



BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ

EUROSISTEM

RAPORT DE CONVERGENȚĂ IUNIE 2014



BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ

EUROSISTEM



RAPORT DE CONVERGENȚĂ IUNIE 2014

În anul 2014,
toate publicațiile BCE
prezintă un motiv preluat de
pe bancnota de 20 EUR.

© Banca Centrală Europeană, 2014

Adresa

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt pe Main
Germania

Adresa poștală

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Germany

Telefon

+49 69 1344 0

Website

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

Fax

+49 69 1344 6000

Toate drepturile rezervate. Reproducerea informațiilor în scopuri educative și necomerciale este permisă numai cu indicarea sursei.

Data-limită pentru transmiterea datelor statistice cuprinse în acest raport a fost 15 mai 2014.

Traducerea Raportului de convergență 2014 al BCE în limba română cuprinde următoarele capitole: „Introducere”, „Cadrul de analiză”, „Stadiul convergenței economice” și „Sinteze pe țări”. Pentru informații suplimentare, consultați versiunea completă în limba engleză, disponibilă pe website-ul BCE (<http://www.ecb.europa.eu>).

ISSN 1830-611X (online)

ISSN 1830-611X (epub)

ISBN 978-92-899-1337-9 (online)

ISBN 978-92-899-1359-1 (epub)

EU catalogue number QB-AD-14-001-RO-N (online)

EU catalogue number QB-AD-14-001-RO-E (epub)

CUPRINS

1 INTRODUCERE	5
2 CADRUL DE ANALIZĂ	8
2.1 Convergența economică	8
2.2 Compatibilitatea legislației naționale cu Tratatetele	22
3 STADIUL CONVERGENȚEI ECONOMICE	52
4 SINTEZE PE ȚĂRI	73
4.1 Bulgaria	73
4.2 Republica Cehă	77
4.3 Croația	81
4.4 Lituania	85
4.5 Ungaria	89
4.6 Polonia	93
4.7 România	97
4.8 Suedia	101

ABREVIERI

ȚĂRI

BE	Belgia	LU	Luxemburg
BG	Bulgaria	HU	Ungaria
CZ	Republica Cehă	MT	Malta
DK	Danemarca	NL	Țările de Jos
DE	Germania	AT	Austria
EE	Estonia	PL	Polonia
IE	Irlanda	PT	Portugalia
GR	Grecia	RO	România
ES	Spania	SI	Slovenia
FR	Franța	SK	Slovacia
HR	Croația	FI	Finlanda
IT	Italia	SE	Suedia
CY	Cipru	UK	Regatul Unit
LV	Letonia	US	Statele Unite ale Americii
LT	Lituania		

ALTELE

BCE	Banca Centrală Europeană	MUS	Mecanismul unic de supraveghere
BCN	bancă centrală națională	PDE	procedura de deficit excesiv
CERS	Comitetului european pentru risc sistemic	PDM	procedura privind dezechilibrele macroeconomice
DG ECFIN	Direcția Generală Afaceri Economice și Financiare din cadrul Comisiei Europene	PIB	produsul intern brut
EUR	euro	SEBC	Sistemul European al Băncilor Centrale
FMI	Fondul Monetar Internațional	SEC 95	Sistemul European de Conturi 1995
IAPC	indicele armonizat al prețurilor de consum	TSCG	Tratatul privind stabilitatea, coordonarea și governanța în cadrul uniunii economice și monetare
IME	Institutul Monetar European	UE	Uniunea Europeană
IPC	indicele prețurilor de consum	UEM	Uniunea Economică și Monetară
MCS	mecanismul cursului de schimb		

În conformitate cu practica instituită la nivelul UE, statele membre sunt enumerate în această publicație în ordinea alfabetică a denumirilor în limbile țărilor respective.

SIMBOLURI CONVENȚIONALE UTILIZATE ÎN TABELE

„-” date inexistente/nu se aplică

„..” datele nu sunt încă disponibile

1 INTRODUCERE

De la momentul introducerii monedei euro în 11 state membre ale UE la data de 1 ianuarie 1999, încă șapte țări au aderat la zona euro, cel mai recent caz fiind Letonia, la 1 ianuarie 2014. În urma aderării Croației la UE la data de 1 iulie 2013, 10 state membre nu sunt participante cu drepturi depline la UEM, adică nu au adoptat încă euro. Două dintre aceste state, respectiv Danemarca și Regatul Unit, au notificat că nu vor participa la etapa a treia a UEM. Ca urmare, pentru aceste două state membre vor fi întocmite Rapoarte de convergență numai la solicitarea acestora. În absența unei astfel de solicitări din partea statelor respective, această ediție a raportului analizează opt țări: Bulgaria, Republica Cehă, Croația, Lituania, Ungaria, Polonia, România și Suedia. Toate aceste țări s-au angajat să adopte euro în virtutea Tratatului privind funcționarea Uniunii Europene (denumit în continuare „Tratatul”)¹, ceea ce presupune eforturi vizând îndeplinirea tuturor criteriilor de convergență.

