό,τι αναμένεται. Αντίθετα, το ενδεχόμενο η άνοδος των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών να είναι μικρότερη από ό,τι αναμένεται, λόγω της εξέλιξης των διεθνών τιμών του φυσικού αερίου, καθώς και η περαιτέρω εξασθένηση της εγχώριας ζήτησης, συνιστούν πηγή καθοδικού κινδύνου. Πιο μακροπρόθεσμα, η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης ενδέχεται να συνεχίσει να επηρεάζει τον πληθωρισμό ή/και την ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία τα επόμενα έτη, δεδομένου ότι τα επίπεδα του κατά κεφαλήν ΑΕΠ και των τιμών

παραμένουν χαμηλότερα στην Τσεχία από ό,τι στη ζώνη του ευρώ. Ωστόσο, είναι δύσκολο να εκτιμηθεί το ακριβές μέγεθος της επίδρασης που θα ασκήσει αυτή η διαδικασία σύγκλισης.

Η Τσεχία υπόκειται επί του παρόντος σε απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος. Κατά το έτος αναφοράς (2011), η Τσεχία κατέγραψε έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ίσο προς 3,1% του ΑΕΠ, δηλ. υψηλότερο από την τιμή αναφοράς 3%. Ο λόγος του ακαθάριστου χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ ήταν 41,2%, δηλ. χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Για το 2012, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει μείωση του λόγου του ελλείμματος σε 2,9% και αύξηση του λόγου του δημόσιου χρέους σε 43,9%. Όσον αφορά άλλους δημοσιονομικούς παράγοντες, το 2011 ο λόγος του ελλείμματος δεν υπερέβη το λόγο των δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ. Η Τσεχία πρέπει να διασφαλίσει διατηρήσιμη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος κάτω από την τιμή αναφοράς 3% το 2013 και τα επόμενα έτη, σύμφωνα με τις δεσμεύσεις τις οποίες έχει αναλάβει στο πλαίσιο της ΔΥΕ.

Κατά τη διετία αναφοράς, η κορώνα Τσεχίας δεν συμμετείχε στον ΜΣΙ ΙΙ, αλλά αποτέλεσε αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο πλαίσιο καθεστώτος ευέλικτης συναλλαγματικής ισοτιμίας. Η κορώνα ανατιμήθηκε σταδιακά το 2010 και σταθεροποιήθηκε στη διάρκεια του 2011, ενώ υποτιμήθηκε κάπως προς το τέλος του έτους. Η ισοτιμία της κορώνας Τσεχίας έναντι του ευρώ επέδειξε ως επί το πλείστον σχετικά υψηλή μεταβλητότητα, ενώ οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι του EURIBOR τριών μηνών ήταν περιορισμένες το 2010, έγιναν αρνητικές το δεύτερο εξάμηνο του 2011 και διαμορφώθηκαν σε 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας το τρίμηνο έως το Μάρτιο του 2012. Πιο μακροχρόνια, το Μάρτιο του 2012 τόσο η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία της κορώνας Τσεχίας όσο και η πραγματική διμερής ισοτιμία της έναντι του ευρώ παρέμειναν ελαφρώς υψηλότερες από τους αντίστοιχους μέσους όρους της τελευταίας δεκαετίας. Το άθροισμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων της Τσεχίας εμφάνιζε ως επί το πλείστον μεγάλα ελλείμματα μεταξύ 2002 και 2007, ενώ επακολούθησε προσαρμογή το 2008 και το 2009, λόγω της έντονης πτώσης της εγχώριας ζήτησης, που προκάλεσε μείωση των εισαγωγών. Μετά την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, το έλλειμμα του αθροίσματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων αυξήθηκε σε 3,0% του ΑΕΠ το 2010 και 2,5% το 2011, λόγω της μείωσης του πλεονάσματος του ισοζυγίου αγαθών και των αυξανόμενων πληρωμών στο ισοζύγιο εισοδημάτων. Η καθαρή διεθνής επενδυτική θέση της Τσεχίας επιδεινώθηκε σημαντικά από -15,5% το ΑΕΠ το 2002 σε -48,5% το 2010 και -49,7% το 2011.

Κατά την περίοδο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν κατά μέσο όρο 3,5%, δηλ. αρκετά χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς 5,8% για το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Τσεχία ακολουθούν πορεία συγκρατημένης, αν και ανομοιομορφης, μείωσης τα τελευταία έτη, μετά την κορύφωσή τους σε 5,5% τον Ιούνιο του 2009, και οι αποδόσεις των ομολόγων παρουσιάζουν κάποια μεταβλητότητα, όπως παρατηρείται και σε άλλες χώρες στο πλαίσιο της κρίσης δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια διαμορφώθηκαν σε 3,5% και στο τέλος της περιόδου αναφοράς. Εξαιτίας της βαθμιαίας καθοδικής τάσης των μακροπρόθεσμων επιτοκίων της Τσεχίας τα τελευταία έτη και της ανόδου των μακροπρόθεσμων επιτοκίων της ζώνης του ευρώ το ίδιο διάστημα, η διαφορά του μακροπρόθεσμου επιτοκίου αρχικά μειώθηκε και εν τέλει έγινε αρνητική, με τα επιτόκια της Τσεχίας 0,5 της εκατοστιαίας μονάδας χαμηλότερα από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ (και 1,0 εκατοστιαία μονάδα υψηλότερα σε σχέση με την απόδοση AAA της ζώνης του ευρώ) στο τέλος της περιόδου αναφοράς.

Η επίτευξη ενός περιβάλλοντος που θα συντελεί σε διατηρήσιμη σύγκλιση στην Τσεχία απαιτεί, μεταξύ άλλων, τη διατήρηση μιας νομισματικής πολιτικής προσανατολισμένης στη σταθερότητα των τιμών, τη βελτίωση του εθνικού δημοσιονομικού πλαισίου και την τήρηση μιας ολοκληρωμένης και αξιόπιστης πορείας δημοσιονομικής προσαρμογής. Ως προς το τελευταίο, απαιτείται η λήψη περαιτέρω μέτρων, πέραν αυτών που έχουν ήδη εγκριθεί με τον προϋπολογισμό του 2012, και η συνέχιση της εφαρμογής συνετής πολιτικής δαπανών μεσοπρόθεσμα. Επίσης, η Τσεχία καλείται να αντιμετωπίσει ένα ευρύτερο φάσμα προκλήσεων οικονομικής πολιτικής, οι οποίες περιγράφονται εκτενέστερα στο Κεφάλαιο 5 (δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση).

Η νομοθεσία της Τσεχίας δεν συμμορφώνεται προς όλες τις απαιτήσεις όσον αφορά την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, την εμπιστευτικότητα, την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και τη νομική ενσωμάτωση στο Ευρωσύστημα. Η Τσεχία είναι κράτος-μέλος της ΕΕ με παρέκκλιση και ως εκ τούτου θα πρέπει να προβεί σε όλες τις απαιτούμενες προσαρμογές βάσει του άρθρου 131 της Συνθήκης.

4.3 ΛΕΤΤΟΝΙΑ

Κατά το δωδεκάμηνο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, η Λεττονία κατέγραψε μέσο ρυθμό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ 4,1%, δηλ. αρκετά υψηλότερο από την τιμή αναφοράς 3,1% για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών.

Εξεταζόμενος αναδρομικά σε μια μακρότερη περίοδο, ο πληθωρισμός των τιμών καταναλωτή στη Λεττονία ήταν πολύ ευμετάβλητος, κυμαινόμενος μεταξύ -1,2% και 15,3% σε μέσα ετήσια επίπεδα την τελευταία δεκαετία. Ο πληθωρισμός επιταχύνθηκε σταδιακά από γενικώς χαμηλά επίπεδα κατά το πρώτο ήμισυ της τελευταίας δεκαετίας και για μερικά έτη κυμάνθηκε μεταξύ 6% και 7%, ενώ στη συνέχεια επιταχύνθηκε περαιτέρω το 2007 και 2008. Ιδίως κατά τα έτη έντονης αύξησης του ΑΕΠ το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας, η λεττονική οικονομία παρουσίαζε όλο και περισσότερες ενδείξεις σοβαρής υπερθέρμανσης και αυξανόμενων μακροοικονομικών ανισορροπιών. Καθώς αυτές οι μακροοικονομικές εξελίξεις αποδείχθηκαν μη διατηρήσιμες, η λεττονική οικονομία εισήλθε σε βαθιά κρίση που ξεκίνησε το 2008. Αφού κορυφώθηκε σε μέσο ετήσιο ρυθμό 15,3% το 2008, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ επιβραδύνθηκε έντονα. Οι τιμές καταναλωτή και το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος μειώνονταν για κάποιο διάστημα, γεγονός που βοήθησε τη χώρα να βελτιώσει την ανταγωνιστικότητά της. Η προσαρμογή αυτή σταμάτησε στη διάρκεια του 2010. Όσον αφορά τις πρόσφατες εξελίξεις, ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ επιβραδύνθηκε σε 3,2% το Μάρτιο του 2012, ενώ είχε σημειώσει επιτάχυνση το πρώτο εξάμηνο του 2011 λόγω της ανόδου των διεθνών τιμών των τροφίμων και της ενέργειας και της αύξησης της έμμεσης φορολογίας. Οι πληθωριστικές πιέσεις μετριάστηκαν και πάλι το δεύτερο εξάμηνο του 2011, καθώς οι διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων σταθεροποιήθηκαν και οι πιέσεις από την πλευρά της ζήτησης παρέμειναν υποτονικές.

Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες διαθέσιμες προβλέψεις μεγάλων διεθνών οργανισμών, ο πληθωρισμός αναμένεται να μειωθεί το 2012-2013 και να διαμορφωθεί μεταξύ 2,5% και 2,6% το 2012 και μεταξύ 2,1% και 2,5% το 2013. Υπάρχουν ανοδικοί κίνδυνοι για τον πληθωρισμό, οι οποίοι συγκεκριμένα απορρέουν από το ενδεχόμενο άνοδου των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και εντονότερων αυξήσεων του μισθολογικού κόστους, ενώ παράλληλα το ενδεχόμενο η οικονομική ανάπτυξη να είναι χαμηλότερη από ό,τι αναμένεται αποτελεί καθοδικό κίνδυνο. Πιο μακροπρόθεσμα, η διατήρηση συνεχώς χαμηλών ρυθμών πληθωρισμού θα είναι δύσκολο έργο για τη Λεττονία μεσοπρόθεσμα, δεδομένου ότι υπό το ισχύον καθεστώς σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας τα περιθώρια ελιγμών της νομισματικής πολιτικής είναι περιορισμένα. Η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης ενδέχεται να επηρεάσει τον πληθωρισμό μεσοπρόθεσμα, δεδομένου ότι συγκριτικά με τη ζώνη του ευρώ το επίπεδο του κατά κεφαλήν ΑΕΠ παραμένει σημαντικά χαμηλότερο στη Λεττονία και το επίπεδο των τιμών περίπου 30% χαμηλότερο. Ωστόσο, είναι δύσκολο να εκτιμηθεί το ακριβές μέγεθος της επίδρασης που θα ασκήσει στον πληθωρισμό αυτή η διαδικασία σύγκλισης. Μόλις αρχίσει και πάλι η πιστωτική επέκταση, υπό το καθεστώς σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας, η υποκείμενη τάση ανατίμησης της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας είναι πιθανόν να εκδηλωθεί με άνοδο του πληθωρισμού.

Η Λεττονία υπόκειται επί του παρόντος σε απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος. Κατά το έτος αναφοράς (2011), η Λεττονία κατέγραψε έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ίσο προς 3,5% του ΑΕΠ, δηλ. υψηλότερο από την τιμή αναφοράς 3%. Ο λόγος του ακαθάριστου χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ ήταν 42,6%, δηλ. χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Για το 2012, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει μείωση του λόγου του ελλείμματος σε 2,1% και αύξηση του λόγου του δημόσιου χρέους σε 43,5%. Όσον αφορά άλλους δημοσιονομικούς παράγοντες, το 2011 ο λόγος του ελλείμματος δεν υπερέβη το

λόγο των δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ. Η Λεττονία πρέπει να διασφαλίσει διατηρήσιμη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος κάτω από την τιμή αναφοράς 3% το 2012 και τα επόμενα έτη, σύμφωνα με τις απαιτήσεις της ΔΥΕ, και να υλοποιήσει πλήρως τη μεταρρύθμιση που είχε συμφωνηθεί στο πλαίσιο του προγράμματος οικονομικής στήριξης των ΕΕ/ΔΝΤ.

Το λατς Λεττονίας συμμετέχει στον ΜΣΙ ΙΙ από τις 2 Μαΐου 2005. Τα δύο τελευταία έτη το λατς παραμένει κοντά στην κεντρική του ισοτιμία. Η μέγιστη προς τα άνω απόκλιση της συναλλαγματικής ισοτιμίας από την κεντρική του ισοτιμία στον ΜΣΙ ΙΙ ήταν 0,9% κατά την περίοδο αναφοράς, ενώ η μέγιστη προς τα κάτω απόκλιση ήταν 1,0%. Από τα τέλη του 2008 μέχρι τον Ιανουάριο του 2012 εφαρμόζοταν πρόγραμμα διεθνούς οικονομικής στήριξης από την ΕΕ και το ΔΝΤ (συνολικού ύψους 7,5 δισεκ. ευρώ), το οποίο μπορεί επίσης να συνέβαλε στον περιορισμό των πιέσεων επί της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Όσον αφορά την εξεταζόμενη περίοδο, η Λεττονία έλαβε εκταμιεύσεις το 2010, αλλά δεν άντλησε τους υπόλοιπους πόρους ύψους 3,0 δισεκ. ευρώ το 2011. Η μεταβλητότητα της ισοτιμίας του λατς Λεττονίας έναντι του ευρώ, όπως μετρείται από την ανηγμένη σε ετήσια βάση τυπική απόκλιση των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών, διαμορφώθηκε σε πολύ χαμηλά επίπεδα το 2010 και κατόπιν αυξήθηκε ελαφρά, αλλά παρέμεινε σε σχετικά υποτονικά επίπεδα την υπόλοιπη εξεταζόμενη περίοδο. Οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι του EURIBOR τριών μηνών μειώθηκαν, ξεκινώντας από σχετικά υψηλά επίπεδα το δεύτερο εξάμηνο του 2010. Αφού έγινε πρόσκαιρα αρνητική στα μέσα του 2011, η διαφορά των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων διαμορφώθηκε σε χαμηλά επίπεδα (0,4 της εκατοστιαίας μονάδας) το τρίμηνο έως το Μάρτιο του 2012. Πιο μακροχρόνια, το Μάρτιο του 2012 τόσο η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του λατς Λεττονίας όσο και η πραγματική διμερής ισοτιμία του έναντι του ευρώ ήταν υψηλότερες από τους αντίστοιχους μέσους όρους της τελευταίας δεκαετίας. Σημαντικά διευρυνόμενα ελλείμματα χαρακτήρισαν το άθροισμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων της Λεττονίας, τα οποία τριπλασιάστηκαν, έπειτα από ένα υψηλό επίπεδο 6,5% του ΑΕΠ το 2002, σε πολύ υψηλά επίπεδα άνω του 20% του ΑΕΠ το 2006 και το 2007. Μετά από έντονη πτώση της εγχώριας ζήτησης, που προκάλεσε μείωση των εισαγωγών, καθώς και βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και έντονη ανάκαμψη των εξαγωγών, το έλλειμμα περιορίστηκε σημαντικά και το άθροισμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων παρουσίασε πολύ μεγάλο πλεόνασμα ίσο με 11,1% του ΑΕΠ το 2009. Αυτή η έντονη αναστροφή αντανάκλυνε τη σημαντική μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών και, σε μικρότερο βαθμό, τις αυξήσεις των πλεονασμάτων του ισοζυγίου υπηρεσιών και του ισοζυγίου μεταβιβάσεων, καθώς και μια πρόσκαιρη βελτίωση του ισοζυγίου εισοδημάτων. Ωστόσο, το εν λόγω πλεόνασμα περιορίστηκε σημαντικά στη συνέχεια (2010: 4,9%, 2011: 0,9%), αντανάκλυντας την ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης, ιδίως των επενδύσεων, η δε ισχυρή άνοδος των εισαγωγών ξεπέρασε την άνοδο των εξαγωγών. Η καθαρή διεθνής επενδυτική θέση της Λεττονίας επιδεινώθηκε σημαντικά, από -41,3% του ΑΕΠ το 2002 σε -82,7% το 2009, αλλά σταθεροποιήθηκε σε -80,2% το 2010 και υποχώρησε σε -72,5% το 2011. Το γεγονός ότι οι καθαρές υποχρεώσεις της χώρας έναντι του εξωτερικού εξακολουθούν να είναι πολύ υψηλές τονίζει την αναγκαιότητα δημοσιονομικών και διαρθρωτικών πολιτικών που να ενισχύουν τη διατηρησιμότητα της εξωτερικής θέσης της χώρας.

Κατά την περίοδο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν κατά μέσο όρο 5,8%, δηλ. ίσα με την τιμή αναφοράς 5,8% για το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων. Τους πρώτους μήνες της περιόδου αναφοράς τα μακροπρόθεσμα επιτόκια μειώθηκαν και οι βελτιούμενες συνθήκες στην αγορά αντικατοπτρίστηκαν και στο γεγονός ότι η Λεττονία ανέκτησε πρόσβαση στις μακροπρόθεσμες εγχώριες και διεθνείς αγορές. Προς το τέλος του 2011 σημειώθηκαν κάποιες πρόσκαιρες αυξήσεις των μακροπρόθεσμων

επιτοκίων, που σχετίζονταν κυρίως με τις εξελίξεις στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα, καθώς και με τις εντάσεις στις διεθνείς αγορές. Στο τέλος της περιόδου αναφοράς, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια διαμορφώθηκαν σε 5,2%, δηλ. 1,1 εκατοστιαία μονάδα υψηλότερα από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ (και 2,6 εκατοστιαίες μονάδες σε σχέση με την απόδοση AAA της ζώνης του ευρώ).

Η επίτευξη ενός περιβάλλοντος που θα συντελεί σε διατηρήσιμη σύγκλιση στη Λεττονία απαιτεί την άσκηση οικονομικών πολιτικών προσανατολισμένων στη γενικότερη μακροοικονομική σταθερότητα, συμπεριλαμβανομένης της διατηρήσιμης σταθερότητας των τιμών. Δεδομένου ότι υπό το ισχύον καθεστώς σύνδεσης της συναλλαγματικής ισοτιμίας τα περιθώρια ελιγμών της νομισματικής πολιτικής είναι περιορισμένα, θα πρέπει οπωσδήποτε άλλοι τομείς πολιτικής να παρέχουν στην οικονομία τα αναγκαία μέσα ώστε να αντιμετωπίζει τις διαταραχές που αφορούν τη συγκεκριμένη χώρα και να αποφεύγει την επανεμφάνιση μακροοικονομικών ανισορροπιών. Ειδικότερα, έχει ζωτική σημασία για τη Λεττονία να ενισχύσει περαιτέρω τη δημοσιονομική της θέση, πράγμα που θα στηρίξει την αξιοπιστία της σύνδεσης της συναλλαγματικής της ισοτιμίας. Αυτό απαιτεί, μεταξύ άλλων, την εφαρμογή των μέτρων που προτάθηκαν στον προϋπολογισμό του 2012, αλλά και τη συνέχιση της εφαρμογής συνετής πολιτικής δαπανών μεσοπρόθεσμα. Επίσης, η Λεττονία καλείται να αντιμετωπίσει ένα ευρύτερο φάσμα προκλήσεων οικονομικής πολιτικής, οι οποίες περιγράφονται εκτενέστερα στο Κεφάλαιο 5 (δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση).