Prin elaborarea acestui raport, BCE respectă cerințele articolului 140 din Tratat de a raporta Consiliului Uniunii Europene (Consiliul UE), cel puțin o dată la doi ani sau la solicitarea unui stat membru al UE care face obiectul unei derogări, cu privire la „progresele efectuate de statele membre care fac obiectul unei derogări în îndeplinirea obligațiilor care le revin pentru realizarea uniunii economice și monetare”. Prin urmare, cele opt țări analizate în acest raport au fost evaluate în contextul ciclului periodic de doi ani. Același mandat a fost încredințat și Comisiei Europene, care a elaborat, de asemenea, un raport. Cele două rapoarte sunt transmise în paralel Consiliului UE.

În acest raport, BCE utilizează cadrul aplicat în edițiile anterioare ale Raportului de convergență. BCE evaluează, în cazul celor opt țări analizate, gradul de realizare a unei convergențe economice sustenabile, de compatibilitate a legislației naționale cu dispozițiile Tratatelor și cu prevederile Statutului Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene (denumit în continuare „Statutul”) și de îndeplinire a obligațiilor statutare impuse BCN pentru a deveni parte integrantă a Eurosistemului.

¹ A se vedea și Glosarul pentru distincția între „Tratat” și „Tratate”.

În cadrul acestui raport, Lituania este supusă unei analize mai detaliate comparativ cu celelalte țări analizate, întrucât autoritățile lituaniene și-au exprimat în repetate rânduri intenția de a adopta moneda unică începând cu data de 1 ianuarie 2015.

Evaluarea procesului de convergență economică depinde într-o mare măsură de calitatea și integritatea datelor statistice care stau la baza acestei evaluări. Compilarea și raportarea statisticilor, în special ale celor privind finanțele publice, nu trebuie să facă obiectul unor considerente sau ingerințe politice. S-a recomandat statelor membre ale UE să trateze calitatea și integritatea datelor statistice raportate drept prioritare, să se asigure că, în momentul compilării acestor date, există un sistem adecvat de verificare și coroborare, precum și să aplice standarde minime în domeniul statisticii. Aceste standarde prezintă o importanță deosebită, consolidând independența, integritatea și responsabilitatea institutelor naționale de statistică și contribuind la sporirea încrederii în calitatea statisticilor privind finanțele publice (a se vedea Secțiunea 9 din Capitolul 5).

Totodată, începând din 4 noiembrie 2014², fiecare țară în cazul căreia derogarea este abrogată va adera la MUS cel târziu la data adoptării euro. Statului membru în cauză îi vor reveni toate drepturile și obligațiile aferente MUS începând cu data respectivă. Prin urmare, este esențial ca statul membru respectiv să întreprindă măsurile pregătitoare necesare. În acest context, BCE acordă o importanță deosebită evaluării cuprinzătoare a instituțiilor de credit, inclusiv din perspectiva evaluării bilanțurilor, pe care trebuie să o desfășoare înainte de asumarea atribuțiilor care îi revin. Aceasta presupune evaluarea sistemului bancar din fiecare stat membru participant la MUS de către BCE în colaborare cu autoritățile naționale competente din statele respective. Această evaluare, care nu face obiectul prezentului raport, trebuie finalizată anterior asumării responsabilităților BCE în domeniul supravegherii, cuprinde o evaluare a calității activelor și o testare la stres. Obiectivele evaluării cuprinzătoare constau în stimularea transparenței, redimensionarea bilanțurilor acolo unde este necesar și susținerea încrederii în sectorul bancar. Sistemul bancar al

² Data de la care BCE își asumă atribuțiile conferite prin Regulamentul (UE) nr. 1024/2013 al Consiliului din 15 octombrie 2013 de conferire a unor atribuții specifice Băncii Centrale Europene în ceea ce privește politicile legate de supravegherea prudențială a instituțiilor de credit, articolul 33 alineatul (2).

oricărui stat membru care aderă la zona euro și, implicit, la MUS după data de începere a supravegherii va face obiectul evaluării cuprinzătoare.³

Acest raport este structurat după cum urmează. Capitolul 2 prezintă cadrul utilizat pentru evaluarea gradului de convergență economică și juridică. Capitolul 3 oferă o imagine de ansamblu asupra aspectelor principale ale convergenței economice. Capitolul 4 prezintă sintezele pe țări, care conțin principalele concluzii ale analizei convergenței economice și juridice. Capitolul 5 tratează mai detaliat stadiul convergenței economice în fiecare dintre cele opt state membre ale UE examinate și prezintă o analiză de ansamblu a indicatorilor de convergență și a metodologiei statistice utilizate pentru compilarea acestora. Capitolul 6 analizează compatibilitatea legislației naționale a acestor state membre, inclusiv a statutelor băncilor centrale naționale respective, cu articolele 130 și 131 din Tratat.

³ A se vedea considerentul 10 din Regulamentul BCE/2014/17 din 16 aprilie 2014 de instituire a cadrului de cooperare la nivelul Mecanismului unic de supraveghere între Banca Centrală Europeană și autoritățile naționale competente și cu autoritățile naționale desemnate (Regulamentul-cadru privind MUS).

2 CADRUL DE ANALIZĂ

2.1 CONVERGENȚA ECONOMICĂ

Pentru evaluarea stadiului de convergență economică în statele membre ale UE care intenționează să adopte moneda euro, BCE utilizează un cadru comun de analiză. La baza acestui cadru comun, care a fost aplicat într-o manieră consecventă în toate rapoartele IME și în toate edițiile Raportului de convergență al BCE se află, în primul rând, prevederile Tratatului și modul de aplicare a acestora de către BCE cu privire la evoluția prețurilor, a soldurilor bugetare și a indicatorilor de îndatorare, precum și la cea a cursurilor de schimb și a ratelor dobânzilor pe termen lung, alături de alți factori relevanți pentru integrarea și convergența economică. În al doilea rând, cadrul se bazează și pe o serie de indicatori economici retrospectivi și anticipativi, considerați utili pentru analiza aprofundată a sustenabilității procesului de convergență. Este important să se aibă în vedere toți acești factori pentru evaluarea statului membru în cauză, astfel încât să se asigure desfășurarea fără obstacole majore a procesului de integrare a acestuia în zona euro. Casetele 1-5 prezintă pe scurt dispozițiile juridice relevante, precum și o serie de detalii metodologice care ilustrează modul de aplicare a acestor dispoziții de către BCE.

Raportul este fundamentat pe principiile formulate în rapoartele precedente ale BCE (și, anterior, în cele publicate de IME), în vederea asigurării continuității și a tratamentului egal. Mai precis, BCE utilizează o serie de principii directoare pentru aplicarea criteriilor de convergență. În primul rând, fiecare criteriu este interpretat și aplicat cu strictețe. Conform acestui principiu, obiectivul principal al criteriilor constă în garantarea faptului că numai statele membre în care condițiile economice sunt favorabile menținerii stabilității prețurilor și unității zonei euro pot face parte din aceasta. În al doilea rând, criteriile de convergență alcătuiesc un ansamblu coerent și integrat, și, prin urmare, trebuie întrunite cumulativ; Tratatul nu sugerează stabilirea unei ierarhii a criteriilor, acestea deținând poziții egale ca importanță. În al treilea rând, criteriile de convergență trebuie îndeplinite pe baza datelor efective. În al patrulea rând, modalitatea de aplicare a criteriilor de convergență trebuie să fie consecventă, transparentă și simplă. Totodată, din perspectiva alinierii la criteriile de convergență, sustenabilitatea reprezintă un factor esențial, întrucât procesul de convergență trebuie realizat într-o manieră durabilă, și nu

doar la un moment dat în timp. Din acest motiv, analizele de țară acordă o atenție deosebită aspectelor legate de caracterul sustenabil al convergenței.

În acest sens, evoluțiile economice din țările respective sunt analizate retrospectiv, fiind luat în considerare, în principiu, ultimul deceniu. Acest tip de analiză permite stabilirea mai corectă a gradului în care realizările actuale sunt determinate de ajustări structurale reale, ceea ce ar trebui să conducă la o evaluare mai exactă a caracterului sustenabil al convergenței economice.

De asemenea, în măsura în care se impune, se adoptă o abordare anticipativă. În acest context, o atenție deosebită este acordată faptului că sustenabilitatea evoluțiilor economice favorabile este strâns condiționată de aplicarea unor măsuri de politică adecvate și durabile, ca răspuns la provocările prezente și viitoare. Un rol esențial pentru sprijinirea creșterii sustenabile a activității economice pe termen mediu și lung este, de asemenea, atribuit existenței unei guvernante robuste și a unor instituții solide. În ansamblu, este evidențiat faptul că asigurarea unei convergențe economice sustenabile depinde de soliditatea poziției de pornire a țării respective, de existența unor instituții solide și de caracterul oportun al politicilor implementate în urma adoptării euro.