Η νομοθεσία της Λεττονίας δεν συμμορφώνεται προς όλες τις απαιτήσεις όσον αφορά την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και τη νομική ενσωμάτωση στο Ευρωσύστημα. Η Λεττονία είναι κράτος-μέλος της ΕΕ με παρέκκλιση και ως εκ τούτου θα πρέπει να προβεί σε όλες τις απαιτούμενες προσαρμογές βάσει του άρθρου 131 της Συνθήκης.

4.4 ΛΙΘΟΥΑΝΙΑ

Κατά το δωδεκάμηνο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, η Λιθουανία κατέγραψε μέσο ρυθμό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ 4,2%, δηλ. αρκετά υψηλότερο από την τιμή αναφοράς 3,1% για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών.

Εξεταζόμενος αναδρομικά σε μια μακρότερη περίοδο, ο πληθωρισμός στη Λιθουανία ήταν ευμετάβλητος, κυμαινόμενος μεταξύ -1,1% και 11,1% σε μέσα ετήσια επίπεδα την τελευταία δεκαετία. Ο πληθωρισμός άρχισε να επιταχύνεται προς τα μέσα της δεκαετίας, αφού διαμορφώθηκε σε αρνητικά επίπεδα το 2003. Τα επόμενα έτη ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ αυξήθηκε προοδευτικά και κορυφώθηκε σε 11,1% το 2008, ενώ στη συνέχεια μειώθηκε έντονα. Η ανοδική τάση του πληθωρισμού κατά το μεγαλύτερο μέρος της δεκαετίας κυρίως προήλθε, αρχικά, από τις αυξήσεις της έμμεσης φορολογίας, τη βαθμιαία εξάλειψη της επίδρασης στις τιμές των εισαγομένων από την παλαιότερη ανατίμηση του λίτας, καθώς και τις αυξημένες τιμές των βασικών εμπορευμάτων. Η περαιτέρω επιτάχυνση του πληθωρισμού το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας ήταν αποτέλεσμα ενός συνδυασμού παραγόντων, όπως οι υψηλότερες τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής, καθώς και η αυξανόμενη στενότητα στην αγορά εργασίας και η πολύ έντονη άνοδος της ζήτησης, στοιχεία τα οποία αντανακλούν την υπερθέρμανση της οικονομίας και την αύξηση των μακροοικονομικών ανισορροπιών. Καθώς αυτές οι μακροοικονομικές εξελίξεις αποδείχθηκαν μη διατηρήσιμες, η οικονομία της Λιθουανίας υπέστη σημαντική συρρίκνωση το 2009, αλλά στη συνέχεια ανέκαμψε τα επόμενα έτη. Όσον αφορά τις πρόσφατες εξελίξεις, ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ επιβραδύνθηκε σταδιακά το δεύτερο εξάμηνο του 2011 και διαμορφώθηκε σε 3,7% το Μάρτιο του 2012, αφού κορυφώθηκε σε 5,0% το Μάιο του 2011 λόγω της αύξησης των διεθνών τιμών των τροφίμων και της ενέργειας. Ενώ η παλαιότερη επίδραση των τιμών των τροφίμων στον πληθωρισμό αμβλύνεται σταδιακά, οι αυξήσεις των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών της ενέργειας ασκούν ανοδική επίδραση στον πληθωρισμό καθώς μετακυλίνουν σταδιακά στα νοικοκυριά.

Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες διαθέσιμες προβλέψεις μεγάλων διεθνών οργανισμών, ο πληθωρισμός αναμένεται να μειωθεί το 2012-2013 και να διαμορφωθεί μεταξύ 2,7% και 3,1% το 2012 και μεταξύ 2,5% και 2,9% το 2013. Μεταξύ των κινδύνων που περιβάλλουν αυτές τις προοπτικές για τον πληθωρισμό επικρατούν οι ανοδικοί κίνδυνοι, οι οποίοι σχετίζονται κυρίως με ενδεχόμενες υψηλότερες από τις αναμενόμενες αυξήσεις των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, καθώς και με εντονότερες αυξήσεις των μισθών, ιδίως εάν η άνοδος της παραγωγικότητας της εργασίας είναι τελικά βραδύτερη από ό,τι αναμένεται, γεγονός που θα ασκήσει ανοδική πίεση στο κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Πιο μακροπρόθεσμα, η διατήρηση συνεχώς χαμηλών ρυθμών πληθωρισμού θα είναι δύσκολο έργο για τη Λιθουανία μεσοπρόθεσμα, δεδομένου ότι υπό το ισχύον καθεστώς επιτροπής συναλλάγματος τα περιθώρια ελιγμών της νομισματικής πολιτικής είναι περιορισμένα. Η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης ενδέχεται να επηρεάσει τον πληθωρισμό τα επόμενα χρόνια, δεδομένου ότι τα επίπεδα του κατά κεφαλήν ΑΕΠ και των τιμών παραμένουν χαμηλότερα στη Λιθουανία μεσοπρόθεσμα, από ό,τι στη ζώνη του ευρώ. Ωστόσο, είναι δύσκολο να εκτιμηθεί το ακριβές μέγεθος της επίδρασης που θα ασκήσει στον πληθωρισμό αυτή η διαδικασία σύγκλισης. Μόλις αρχίσει και πάλι η πιστωτική επέκταση, υπό το καθεστώς σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας, η υποκείμενη τάση ανατίμησης της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας είναι πιθανόν να εκδηλωθεί με άνοδο του πληθωρισμού.

Η Λιθουανία υπόκειται επί του παρόντος σε απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος. Κατά το έτος αναφοράς (2011), η Λιθουανία κατέγραψε

έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ίσο προς 5,5% του ΑΕΠ, δηλ. αρκετά υψηλότερο από την τιμή αναφοράς 3%. Ο λόγος του χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ ήταν 38,5%, δηλ. αρκετά χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Για το 2012, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει μείωση του λόγου του ελλείμματος σε 3,2%, ενώ ο λόγος του χρέους της γενικής κυβέρνησης αναμένεται να αυξηθεί σε 40,4%. Όσον αφορά άλλους δημοσιονομικούς παράγοντες, ο λόγος του ελλείμματος υπερέβη το λόγο των δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ το 2011. Η Λιθουανία πρέπει να μειώσει το δημοσιονομικό έλλειμμα κάτω από την τιμή αναφοράς 3% εντός του 2012, σύμφωνα με τις δεσμεύσεις τις οποίες έχει αναλάβει στο πλαίσιο της ΔΥΕ, και να διατηρήσει υγιείς δημοσιονομικές πολιτικές στη συνέχεια.

Το λίτας Λιθουανίας συμμετέχει στον ΜΣΙ ΙΙ από τις 28 Ιουνίου 2004. Κατά τη διετία αναφοράς, το λίτας παρέμεινε σταθερά ίσο με την κεντρική του ισοτιμία (3,45280 λίτας ανά ευρώ). Οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι του EURIBOR τριών μηνών υποχώρησαν σταδιακά, λόγω των βελτιούμενων προοπτικών για τη λιθουανική οικονομία – οι οποίες αντικατοπτρίστηκαν και στις αναβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της Λιθουανίας από τους οργανισμούς αξιολόγησης, έπειτα από ένα χαμηλό επίπεδο 0,9 της εκατοστιαίας μονάδας το τρίμηνο έως τον Ιούνιο του 2010, σε πολύ χαμηλά επίπεδα σε όλη τη διάρκεια του 2011 και διαμορφώθηκαν σε 0,4 της εκατοστιαίας μονάδας το τρίμηνο έως το Μάρτιο του 2012. Πιο μακροχρόνια, το Μάρτιο του 2012 τόσο η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του λίτας Λιθουανίας όσο και η πραγματική διμερής ισοτιμία του έναντι του ευρώ ήταν ελαφρώς άνω, αλλά πλησίον, των αντίστοιχων μέσων όρων της τελευταίας δεκαετίας. Το έλλειμμα του αθροίσματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων διευρύνθηκε προοδευτικά, από 4,7% του ΑΕΠ το 2002 σε πολύ υψηλά επίπεδα άνω του 10% του ΑΕΠ το 2007 και το 2008. Μετά από έντονη πτώση της εγχώριας ζήτησης, που προκάλεσε μείωση των εισαγωγών, το έλλειμμα υποχώρησε σημαντικά και το άθροισμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων παρουσίασε μεγάλο πλεόνασμα ίσο με 7,8% του ΑΕΠ το 2009, το οποίο περιορίστηκε στη συνέχεια σε 4,2% το 2010 και σε 0,9% το 2011. Η ξαφνική αυτή προσαρμογή προήλθε κυρίως από την έντονη μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών, τη βελτίωση του ισοζυγίου εισοδημάτων, το οποίο εμφάνισε πρόσκαιρα μικρό πλεόνασμα, καθώς και την άνοδο του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών. Στη συνέχεια, ο περιορισμός του ελλείμματος του αθροίσματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων κατά την τελευταία διετία αντανάκλωσε την ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης. Η καθαρή διεθνής επενδυτική θέση της χώρας επιδεινώθηκε από -32,6% του ΑΕΠ το 2002 σε -58,6% το 2009, κατόπιν όμως βελτιώθηκε σταδιακά σε -55,9% του ΑΕΠ το 2010 και -52,2% το 2011.