Cadrul comun este aplicat individual celor opt state membre analizate. Analizele de țară, care evaluează performanțele înregistrate de fiecare dintre statele membre, trebuie luate în considerare separat, în conformitate cu dispozițiile articolului 140 din Tratat.

Data-limită pentru transmiterea datelor statistice incluse în actuala ediție a Raportului de convergență a fost 15 mai 2014. Datele statistice utilizate în aplicarea criteriilor de convergență au fost furnizate de Comisia Europeană (a se vedea Secțiunea 9 din Capitolul 5, precum și tabelele și graficele), în colaborare cu BCE în cazul cursurilor de schimb și al ratelor dobânzilor pe termen lung. Datele referitoare la evoluția prețurilor și a ratelor dobânzilor pe termen lung utilizate pentru evaluarea convergenței sunt prezentate până în luna aprilie 2014, cea mai recentă perioadă pentru care sunt disponibile date privind IAPC. Perioada de referință din acest raport pentru datele lunare referitoare la cursurile de schimb se încheie cu luna aprilie 2014, în timp ce datele istorice privind pozițiile fiscale acoperă intervalul până în anul 2013. De asemenea, sunt luate în considerare prognoze provenite din diverse surse, precum și cel mai recent program de convergență al statului membru analizat și alte informații considerate relevante pentru

realizarea unei analize anticipative a caracterului sustenabil al procesului de convergență. Prognoza de primăvară a Comisiei Europene din acest an, precum și raportul privind mecanismul de alertă pentru anul 2014, luate în considerare în acest raport, au fost publicate la data de 2 mai 2014 și, respectiv, 13 noiembrie 2013. Raportul a fost aprobat de Consiliul general al BCE la data de 2 iunie 2014.

În ceea ce privește evoluția prețurilor, în Caseta 1 sunt prezentate dispozițiile juridice relevante și modul de aplicare a acestora de către BCE.

Caseta 1

EVOLUȚIA PREȚURILOR

1 Dispozițiile Tratatului

Articolul 140 alineatul (1) prima liniuță din Tratat prevede că Raportul de convergență trebuie să examineze dacă a fost realizat un grad înalt de convergență durabilă, analizând în ce măsură fiecare stat membru a îndeplinit următorul criteriu:

„realizarea unui grad înalt de stabilitate a prețurilor; acesta rezultă dintr-o rată a inflației apropiată de rata a cel mult trei state membre care au cele mai bune rezultate în materie de stabilitate a prețurilor”.

Articolul 1 din Protocolul (nr. 13) privind criteriile de convergență enunțate la articolul 140 din Tratat prevede:

„Criteriul stabilității prețurilor, menționat la articolul 140 alineatul (1) prima liniuță din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene înseamnă că un stat membru are o stabilitate durabilă a prețurilor și o rată medie a inflației, în cursul unei perioade de un an înaintea examinării, care nu poate depăși cu mai mult de 1,5 puncte procentuale rata inflației a cel mult trei state membre care au înregistrat cele mai bune rezultate în domeniul stabilității prețurilor. Inflația se calculează cu ajutorul indicelui prețurilor de consum pe o bază comparabilă, ținând seama de diferențele dintre definițiile naționale.”

2 Aplicarea dispozițiilor Tratatului

În contextul acestui raport, BCE aplică dispozițiile Tratatului după cum se menționează în continuare.

În primul rând, referitor la „o rată medie a inflației, în cursul unei perioade de un an înaintea examinării”, rata inflației este determinată pe baza variației înregistrate de cea mai recentă medie anuală disponibilă a IAPC față de media anuală anterioară. Astfel, cu privire la rata inflației, perioada de referință luată în considerare în acest raport este mai 2013-aprilie 2014.

În al doilea rând, sintagma „cel mult trei state membre care au înregistrat cele mai bune rezultate în domeniul stabilității prețurilor”, utilizată pentru definirea valorii de referință, a fost aplicată prin calcularea mediei aritmetice neponderate a celor mai scăzute trei rate ale

inflației înregistrate de statele membre ale UE, respectiv Letonia (0,1%), Portugalia (0,3%) și Irlanda (0,3%). Prin urmare, rata medie este de 0,2%, iar valoarea de referință obținută prin adăugarea a 1,5 puncte procentuale este de 1,7%.

Ratele inflației din Grecia, Bulgaria și Cipru au fost excluse din calculul valorii de referință. Prețurile de consum înregistrate în aceste țări pe parcursul perioadei de referință au determinat, în luna aprilie 2014, o rată medie anuală a inflației de -1,2%, -0,8% și, respectiv, -0,4%. Toate cele trei țări au fost considerate drept excepții în ceea ce privește calculul valorii de referință. În toate aceste țări, ratele inflației au fost semnificativ inferioare ratelor comparabile consemnate de alte state membre în decursul intervalului de referință și, în cazul tuturor acestora, s-au datorat unor factori excepționali. Grecia și Cipru au traversat o perioadă de recesiune extrem de profundă, rezultatul fiind acela că evoluția prețurilor în aceste țări a fost afectată de deficite deosebit de pronunțate ale cererii agregate. În privința Bulgariei, acumularea unor factori la nivel național a exercitat presiuni considerabile în sensul scăderii la adresa inflației. Acești factori includ reducerile semnificative ale prețurilor administrate, în principal prețurile energiei electrice, precum și contribuțiile negative substanțiale provenite din partea serviciilor de transport și sănătate.

Conceptul de „excepție” a fost deja utilizat în edițiile anterioare ale Rapoartelor de convergență ale BCE (de exemplu, în anii 2010, 2012 și 2013), precum și în Rapoartele de convergență ale IME. În concordanță cu aceste rapoarte, un stat membru este considerat a fi o „excepție” dacă sunt îndeplinite următoarele două condiții: (i) rata medie anuală a inflației consemnată de respectivul stat membru este semnificativ inferioară ratelor inflației comparabile din alte state membre; (ii) evoluția prețurilor a fost influențată considerabil de factori excepționali. Abordarea utilizată pentru identificarea excepțiilor nu este una mecanică, ci urmărește asigurarea unui tratament corespunzător pentru posibile distorsiuni semnificative în evoluția inflației din fiecare țară.

Inflația se determină pe baza IAPC, care a fost elaborat cu scopul evaluării, în condiții de comparabilitate, a convergenței din punct de vedere al stabilității prețurilor (a se vedea Secțiunea 9 din Capitolul 5). Rata medie a inflației din zona euro este prezentată cu scop informativ în secțiunea statistică a acestui raport.

Pentru a permite o examinare mai amănunțită a sustenabilității evoluției prețurilor din țara care face obiectul acestui raport, rata medie a inflației IAPC la nivelul perioadei de referință de 12 luni (mai 2013-aprilie 2014) este analizată din perspectiva performanțelor economice ale statului membru respectiv în ceea ce privește stabilitatea prețurilor pe parcursul ultimului deceniu. În acest sens, se acordă atenție atât orientării politicii monetare, în special pentru a se stabili dacă obiectivul prioritar al autorităților monetare a fost acela de realizare și menținere a stabilității prețurilor, cât și contribuției altor domenii ale politicii economice la îndeplinirea acestui obiectiv. Totodată, sunt luate în considerare implicațiile mediului macroeconomic în ceea ce privește realizarea stabilității prețurilor. Evoluția prețurilor este analizată pe baza cererii și ofertei, ținând seama, *inter alia*, de factorii care influențează costul unitar cu forța de muncă și prețurile de import. Sunt luate în considerare și tendințele înregistrate de alți indici de preț relevanți (precum IAPC, exclusiv alimente neprocesate și produse energetice, IAPC cu impozite constante, IPC

național, deflatorul consumului privat, deflatorul PIB și prețurile de producție). Dintr-o perspectivă anticipativă, este prezentată o analiză a evoluției posibile a inflației în următorii ani, care cuprinde prognozele principalelor organizații internaționale și ale participanților pe piață. De asemenea, sunt evidențiate și aspectele instituționale și structurale relevante pentru menținerea unui mediu favorabil stabilității prețurilor în urma adoptării euro.

În ceea ce privește evoluțiile fiscale, în Caseta 2 sunt prezentate dispozițiile juridice relevante și modul de aplicare a acestora de către BCE, alături de aspectele procedurale.

Caseta 2

EVOLUȚII FISCALE

1 Dispozițiile Tratatului și alte dispoziții juridice

Articolul 140 alineatul (1) a doua liniuță din Tratat prevede că Raportul de convergență trebuie să examineze dacă a fost realizat un grad înalt de convergență durabilă, analizând în ce măsură fiecare stat membru a îndeplinit următorul criteriu:

„caracterul solid al finanțelor publice; acesta rezultă dintr-o situație bugetară care nu cunoaște un deficit public excesiv în înțelesul articolului 126 alineatul (6)”.