Κατά την περίοδο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν κατά μέσο όρο 5,2%, δηλ. χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς 5,8% για το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων. Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση άσκησε πολύ δυσμενή επίδραση στις αγορές κεφαλαίων της Λιθουανίας και τα μακροπρόθεσμα επιτόκια αυξήθηκαν σημαντικά σε 14,5% το 2009, ενώ διακόπηκε η συναλλακτική δραστηριότητα στις δευτερογενείς αγορές. Το 2010 και το 2011 ξεκίνησε εκ νέου περιορισμένη συναλλακτική δραστηριότητα και έκδοση νέων τίτλων και τα μακροπρόθεσμα επιτόκια υποχώρησαν στο 5% περίπου, σε ένα περιβάλλον πιο σταθερών οικονομικών εξελίξεων, και διαμορφώθηκαν σε 5,3% στο τέλος της περιόδου αναφοράς. Από το 2010 και εξής η διαφορά του επιτοκίου έναντι του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ περιορίστηκε σε 1,2 εκατοστιαία μονάδα (και 2,8 εκατοστιαίες μονάδες σε σχέση με την απόδοση AAA της ζώνης του ευρώ) στο τέλος της περιόδου αναφοράς.

Η επίτευξη ενός περιβάλλοντος που θα συντελεί σε διατηρήσιμη σύγκλιση στη Λιθουανία απαιτεί την άσκηση οικονομικών πολιτικών προσανατολισμένων στη γενικότερη μακροοικονομική σταθερότητα, συμπεριλαμβανομένης της διατηρήσιμης σταθερότητας των τιμών. Δεδομένου ότι υπό το ισχύον καθεστώς επιτροπής συναλλάγματος τα περιθώρια ελιγμών της νομισματικής πολιτικής είναι περιορισμένα, θα πρέπει οπωσδήποτε άλλοι τομείς πολιτικής να παρέχουν στην οικονομία τα αναγκαία μέσα ώστε να αντιμετωπίζει τις διαταραχές που αφορούν τη συγκεκριμένη χώρα και να αποφεύγει την επανεμφάνιση μακροοικονομικών ανισορροπιών. Ειδικότερα, έχει ζωτική σημασία για τη Λιθουανία να συνεχίσει την εφαρμογή της ολοκληρωμένης στρατηγικής δημοσιονομικής προσαρμογής που βασίζεται στις δαπάνες, πράγμα που θα στηρίζει και την αξιοπιστία της σύνδεσης της συναλλαγματικής της ισοτιμίας. Επίσης, η Λιθουανία καλείται να αντιμετωπίσει ένα ευρύτερο φάσμα προκλήσεων οικονομικής πολιτικής, οι οποίες περιγράφονται εκτενέστερα στο Κεφάλαιο 5 (δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση).

Η νομοθεσία της Λιθουανίας δεν συμμορφώνεται προς όλες τις απαιτήσεις όσον αφορά την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας. Η Λιθουανία είναι κράτος-μέλος της ΕΕ με παρέκκλιση και ως εκ τούτου θα πρέπει να προβεί σε όλες τις απαιτούμενες προσαρμογές βάσει του άρθρου 131 της Συνθήκης.

4.5 ΟΥΓΓΑΡΙΑ

Κατά το δωδεκάμηνο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, η Ουγγαρία κατέγραψε μέσο ρυθμό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ 4,3%, δηλ. αρκετά υψηλότερο από την τιμή αναφοράς 3,1% για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών.

Εξεταζόμενος αναδρομικά σε μια μακρότερη περίοδο, ο ετήσιος πληθωρισμός των τιμών καταναλωτή στην Ουγγαρία κυμάνθηκε μεταξύ 3,5% και 7,9% την τελευταία δεκαετία. Οι συχνές αναπροσαρμογές στους συντελεστές της έμμεσης φορολογίας και στη διοικητικά καθοριζόμενες τιμές εξηγούν σε μεγάλο βαθμό τη μεταβλητότητα που παρουσιάζει η εξέλιξη του πληθωρισμού μακροχρόνια στη διάρκεια της εν λόγω περιόδου. Η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, η οποία ήταν ιδιαίτερα σημαντική στις αρχές της δεκαετίας 2000, ωθούμενη από την ταχεία άνοδο της μισθολογικής δαπάνης, περιορίστηκε με αργό ρυθμό στα αρχικά στάδια της οικονομικής επιβράδυνσης στη διάρκεια της δημοσιονομικής προσαρμογής της Ουγγαρίας. Η προσαρμογή της αγοράς εργασίας επιταχύνθηκε τα επόμενα έτη, με αποτέλεσμα να μετριαστεί σημαντικά η αύξηση του συνολικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Ωστόσο, το 2011 η μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό αυξήθηκε εκ νέου ταχύτερα από την παραγωγικότητα, με αποτέλεσμα να επιταχυνθεί ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Όσον αφορά τις πρόσφατες εξελίξεις, το 2011 εκδηλώθηκαν πληθωριστικές πιέσεις, παρότι η εγχώρια ζήτηση παρέμεινε πολύ υποτονική. Οι εν λόγω πιέσεις αντανακλούσαν κυρίως την επίδραση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και την υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας το δεύτερο εξάμηνο του 2011, αλλά και την επίδραση που άσκησαν στον πληθωρισμό στο σύνολο του έτους οι ειδικόι φόροι σε διάφορους τομείς (δηλ. στον τομέα της ενέργειας, τις αλυσίδες λιανικού εμπορίου και τον τομέα των τηλεπικοινωνιών) που επιβλήθηκαν το 2010, καθώς και τις έντονες αυξήσεις της έμμεσης φορολογίας στις αρχές του 2012.

Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες διαθέσιμες προβλέψεις μεγάλων διεθνών οργανισμών, ο πληθωρισμός αναμένεται να επιταχυνθεί το 2012 σε 4,9%-5,5% και στη συνέχεια να υποχωρήσει το 2013 σε 2,9%-3,9%. Όσον αφορά τους κινδύνους που περιβάλλουν τις προοπτικές για τον πληθωρισμό, οι ανοδικόι κίνδυνοι συνδέονται με το ενδεχόμενο η αύξηση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων να είναι πιο έντονη από ό,τι αναμένεται, ενώ και οι πρόσφατες διαταραχές των τιμών είναι πιθανόν να επηρεάσουν τις πληθωριστικές προσδοκίες. Οι καθοδικοί κίνδυνοι συνδέονται με το ενδεχόμενο η εγχώρια ζήτηση να ανακάμψει με βραδύτερο ρυθμό από ό,τι αναμένεται (π.χ. αν η διαδικασία απομόχλευσης στον τραπεζικό τομέα αποδειχθεί ταχύτερη από ό,τι αναμένεται). Πιο μακροπρόθεσμα, η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης ενδέχεται να επηρεάσει τον πληθωρισμό ή/και την ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία τα επόμενα έτη, δεδομένου ότι τα επίπεδα του κατά κεφαλήν ΑΕΠ και των τιμών παραμένουν χαμηλότερα στην Ουγγαρία από ό,τι στη ζώνη του ευρώ. Ωστόσο είναι δύσκολο να εκτιμηθεί το μέγεθος της επίδρασης που θα ασκήσει στον πληθωρισμό αυτή η διαδικασία σύγκλισης.

Η Ουγγαρία υπόκειται επί του παρόντος σε απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος. Κατά το έτος αναφοράς (2011), η Ουγγαρία κατέγραψε πρόσκαιρο πλεόνασμα της γενικής κυβέρνησης ίσο προς 4,3% του ΑΕΠ. Ο λόγος του ακαθάριστου χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ ήταν 80,6%, δηλαδή αρκετά υψηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Ωστόσο η βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης ήταν αποτέλεσμα μέτρων προσωρινού χαρακτήρα στην πλευρά των εσόδων (συνολικού ύψους περίπου 10% του ΑΕΠ), τα οποία αφορούσαν κυρίως τη μεταβίβαση συνταξιοδοτικών περιουσιακών στοιχείων από ιδιωτικά συστήματα συντάξεων προς τον κρατικό πυλώνα και συνεπώς δεν βασίστηκε σε διαρθρωτική και διατηρήσιμη διόρθωση. Ως εκ τούτου, στις 13 Μαρτίου 2012 το Συμβούλιο της ΕΕ εξέδωσε

απόφαση για την αναστολή μέρους των κονδυλίων που έχουν δεσμευθεί υπέρ της Ουγγαρίας από το Ταμείο Συνοχής της ΕΕ για το 2013 και μια πέμπτη αναθεωρημένη σύσταση με την οποία ζητούσε από τις ουγγρικές αρχές να διορθώσουν το υπερβολικό έλλειμμα εντός του 2012. Ειδικότερα, έγινε σύσταση στην Ουγγαρία να λάβει τα απαραίτητα μέτρα, συμπεριλαμβανομένης πρόσθετης δημοσιονομικής προσαρμογής, προκειμένου να επιτύχει το στόχο για έλλειμμα 2,5% του ΑΕΠ το 2012 και να εξασφαλίσει ότι το έλλειμμα θα παραμείνει αρκετά χαμηλότερο από 3% του ΑΕΠ το 2013, ακόμη και μετά την απόσυρση των εφάπαξ μέτρων. Για το 2012, Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει επίτευξη του στόχου για δημοσιονομικό έλλειμμα 2,8% και μείωση του λόγου του δημόσιου χρέους σε 78,5%. Όσον αφορά άλλους δημοσιονομικούς παράγοντες, το 2012 ο λόγος του ελλείμματος δεν αναμένεται να υπερβεί το λόγο των δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ. Η Ουγγαρία πρέπει να μειώσει κατά τρόπο διατηρήσιμο το έλλειμμα κάτω από την τιμή αναφοράς 3% του ΑΕΠ, σύμφωνα με τις νέες απαιτήσεις της ΔΥΕ, και να διασφαλίσει ότι ο λόγος του δημόσιου χρέους θα τεθεί σε σαφή καθοδική τροχιά.