Articolul 2 din Protocolul (nr. 13) privind criteriile de convergență enunțate la articolul 140 din Tratat prevede:

„criteriul situației finanțelor publice, menționat la articolul 140, alineatul (1), a doua liniuță din Tratatul menționat înseamnă că, în momentul examinării, un stat membru nu face obiectul unei decizii a Consiliului menționată la articolului 126 alineatul (6) din Tratatul, privind existența unui deficit excesiv în statul membru respectiv”.

Articolul 126 descrie procedura de deficit excesiv. În temeiul articolului 126 alineatele (2) și (3), Comisia Europeană elaborează un raport atunci când un stat membru nu îndeplinește cerințele de disciplină fiscală, în special în cazul în care:

- (a) raportul dintre deficitul public planificat sau real și produsul intern brut depășește o valoare de referință (de 3% din PIB, conform Protocolului privind procedura aplicabilă deficitelor excesive), cu excepția cazului în care:
 - raportul s-a diminuat în mod semnificativ și constant și a atins un nivel apropiat de valoarea de referință sau
 - depășirea valorii de referință este excepțională și temporară și respectivul raport se menține aproape de valoarea de referință;
- (b) raportul dintre datoria publică și produsul intern brut depășește o valoare de referință (de 60% din PIB, conform Protocolului privind procedura aplicabilă deficitelor

excesive), cu excepția cazului în care acest raport se diminuează suficient și se apropie de valoarea de referință într-un ritm satisfăcător.

Totodată, raportul Comisiei trebuie să analizeze dacă deficitul public depășește cheltuielile publice de investiții, precum și toți ceilalți factori relevanți, inclusiv situația economică și bugetară pe termen mediu a statului membru analizat. De asemenea, Comisia poate întocmi un raport și în cazul în care, în pofida îndeplinirii criteriilor, consideră că există riscul înregistrării unui deficit excesiv de către un stat membru. Comitetul economic și financiar emite un aviz cu privire la raportul Comisiei. În temeiul articolului 126 alineatul (6), Consiliul UE, pe baza unei recomandări din partea Comisiei, luând în considerare eventualele observații ale statului membru respectiv și în urma realizării unei evaluări generale, hotărăște, cu majoritate calificată și excluzând statul membru respectiv, dacă există un deficit excesiv în statul membru în cauză.

Dispozițiile articolului 126 din Tratat sunt clarificate suplimentar prin Regulamentul (CE) nr. 1467/97 al Consiliului¹, care, printre altele:

- confirmă plasarea pe poziții egale a criteriului datoriei și a criteriului deficitului, ca urmare a punerii în aplicare a primului, după derularea unei perioade de tranziție de trei ani. Articolul 2 alineatul (1a) din regulament prevede că, atunci când ponderea datoriei publice în PIB depășește valoarea de referință, se consideră că acesta scade suficient și se apropie de valoarea de referință într-un ritm satisfăcător, în cazul în care diferența față de valoarea de referință a scăzut în cei trei ani precedenți într-un ritm mediu de o douăzecime pe an ca valoare de referință, pe baza evoluțiilor înregistrate în ultimii trei ani pentru care sunt disponibile date. Cerința privind criteriul datoriei se consideră a fi îndeplinită și dacă previziunile bugetare prezentate de Comisie indică faptul că reducerea necesară a diferenței va avea loc în decursul unei perioade date, de trei ani. La aplicarea acestei valori de referință pentru reducerea ponderii datoriei, se ține seama de influența ciclului economic asupra ritmului de reducere a datoriei;
- prezintă în detaliu factorii relevanți care trebuie luați în considerare de către Comisie la elaborarea raportului prevăzut la articolul 126 alineatul (3) din Tratat. Un aspect foarte important este precizarea unei serii de factori considerați relevanți pentru evaluarea evoluțiilor înregistrate de poziția economică, bugetară și a datoriei publice pe termen mediu [a se vedea articolul 2 alineatul (3) din regulament și, mai jos, detalii asupra analizei BCE care decurge din aplicarea acestora].

De asemenea, la data de 2 martie 2012, 25 de state membre ale UE (respectiv toate țările membre, cu excepția Regatului Unit, Republicii Cehe și a Croației) au semnat Tratatul privind stabilitatea, coordonarea și guvernarea în cadrul uniunii economice și monetare, care are la bază dispozițiile Pactului consolidat de stabilitate și creștere și care a intrat în vigoare la data de 1 ianuarie 2013.² Titlul III (Pactul bugetar) prevede, *inter alia*, o regulă bugetară cu putere obligatorie, care are drept scop asigurarea unei poziții echilibrate sau în excedent a bugetului public general. Această regulă se consideră respectată dacă soldul structural anual respectă obiectivul pe termen mediu specific țării respective, cu o limită

¹ Regulamentul (CE) nr. 1467/97 al Consiliului din 7 iulie 1997 privind accelerarea și clarificarea aplicării procedurii de deficit excesiv, JO L 209, 2.8.1997, p. 6.