Κατά τη διετία αναφοράς, το φιορίνι Ουγγαρίας δεν συμμετείχε στον ΜΣΙ II. Το φιορίνι ανατιμήθηκε σταδιακά από τα μέσα του 2010 έως τον Ιούλιο του 2011, στη συνέχεια υποχώρησε σημαντικά έως το τέλος του 2011 και κατόπιν ανέκαμψε εν μέρει έναντι του ευρώ. Η συμφωνία για πρόγραμμα διεθνούς οικονομικής στήριξης των ΕΕ/ΔΝΤ, η οποία ίσχυε από το Νοέμβριο του 2008 έως τα τέλη του 2010, ενδέχεται να συνέβαλε και αυτή ώστε να περιοριστούν οι πιέσεις στη συναλλαγματική ισοτιμία. Όμως η διακοπή των διαπραγματεύσεων μεταξύ των ουγγρικών αρχών, της ΕΕ και του ΔΝΤ για πιθανό νέο πρόγραμμα οικονομικής στήριξης στα τέλη του 2011 αποτέλεσε παράγοντα που συνέβαλε στην υποτίμηση του φιορινιού στα τέλη του 2011, ενώ το γεγονός ότι οι συναφείς συνομιλίες παρατείνονται, πιθανώς επέτεινε τη μεταβλητότητα του φιορινιού έκτοτε.

Η ισοτιμία του φιορινιού έναντι του ευρώ ήταν πολύ ευμετάβλητη κατά την υπό εξέταση περίοδο και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι του EURIBOR τριών μηνών παρέμειναν σε υψηλά επίπεδα. Πιο μακροχρόνια, το Μάρτιο του 2012 τόσο η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του φιορινιού Ουγγαρίας όσο και η πραγματική διμερής ισοτιμία του έναντι του ευρώ διαμορφώθηκαν πλησίον των αντίστοιχων μέσων όρων της τελευταίας δεκαετίας. Το άθροισμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων της Ουγγαρίας έχει προσαρμοστεί έντονα τα τελευταία χρόνια. Μετά από υψηλό μέσο έλλειμμα 7,1% του ΑΕΠ μεταξύ 2002 και 2008, το άθροισμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων της Ουγγαρίας εμφάνισε πλεόνασμα 1,0% το 2009, το οποίο στη συνέχεια αυξήθηκε σταδιακά σε 3,6% το 2011, κυρίως λόγω της έντονης ανόδου των εξαγωγών και της συνεχιζόμενης υποτονικότητας της εγχώριας ζήτησης. Η καθαρή διεθνής επενδυτική θέση της χώρας επιδεινώθηκε έντονα από -65,2% του ΑΕΠ το 2002 σε -117,9% το 2009, κατόπιν όμως βελτιώθηκε σε -112,7% το 2010 και -105,2% το 2011. Το γεγονός ότι οι καθαρές υποχρεώσεις της χώρας έναντι του εξωτερικού εξακολουθούν να είναι πολύ υψηλές τονίζει την αναγκαιότητα δημοσιονομικών και διαρθρωτικών πολιτικών που να ενισχύουν τη διατηρησιμότητα της εξωτερικής θέσης της χώρας.

Κατά την περίοδο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν κατά μέσο όρο 8,0%, δηλ. αρκετά υψηλότερα από την τιμή αναφοράς 5,8% για το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων. Σε όλη τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, οι ανησυχίες για τη δημοσιονομική κατάσταση της χώρας και τις κυβερνητικές πολιτικές που διάβρωναν την εμπιστοσύνη των ξένων επενδυτών αντικατοπτρίστηκαν στις υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας, την περιορισμένη επενδυτική ζήτηση ομολόγων του Ουγγρικού Δημοσίου, την εξασθένηση του νομίσματος και τη σταθερή άνοδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων. Στο τέλος

του 2011 η Ουγγαρία ζήτησε περαιτέρω οικονομική στήριξη από ΕΕ/ΔΝΤ. Στο τέλος του 2011 και τις αρχές του 2012 τα μακροπρόθεσμα επιτόκια αυξήθηκαν σημαντικά. Κατόπιν υποχώρησαν σε 8,7% στο τέλος της περιόδου αναφοράς και η διαφορά του επιτοκίου έναντι του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ διαμορφώθηκε σε 4,7 εκατοστιαίες μονάδες (και 6,2 εκατοστιαίες μονάδες σε σχέση με την απόδοση AAA της ζώνης του ευρώ).

Η επίτευξη ενός περιβάλλοντος που θα συντελεί σε διατηρήσιμη σύγκλιση στην Ουγγαρία, απαιτεί, μεταξύ άλλων, την άσκηση νομισματικής πολιτικής προσανατολισμένης στη σταθερότητα, καθώς και σταθερό θεσμικό περιβάλλον το οποίο να διατηρεί την εμπιστοσύνη των αγορών στην πλήρη ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας. Εξάλλου, ενώ μεσοπρόθεσμα προβλέπεται διαρθρωτική δημοσιονομική προσαρμογή, έπειτα από μια διετία άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής προς χαλαρότερη κατεύθυνση, είναι απαραίτητο να προσδιοριστούν περαιτέρω μέτρα αρκετά νωρίς, ιδίως από το 2013, πέρα από την πλήρη εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που συμφωνήθηκαν το 2011. Επιπλέον, η Ουγγαρία καλείται να αντιμετωπίσει ένα ευρύτερο φάσμα προκλήσεων οικονομικής πολιτικής, οι οποίες περιγράφονται εκτενέστερα στο Κεφάλαιο 5 (δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση).

Η νομοθεσία της Ουγγαρίας δεν συμμορφώνεται προς όλες τις απαιτήσεις όσον αφορά την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, τον ενιαίο τρόπο γραφής του ευρώ και τη νομική ενσωμάτωση στο Ευρωσύστημα. Η Ουγγαρία είναι κράτος-μέλος της ΕΕ με παρέκκλιση και ως εκ τούτου θα πρέπει να προβεί σε όλες τις απαιτούμενες προσαρμογές βάσει του άρθρου 131 της Συνθήκης.

4.6 ΠΟΛΩΝΙΑ

Κατά το δωδεκάμηνο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, η Πολωνία κατέγραψε μέσο ρυθμό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ 4,0%, δηλ. αρκετά υψηλότερο από την τιμή αναφοράς 3,1% για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών.

Εξεταζόμενος αναδρομικά σε μια μακρότερη περίοδο, ο ετήσιος πληθωρισμός των τιμών καταναλωτή στην Πολωνία κυμάνθηκε μεταξύ 0,7% και 4,2% την τελευταία δεκαετία, αντανakλώντας κυρίως την επίδραση εξωτερικών διαταραχών των τιμών και διακυμάνσεων της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Πιο συγκεκριμένα, ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ακολούθησε έντονη καθοδική τάση, από διψήφια ποσοστά στην αρχή του 2000 σε χαμηλά ποσοστά το 2003. Το 2004 παρατηρήθηκε πρόσκαιρη ενίσχυση του πληθωρισμού, που αντανakλούσε τις αυξήσεις των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών και της έμμεσης φορολογίας, καθώς και την άνοδο των τιμών των ειδών διατροφής λόγω της προσχώρησης της Πολωνίας στην ΕΕ. Μετά από μια περίοδο χαμηλού πληθωρισμού το 2005 και 2006, οι πιέσεις επί των τιμών άρχισαν πάλι να εντείνονται στο τέλος του 2006. Ο πληθωρισμός αυξήθηκε σε επίπεδα άνω του 4,0% το 2008, παρέμεινε υψηλός το 2009 και στη συνέχεια μειώθηκε σταδιακά το 2010. Το 2011 η έντονη άνοδος των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, η υποτίμηση της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας και η αύξηση του ΦΠΑ υπό συνθήκες εύρωστης εγχώριας ζήτησης συνέβαλαν σε νέα αύξηση του πληθωρισμού. Η εξέλιξη του πληθωρισμού την τελευταία δεκαετία θα πρέπει να εξεταστεί στο πλαίσιο μιας σχετικά σταθερής οικονομικής ανάπτυξης. Οι μακροοικονομικές εξελίξεις έως τα μέσα του 2008 χαρακτηρίστηκαν από συνεχή ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, η οποία διακόπηκε μόνο πρόσκαιρα το πρώτο εξάμηνο του 2005. Το 2007-08 εμφανίστηκαν πιέσεις στο παραγωγικό δυναμικό, υπό τη μορφή αισθητής επιτάχυνσης της αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, ανόδου των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και ιστορικά χαμηλού ποσοστού ανεργίας. Οι πιέσεις στο παραγωγικό δυναμικό μειώθηκαν ξαφνικά με την εκδήλωση της παγκόσμιας οικονομικής και χρηματοπιστωτικής κρίσης. Η σχετικά βραχύβια οικονομική επιβράδυνση και η υποχώρηση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων οδήγησαν σε πρόσκαιρη μείωση του ετήσιου πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ σε επίπεδα κάτω του 2% το καλοκαίρι του 2010. Όσον αφορά τις πρόσφατες εξελίξεις, ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα πλησίον του 4% κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2011. Η εν λόγω τάση συνεχίστηκε στην αρχή του 2012 και ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ διαμορφώθηκε σε 3,9% το Μάρτιο του 2012.

Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες διαθέσιμες προβλέψεις μεγάλων διεθνών οργανισμών, ο πληθωρισμός αναμένεται να υποχωρήσει το 2012-13 και να διαμορφωθεί μεταξύ 2,5% και 3,8% το 2012 και μεταξύ 2,5% και 2,9% το 2013. Οι κίνδυνοι που περιβάλλουν τις προοπτικές για τον πληθωρισμό είναι ισορροπημένοι. Οι ανοδικοί κίνδυνοι συνδέονται κυρίως με το ενδεχόμενο μεγαλύτερων από τις αναμενόμενες αυξήσεων των τιμών βασικών εμπορευμάτων, ενώ οι καθοδικοί κίνδυνοι σχετίζονται κατά κύριο λόγο με το ενδεχόμενο η υποτονικότητα της οικονομικής δραστηριότητας να είναι μεγαλύτερη από ό,τι αναμένεται. Πιο μακροπρόθεσμα, η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης ενδέχεται να επηρεάσει τον πληθωρισμό ή/και την ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία τα επόμενα έτη, καθώς τα επίπεδα του κατά κεφαλήν ΑΕΠ και των τιμών παραμένουν χαμηλότερα στην Πολωνία από ό,τι στη ζώνη του ευρώ. Ωστόσο, είναι δύσκολο να εκτιμηθεί το ακριβές μέγεθος της επίδρασης που θα ασκήσει αυτή η διαδικασία σύγκλισης.

Η Πολωνία υπόκειται επί του παρόντος σε απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος. Κατά το έτος αναφοράς (2011), η Πολωνία κατέγραψε έλλειμμα

της γενικής κυβέρνησης ίσο προς 5,1% του ΑΕΠ, δηλ. αρκετά υψηλότερο από την τιμή αναφοράς 3%. Ο λόγος του ακαθάριστου χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ ήταν 56,3%, δηλ. χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Για το 2012, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει υποχώρηση του λόγου του ελλείμματος σε 3,0% και μείωση του λόγου του δημόσιου χρέους σε 55,0%. Όσον αφορά άλλους δημοσιονομικούς παράγοντες, ο λόγος του ελλείμματος δεν υπερέβη το λόγο των δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ το 2011. Η Πολωνία πρέπει να διασφαλίσει διατηρήσιμη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος και να διορθώσει το υπερβολικό έλλειμμα εντός του 2012, σύμφωνα με τις απαιτήσεις της ΔΥΕ.

Κατά τη διετία αναφοράς, το ζλότυ Πολωνίας δεν συμμετείχε στον ΜΣΙ II, αλλά αποτέλεσε αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο πλαίσιο καθεστώτος ευέλικτης συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το δεύτερο εξάμηνο του 2010 το ζλότυ ανατιμήθηκε ελαφρώς και κατόπιν παρέμεινε εν πολλοίς σταθερό το πρώτο εξάμηνο του 2011. Εν όψει της υποτίμησης του ζλότυ το δεύτερο εξάμηνο του 2011, η Narodowy Bank Polski πραγματοποίησε περιστασιακές παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος μεταξύ Σεπτεμβρίου και Δεκεμβρίου του 2011. Κατόπιν το πολωνικό νόμισμα ανέκαμψε εν μέρει έναντι του ευρώ. Η συμφωνία για την παροχή Ευέλικτης Πιστωτικής Διευκόλυνσης (Flexible Credit Line) με το ΔΝΤ, που τέθηκε σε εφαρμογή το Μάρτιο του 2009 για χώρες που πληρούσαν προκαθορισμένα κριτήρια και ίσχυε στη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, ενδεχομένως συνέβαλε και αυτή ώστε να περιοριστεί ο κίνδυνος πιέσεων στη συναλλαγματική ισοτιμία. Επισημαίνεται ότι η Πολωνία δεν έχει αντλήσει πόρους από την Ευέλικτη Πιστωτική Διευκόλυνση (Flexible Credit Line) από τότε που συνήψε τη συμφωνία. Η ισοτιμία του ζλότυ Πολωνίας έναντι του ευρώ παρουσίασε υψηλή μεταβλητότητα, ενώ οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι του EURIBOR τριών μηνών παρέμειναν σε σχετικά υψηλά επίπεδα τα δύο τελευταία έτη ως αποτέλεσμα των σχετικά υψηλών επιτοκίων νομισματικής πολιτικής στην Πολωνία. Πιο μακροχρόνια, το Μάρτιο του 2012 τόσο η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ζλότυ Πολωνίας όσο και η πραγματική διμερής ισοτιμία της έναντι του ευρώ διαμορφώθηκαν πλησίον των αντίστοιχων μέσων όρων της τελευταίας δεκαετίας. Το άθροισμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων της Πολωνίας κατέγραψε σχετικά υψηλό μέσο έλλειμμα 3,3% του ΑΕΠ μεταξύ 2002 και 2008. Μετά από έντονη υποτίμηση του ζλότυ και πτώση της εγχώριας ζήτησης, το έλλειμμα του αθροίσματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων προσαρμόστηκε σημαντικά το 2009 σε 2,2% του ΑΕΠ και διαμορφώθηκε σε 2,8% του ΑΕΠ το 2010 και 2,1% το 2011. Αυτό αντανakλούσε κυρίως τη νέα αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών εξαιτίας της ενίσχυσης της εγχώριας ζήτησης. Η καθαρή διεθνής επενδυτική θέση της χώρας επιδεινώθηκε σημαντικά, από -34,9% του ΑΕΠ το 2002 σε -64,0% το 2010 και -63,5% το 2011.

Κατά την περίοδο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν κατά μέσο όρο 5,8%, δηλ. ίσα με την τιμή αναφοράς για το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων. Στη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης τα μακροπρόθεσμα επιτόκια της Πολωνίας ήταν συνολικά σχετικά ευμετάβλητα, παρουσιάζοντας σταθεροποίηση το δεύτερο εξάμηνο του 2009 και στις αρχές του 2010. Η αυξανόμενη διεθνής επενδυτική ζήτηση ομολόγων του Πολωνικού Δημοσίου υποβοήθησε την υποχώρηση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων το 2010. Στο τέλος του 2010 και τις αρχές του 2011 τα μακροπρόθεσμα επιτόκια αυξήθηκαν κατά τι, αντανakλώντας τις ευρύτερες εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Από τα μέσα του 2011 τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ακολούθησαν καθοδική τάση, παρά ορισμένες πρόσκαιρες αυξήσεις το δεύτερο εξάμηνο του 2011. Στο τέλος της περιόδου αναφοράς, το μακροπρόθεσμο επιτόκιο της Πολωνίας διαμορφώθηκε σε 5,4%, δηλ.

1,3 εκατοστιαία μονάδα υψηλότερα από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ (και 2,8 εκατοστιαίες μονάδες σε σχέση με την απόδοση AAA της ζώνης του ευρώ).

Η επίτευξη ενός περιβάλλοντος που θα συντελεί σε διατηρήσιμη σύγκλιση στην Πολωνία απαιτεί, μεταξύ άλλων τη διατήρηση μιας νομισματικής πολιτικής προσανατολισμένης στη σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα. Παρόλο που η πολωνική οικονομία κατόρθωσε να αντιμετωπίσει ικανοποιητικά την παγκόσμια κρίση, εκκρεμεί η επίλυση ορισμένων δημοσιονομικών και διαρθρωτικών προβλημάτων. Ειδικότερα, στο δημοσιονομικό μέτωπο, απαιτείται μετάβαση από τη δημοσιονομική προσαρμογή που έχει πραγματοποιηθεί ως σήμερα – προσαρμογή η οποία βασιζόταν περισσότερο στα έσοδα και ήταν πρόσκαιρη, σε μια πιο συνολική προσέγγιση βασιζόμενη στις δαπάνες, προκειμένου να μειωθεί το μεγάλο διαρθρωτικό δημοσιονομικό έλλειμμα και να περιοριστεί κατά τρόπο διατηρήσιμο η αύξηση του λόγου του χρέους. Πέραν αυτών, η Πολωνία καλείται να αντιμετωπίσει ένα ευρύτερο φάσμα προκλήσεων οικονομικής πολιτικής, οι οποίες περιγράφονται εκτενέστερα στο Κεφάλαιο 5 (δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση).

Η νομοθεσία της Πολωνίας δεν συμμορφώνεται προς όλες τις απαιτήσεις όσον αφορά την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, την εμπιστευτικότητα, την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και τη νομική ενσωμάτωση στο Ευρωσύστημα. Η Πολωνία είναι κράτος-μέλος της ΕΕ με παρέκκλιση και ως εκ τούτου θα πρέπει να προβεί σε όλες τις απαιτούμενες προσαρμογές βάσει του άρθρου 131 της Συνθήκης.

4.7 ΡΟΥΜΑΝΙΑ

Κατά το δωδεκάμηνο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, η Ρουμανία κατέγραψε μέσο ρυθμό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ 4,6%, δηλ. αρκετά υψηλότερο από την τιμή αναφοράς 3,1% για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών.

Εξεταζόμενος αναδρομικά σε μια μακρότερη περίοδο, ο ετήσιος πληθωρισμός των τιμών καταναλωτή στη Ρουμανία μειώθηκε από τα πολύ υψηλά επίπεδα που κατέγραφε στις αρχές της δεκαετίας του 2000 έως το 2007, όταν αντιστράφηκε η καθοδική τάση. Το 2009 ο πληθωρισμός υποχώρησε πάλι και στη συνέχεια σταθεροποιήθηκε σε γενικές γραμμές γύρω στο 6%. Εκτός από το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σημαντικό ρόλο στην εξέλιξη του πληθωρισμού διαδραμάτισαν επίσης διάφορες διαταραχές της προσφοράς, οι προσαρμογές των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών και των ειδικών φόρων κατανάλωσης και οι συναλλαγματικές εξελίξεις. Η δυναμική του πληθωρισμού την τελευταία δεκαετία θα πρέπει να εξεταστεί στο πλαίσιο της υπερθέρμανσης της οικονομίας μεταξύ 2004 και 2008, την οποία ακολούθησε έντονη συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας το 2009 και το 2010 και συγκρατημένη ανάκαμψη το 2011. Μεταξύ 2004 και 2008 οι μισθοί αυξάνονταν πολύ ταχύτερα από την παραγωγικότητα, με συνέπεια ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος να φθάσει σε πολύ υψηλά επίπεδα. Στη συνέχεια ωστόσο, η αύξηση των μισθών μετριάστηκε, επηρεαζόμενη από τις περικοπές στους μισθούς του δημόσιου τομέα το 2010. Παράλληλα, ο ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιβραδύνθηκε από 22,9% το 2008 σε 1,7% το 2011. Όσον αφορά τις πρόσφατες εξελίξεις, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ακολούθησε σε γενικές γραμμές πτωτική πορεία, από ένα υψηλό επίπεδο 8,5% το Μάιο του 2011 σε 2,5% το Μάρτιο του 2012. Η σημαντική υποχώρηση του πληθωρισμού αντανακλούσε τη σταδιακή εξάλειψη της επίδρασης από την αύξηση του ΦΠΑ κατά 5 εκατοστιαίες μονάδες τον Ιούλιο του 2010, καθώς και την εξασθένηση των πιέσεων από τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής, ως αποτέλεσμα των διεθνών τιμών, της πολύ καλής εσοδείας και των πιέσεων αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού που ασκήθηκαν από το αρνητικό παραγωγικό κενό.

Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες διαθέσιμες προβλέψεις μεγάλων διεθνών οργανισμών, ο πληθωρισμός αναμένεται να αυξηθεί το 2012-13, έπειτα από ιστορικά χαμηλά επίπεδα, και να διαμορφωθεί μεταξύ 2,9% και 3,1% το 2012 και μεταξύ 3,1% και 3,7% το 2013. Ωστόσο, οι προοπτικές αυτές υπόκεινται σε ανοδικούς κινδύνους, οι οποίοι συνδέονται κυρίως με τη δυναμική των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και, πιο μεσοπρόθεσμα, των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών. Επιπλέον, κίνδυνοι απορρέουν από πιθανές δημοσιονομικές αποκλίσεις στο πλαίσιο των εκλογών που έχουν προγραμματιστεί για το φθινόπωρο του 2012. Ενδεχόμενη αύξηση του κόστους εξωτερικής χρηματοδότησης, μετά από περαιτέρω κλιμάκωση της χρηματοπιστωτικής κρίσης, είναι δυνατόν να επιτείνει τις πληθωριστικές πιέσεις. Όσον αφορά τους καθοδικούς κινδύνους, κυριότεροι είναι η χειροτέρευση του εξωτερικού περιβάλλοντος και η αυξημένη δυσκολία άντλησης εξωτερικής χρηματοδότησης, καθώς και η προσαρμογή των ισολογισμών στον ιδιωτικό τομέα. Πιο μακροπρόθεσμα, η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης είναι επίσης πιθανόν να επηρεάσει τον πληθωρισμό ή/και την ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία τα επόμενα έτη, καθώς τα επίπεδα του κατά κεφαλήν ΑΕΠ και των τιμών παραμένουν σημαντικά χαμηλότερα στη Ρουμανία από ό,τι στη ζώνη του ευρώ. Ωστόσο, είναι δύσκολο να εκτιμηθεί το ακριβές μέγεθος της επίδρασης που θα ασκήσει αυτή η διαδικασία σύγκλισης.

Η Ρουμανία υπόκειται επί του παρόντος σε απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος. Κατά το έτος αναφοράς (2011), η Ρουμανία κατέγραψε έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ίσο προς 5,2% του ΑΕΠ, δηλ. αρκετά υψηλότερο από την τιμή αναφοράς

3%. Ο λόγος του ακαθάριστου χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ ήταν 33,3%, δηλ. αρκετά χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Για το 2012, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει μείωση του λόγου του ελλείμματος σε 2,8% και αύξηση του λόγου του δημόσιου χρέους σε 34,6%. Όσον αφορά άλλους δημοσιονομικούς παράγοντες, ο λόγος του ελλείμματος δεν υπερέβη το λόγο των δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ το 2011. Η Ρουμανία πρέπει να διασφαλίσει διατηρήσιμη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος κάτω από την τιμή αναφοράς 3% το 2012 και τα επόμενα έτη, σύμφωνα με τις απαιτήσεις της ΔΥΕ, και να εκπληρώσει τις δεσμεύσεις που έχουν συμφωνηθεί στο πλαίσιο του προγράμματος οικονομικής στήριξης των ΕΕ/ΔΝΤ.

Κατά τη διετία αναφοράς, το λεί Ρουμανίας δεν συμμετείχε στον ΜΣΙ ΙΙ, αλλά αποτέλεσε αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο πλαίσιο καθεστώτος ευέλικτης συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το λεί ήταν σε γενικές γραμμές σταθερό κατά τη διάρκεια του 2010, κατόπιν ενισχύθηκε ελαφρώς το πρώτο εξάμηνο του 2011 και έκτοτε υποχωρεί σταδιακά έναντι του ευρώ. Το διετές διεθνές πρόγραμμα οικονομικής στήριξης που συμφωνήθηκε για τη Ρουμανία το Μάρτιο του 2009 και η αντικατάστασή του με το πρόγραμμα οικονομικής στήριξης προληπτικού χαρακτήρα το Μάρτιο του 2011, επίσης από την ΕΕ και το ΔΝΤ, ενδέχεται να συνέβαλαν επίσης ώστε να περιοριστούν οι πιέσεις στη συναλλαγματική ισοτιμία. Κατά την περίοδο αναφοράς, η ισοτιμία του λεί Ρουμανίας έναντι του ευρώ παρουσίασε σχετικά υψηλή μεταβλητότητα – αν και κατά μέσο όρο σημαντικά χαμηλότερη σε σύγκριση με άλλες χώρες της περιοχής που θέτουν στόχο για τον πληθωρισμό, ενώ οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι του EURIBOR τριών μηνών παραμένουν κατά μέσο όρο σε υψηλά επίπεδα τα δύο τελευταία έτη. Πιο μακροχρόνια, το Μάρτιο του 2012 τόσο η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του λεί Ρουμανίας όσο και η πραγματική διμερής ισοτιμία του έναντι του ευρώ διαμορφώθηκαν πλησίον των αντίστοιχων μέσων όρων της τελευταίας δεκαετίας, ενώ το άθροισμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων της Ρουμανίας έχει προσαρμοστεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια. Μετά από σταδιακή αύξηση του εξωτερικού ελλείμματος μεταξύ 2002 και 2007, το έλλειμμα του αθροίσματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων υποχώρησε σε -3,6% του ΑΕΠ το 2009 και κατόπιν διαμορφώθηκε σε -4,2% το 2010 και -4,1% το 2011. Αυτή η αναστροφή των τάσεων του αθροίσματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων αντανάκλασε πρωτίστως την έντονη μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών, κυρίως λόγω των υψηλών εξαγωγικών επιδόσεων και της συγκρατημένης εγχώριας ζήτησης. Η καθαρή διεθνής επενδυτική θέση της χώρας επιδεινώθηκε σημαντικά από -21,2% του ΑΕΠ το 2002 σε -63,8 το 2010 και -61,6% το 2011.

Κατά την περίοδο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν κατά μέσο όρο 7,3%, δηλ. αρκετά υψηλότερα από την τιμή αναφοράς 5,8% για το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων. Τα τελευταία έτη τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στη Ρουμανία τείνουν να διακυμαίνονται $\pm 0,5$ της εκατοστιαίας μονάδας γύρω από 7%, ενώ ο επίμονος πληθωρισμός εμποδίζει μια σταθερή καθοδική τάση των ονομαστικών επιτοκίων. Πιο πρόσφατα, ο πληθωρισμός αποκλιμακώθηκε σημαντικά, επιτρέποντας στην κεντρική τράπεζα να μειώσει τα επιτόκια πολιτικής ταχύτερα από ό,τι πριν. Αυτό συνέβαλε στην ελαφρά μείωση της διαφοράς μεταξύ μεταξύ του μακροπρόθεσμου επιτοκίου της Ρουμανίας και του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ. Στο τέλος της περιόδου αναφοράς το μακροπρόθεσμο επιτόκιο διαμορφώθηκε σε 6,5%, 2,4 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερα από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ (και 4,0 εκατοστιαίες μονάδες σε σχέση με την απόδοση AAA της ζώνης του ευρώ).

Η επίτευξη ενός περιβάλλοντος που θα συντελεί σε διατηρήσιμη σύγκλιση στη Ρουμανία απαιτεί, μεταξύ άλλων, την άσκηση νομισματικής πολιτικής, προσανατολισμένης στη σταθερότητα και την απαρέγκλιτη εφαρμογή των προγραμμάτων δημοσιονομικής προσαρμογής. Επίσης, η Ρουμανία

καλείται να αντιμετωπίσει ένα ευρύτερο φάσμα προκλήσεων οικονομικής πολιτικής, οι οποίες περιγράφονται εκτενέστερα στο Κεφάλαιο 5 (δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση).