² Tratatul este aplicabil și în cazul statelor membre ale UE care fac obiectul unei derogări care l-au ratificat, cu începere de la data la care decizia de abrogare a derogării respective produce efecte sau la o dată anterioară, în cazul în care statul membru în cauză își declară intenția de a-și asuma, începând cu data anterioară respectivă, obligații în temeiul tuturor dispozițiilor Tratatului privind stabilitatea, coordonarea și guvernarea în cadrul uniunii economice și monetare sau al unora dintre acestea.

inferioară a deficitului structural de 0,5% din PIB. În cazul în care ponderea datoriei publice în PIB se situează semnificativ sub nivelul de 60% și riscurile în ceea ce privește sustenabilitatea pe termen lung a finanțelor publice sunt scăzute, limita inferioară a obiectivului pe termen mediu poate atinge un deficit structural de cel mult 1% din PIB. TSCG include și regula valorii de referință privind reducerea datoriei, menționată în Regulamentul (UE) nr. 1177/2011 al Consiliului de modificare a Regulamentului (CE) nr. 1467/97 al Consiliului³. Acestea au obligația de a introduce în constituțiile naționale (sau în legislația echivalentă de rang superior legii anuale privind bugetul) regulile bugetare stipulate, împreună cu un mecanism automat de corecție care să vizeze devierile de la obiectivul bugetar.

Considerentul 7 al Tratatului de instituire a Mecanismului european de stabilitate (denumit în continuare „Tratatul privind MES”) prevede că orice stat membru al UE care aderă la zona euro va deveni și membru al MES cu drepturi și obligații depline. Articolul 44 prezintă procedura de depunere a candidaturilor și de aderare la MES.⁴

2 Aplicarea dispozițiilor Tratatului

În scopul analizării convergenței, BCE își exprimă opinia cu privire la evoluțiile fiscale. În ceea ce privește sustenabilitatea, BCE analizează principalii indicatori ai evoluțiilor fiscale din perioada 2004-2013, perspectivele și provocările legate de finanțele publice și se concentrează asupra conexiunilor dintre evoluția deficitului și cea a datoriei. BCE își aprofundează analiza cu privire la eficacitatea cadrelor bugetare naționale, menționate la articolul 2 alineatul (3) litera (b) din Regulamentul (CE) nr. 1467/97 al Consiliului și în Directiva 2011/85/UE a Consiliului⁵. De asemenea, regula valorii de referință a cheltuielilor, prevăzută la articolul 9 alineatul (1) din Regulamentul (CE) nr. 1466/97 al Consiliului⁶, are drept scop asigurarea unei finanțări corespunzătoare în caz de creștere a cheltuielilor. Regula prevede, *inter alia*, ca statele membre ale UE care nu și-au atins încă obiectivul bugetar pe termen mediu să asigure menținerea ratei anuale de creștere a cheltuielilor primare relevante sub valoarea de referință pe termen mediu a ratei de creștere a PIB potențial, cu excepția cazului în care cheltuielile în exces sunt acoperite prin măsuri discreționare privind veniturile. Referitor la articolul 126, BCE, spre deosebire de Comisie, nu are un rol oficial în procedura de deficit excesiv. Raportul BCE specifică numai dacă țara respectivă face obiectul unei proceduri de deficit excesiv.

Referitor la prevederea Tratatului conform căreia ponderea datoriei publice în PIB care depășește 60% trebuie „să se diminueze suficient și să se apropie de valoarea de referință într-un ritm satisfăcător”, BCE examinează tendințele precedente și viitoare ale acestei

³ Regulamentul (UE) nr. 1177/2011 al Consiliului din 8 noiembrie 2011 de modificare a Regulamentului (CE) nr. 1467/97 privind accelerarea și clarificarea aplicării procedurii deficitului excesiv, JO L 306, 23.11.2011, p. 33.