Η νομοθεσία της Ρουμανίας δεν συμμορφώνεται προς όλες τις απαιτήσεις όσον αφορά την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και τη νομική ενσωμάτωση στο Ευρωσύστημα. Η Ρουμανία είναι κράτος-μέλος της ΕΕ με παρέκκλιση και ως εκ τούτου θα πρέπει να προβεί σε όλες τις απαιτούμενες προσαρμογές βάσει του άρθρου 131 της Συνθήκης.

4.8 ΣΟΥΗΔΙΑ

Κατά το δωδεκάμηνο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, η Σουηδία κατέγραψε μέσο ρυθμό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ 1,3%, δηλ. αρκετά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς 3,1% για το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών.

Εξεταζόμενη αναδρομικά σε μια μακρότερη περίοδο, η εξέλιξη του πληθωρισμού στη Σουηδία ήταν γενικά συγκρατημένη και ο ρυθμός πληθωρισμού διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 1,8% την τελευταία δεκαετία, αντανakλώντας την αξιοπιστία της νομισματικής πολιτικής, στην οποία συμβάλλει η συγκράτηση των μισθολογικών αυξήσεων και η προηγμένη οικονομία της χώρας. Το 2011 ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού ανήλθε κατά μέσο όρο σε 1,4%. Ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ περιστασιακά απέκλινε από το 2,0%, αντικατοπτρίζοντας τις εξελίξεις στις παγκόσμιες αγορές βασικών εμπορευμάτων και συναλλάγματος και την αναντιστοιχία μεταξύ της αύξησης των μισθών και της εξέλιξης της παραγωγικότητας. Εντούτοις, οι περίοδοι κατά τις οποίες παρατηρήθηκε απόκλιση του πληθωρισμού από το 2,0% ήταν σποραδικές και σπάνια υπήρξαν μεγάλες αποκλίσεις. Όσον αφορά τις πρόσφατες εξελίξεις, ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ εξακολούθησε να υποχωρεί κατά τη διάρκεια του 2011. Ο πληθωρισμός έφθασε στο κατώτατο σημείο του (0,4%) το Δεκέμβριο του 2011, στη συνέχεια αυξήθηκε στην αρχή του 2012 και το Μάρτιο του 2012 διαμορφώθηκε στο 1,1%. Παρόλο που οι τιμές των καυσίμων άσκησαν ανοδική επίδραση στον πληθωρισμό στην αρχή του 2012, αυτός παρέμεινε σταθερά σε καθοδική πορεία. Η αντίδραση του πληθωρισμού στις έντονες αυξήσεις της οικονομικής δραστηριότητας ήταν συγκρατημένη, λόγω της βαθμιαίας ανατίμησης της κορώνας και της επίδρασης των παλαιότερων μειώσεων του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, η οποία εκδηλώθηκε με χρονική υστέρηση.

Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες διαθέσιμες προβλέψεις μεγάλων διεθνών οργανισμών, ο πληθωρισμός αναμένεται να αυξηθεί το 2012-13 το 2012-13 και να διαμορφωθεί μεταξύ 1,1% και 2,5% το 2012 και μεταξύ 1,4% και 2,0% το 2013. Οι ανοδικοί κίνδυνοι για τον πληθωρισμό σχετίζονται με το ενδεχόμενο η ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης να είναι εντονότερη από την αναμενόμενη, ενώ πιθανή περαιτέρω ανατίμηση της κορώνας αποτελεί πηγή καθοδικού κινδύνου. Επίσης, ενδεχόμενη διόρθωση των τιμών των κατοικιών θα επηρέαζε δυσμενώς την εγχώρια ζήτηση και τον πληθωρισμό βάσει του ΕνΔΤΚ. Το γεγονός ότι οι τιμές στη Σουηδία παραμένουν σε σχετικά υψηλά επίπεδα σε σύγκριση με το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ υποδηλώνει ότι η περαιτέρω ολοκλήρωση των εμπορικών συναλλαγών και η ενίσχυση του ανταγωνισμού είναι πιθανόν να ασκήσουν καθοδική επίδραση στις τιμές.

Η Σουηδία δεν υπόκειται σε απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος. Κατά το έτος αναφοράς (2011), η Σουηδία κατέγραψε πλεόνασμα της γενικής κυβέρνησης ίσο προς 0,3% του ΑΕΠ, δηλ. επέτυχε άνετα την τιμή αναφοράς 3% για το έλλειμμα. Ο λόγος του χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ ήταν 38,4%, δηλ. αρκετά χαμηλότερος από την τιμή αναφοράς 60%. Για το 2012, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει δημοσιονομικό έλλειμμα ίσο προς 0,3% του ΑΕΠ και μείωση του λόγου του δημόσιου χρέους σε 35,6%. Η Σουηδία πρέπει να διατηρήσει τα επόμενα χρόνια τη στρατηγική δημοσιονομικής προσαρμογής της πλήρως συνδεδεμένη με το δημοσιονομικό της πλαίσιο βάσει κανόνων, το οποίο έως τώρα έχει επιδράσει ευεργετικά στις δημοσιονομικές της επιδόσεις.

Κατά τη διετία αναφοράς, η κορώνα Σουηδίας δεν συμμετείχε στον ΜΣΙ II αλλά αποτέλεσε αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο πλαίσιο καθεστώτος ευέλικτης συναλλαγματικής ισοτιμίας. Η κορώνα ανατιμήθηκε έντονα έναντι του ευρώ έως το Μάρτιο του 2012, κατόπιν υποχώρησε

κάπως και από το τέλος του 2011 άρχισε και πάλι να ενισχύεται. Η ισοτιμία της κορώνας Σουηδίας έναντι του ευρώ επέδειξε υψηλή μεταβλητότητα κατά την περίοδο αναφοράς, ενώ οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι του EURIBOR τριών μηνών αυξήθηκαν σταδιακά από -0,1 της εκατοστιαίας μονάδας το τρίμηνο έως τον Ιούνιο του 2010 σε 1,4 εκατοστιαία μονάδα το τρίμηνο έως το Μάρτιο του 2012. Πιο μακροχρόνια, το Μάρτιο του 2012 τόσο η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία της κορώνας Σουηδίας όσο και η πραγματική διμερής ισοτιμία της έναντι του ευρώ διαμορφώθηκαν πλησίον των αντίστοιχων μέσων όρων της τελευταίας δεκαετίας. Από το 2002 το άθροισμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων της Σουηδίας συνεχώς καταγράφει υψηλά πλεονάσματα – κατά μέσο όρο περίπου 7% του ΑΕΠ. Η καθαρή διεθνής επενδυτική θέση της χώρας βελτιώθηκε σταδιακά από -22,1% του ΑΕΠ το 2002 σε -8,5% το 2010 και -6,8% το 2011.

Κατά την περίοδο αναφοράς από τον Απρίλιο του 2011 έως το Μάρτιο του 2012, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν κατά μέσο όρο 2,2%, δηλ. αρκετά χαμηλότερα από την τιμή αναφοράς 5,8% για το κριτήριο της σύγκλισης των επιτοκίων. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια υποχώρησαν σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα κατά την υπό εξέταση περίοδο και το Μάρτιο του 2012 ανέρχονταν σε 2,0%. Η διαφορά μεταξύ του μακροπρόθεσμου επιτοκίου της Σουηδίας και του μέσου μακροπρόθεσμου επιτοκίου της ζώνης του ευρώ παρέμενε ελαφρώς αρνητική. Πιο πρόσφατα, από το 2008 και μετά, η διαφορά του επιτοκίου έναντι του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ διευρύνθηκε και διαμορφώθηκε σε -2,1 εκατοστιαίες μονάδες (και -0,6 της εκατοστιαίας μονάδας σε σχέση με την απόδοση AAA της ζώνης του ευρώ) στο τέλος της περιόδου αναφοράς, αντανακλώντας εν μέρει την υψηλή εκτιμώμενη πιστοληπτική ικανότητα της Σουηδίας και την υψηλή ζήτηση για τοποθετήσεις σε κορώνες Σουηδίας.

Η διατήρηση ενός περιβάλλοντος που θα συντελεί σε διατηρήσιμη σύγκλιση στη Σουηδία απαιτεί, μεταξύ άλλων, τη συνέχιση μιας νομισματικής πολιτικής προσανατολισμένης στη σταθερότητα των τιμών και υγιείς δημοσιονομικές πολιτικές μεσοπρόθεσμα. Επίσης, η Σουηδία καλείται να αντιμετωπίσει ένα ευρύτερο φάσμα προκλήσεων οικονομικής πολιτικής, οι οποίες περιγράφονται εκτενέστερα στο Κεφάλαιο 5 (δεν διατίθεται στην ελληνική έκδοση).

Η νομοθεσία της Σουηδίας δεν συμμορφώνεται προς όλες τις απαιτήσεις όσον αφορά την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και τη νομική ενσωμάτωση στο Ευρωσύστημα. Η Σουηδία είναι κράτος-μέλος της ΕΕ με παρέκκλιση και ως εκ τούτου θα πρέπει να προβεί σε όλες τις απαιτούμενες προσαρμογές βάσει του άρθρου 131 της Συνθήκης. Η ΕΚΤ επισημαίνει ότι, σύμφωνα με τη Συνθήκη, η Σουηδία όφειλε να έχει ψηφίσει εθνικές νομοθετικές διατάξεις για την ενσωμάτωσή της στο Ευρωσύστημα από την 1η Ιουνίου 1998. Μέχρι σήμερα, οι σουηδικές αρχές δεν έχουν προβεί στις απαραίτητες νομοθετικές ενέργειες προκειμένου να αρθούν οι ασυμβατότητες που περιγράφονται στην παρούσα αλλά και σε παλαιότερες εκθέσεις.