⁴ În Avizul CON/2012/73, BCE a subliniat că articolul 44 din Tratatul privind MES prevede că „și alte state membre ale UE își pot depune candidatura în vederea aderării la MES. Sintagma «alte state membre ale UE» se referă la țările care nu adoptaseră moneda euro la data semnării Tratatului privind MES. Statul membru în cauză își va depune candidatura pentru aderarea la MES după adoptarea de către Consiliul UE a deciziei de abrogare a derogării de care beneficiază în privința adoptării euro, în conformitate cu articolul 140 alineatul (2) din Tratat. De asemenea, articolul 44 din Tratatul privind MES menționează că, ulterior aprobării candidaturii de către Consiliul guvernatorilor al MES, noul membru al MES aderă la mecanism în momentul depunerii la depozitar a instrumentelor de aderare”. Avizele BCE sunt disponibile pe website-ul BCE, la adresa www.ecb.europa.eu.

⁵ Directiva 2011/85/UE a Consiliului din 8 noiembrie 2011 privind cerințele referitoare la cadrele bugetare ale statelor membre, JO L 306, 23.11.2011, p. 41.

⁶ Regulamentul (CE) nr. 1466/97 al Consiliului din 7 iulie 1997 privind consolidarea supravegherii pozițiilor bugetare și supravegherea și coordonarea politicilor economice, JO L 209, 2.8.1997, p. 1.

ponderi. Pentru statele membre ale UE în care ponderea datoriei depășește valoarea de referință, BCE furnizează, în scop ilustrativ, o analiză asupra sustenabilității datoriilor, inclusiv cu privire la valoarea de referință pentru reducerea ponderii datoriei menționată, în conformitate cu articolul 2 alineatul (1a) din Regulamentul (CE) nr. 1467/97 al Consiliului.

Analiza evoluțiilor fiscale are la bază datele extrase din conturile naționale, în conformitate cu Sistemul European de Conturi 1995 (a se vedea Secțiunea 9 din Capitolul 5). Majoritatea datelor prezentate în acest raport au fost furnizate de Comisie în luna aprilie 2014 și cuprind situațiile finanțelor publice în perioada 2004-2013 și proiecțiile Comisiei pentru anul 2014.

În ceea ce privește caracterul sustenabil al finanțelor publice, rezultatele înregistrate în anul de referință 2013 sunt evaluate ținând seama de evoluțiile consemnate de statul analizat pe parcursul ultimului deceniu. În primul rând, este examinată evoluția ponderii deficitului bugetar în PIB. Trebuie menționat că variația ponderii anuale în PIB a deficitului unei țări este, de regulă, influențată de mai mulți factori. În general, se face distincția între „efecte ciclice”, pe de o parte, care reflectă reacția deficitelor la variațiile ciclului economic, și „efecte nonciclice”, pe de altă parte, care indică îndeosebi ajustările structurale sau permanente ale politicilor fiscale. Totuși, nu se poate afirma că efectele nonciclice evaluate în acest raport reflectă în totalitate o ajustare structurală a pozițiilor fiscale, deoarece acestea includ efectele temporare ale măsurilor de politică economică și ale unor factori specifici asupra soldului bugetar. Evaluarea modificărilor pozițiilor bugetare structurale intervenite pe parcursul crizei este deosebit de dificilă, având în vedere incertitudinile cu privire la nivelul și ritmul de creștere ale PIB potențial. În ceea ce privește alți indicatori fiscali, tendințele anterioare ale cheltuielilor și veniturilor publice sunt, de asemenea, analizate mai detaliat.

În continuare este examinată evoluția ponderii datoriei publice în PIB în cursul perioadei analizate, precum și a factorilor determinanți ai acesteia, respectiv diferența dintre creșterea PIB nominal și ratele dobânzilor, soldul primar și ajustarea datorie-deficit. O asemenea abordare poate oferi informații suplimentare privind măsura în care mediul macroeconomic, îndeosebi combinația dintre creșterea economică și ratele dobânzilor, a influențat dinamica datoriei. De asemenea, această abordare poate furniza mai multe informații referitoare la contribuția eforturilor de consolidare fiscală, care se reflectă în soldul primar, și la rolul deținut de factorii specifici în ajustarea datorie-deficit. Totodată, este analizată structura datoriei publice, o atenție deosebită fiind acordată nivelului și evoluției ponderii datoriei pe termen scurt și a celei în valută. Comparându-se aceste

valori cu ponderea actuală a datoriei în PIB, se poate evidenția sensibilitatea soldurilor fiscale la variația cursurilor de schimb și a ratelor dobânzilor.

Din perspectivă anticipativă, analiza este fundamentată pe programele bugetare naționale și proiecțiile recente ale Comisiei Europene pentru anul 2014, luându-se în considerare strategia fiscală pe termen mediu cuprinsă în programul de convergență. Această analiză include o evaluare a capacității de îndeplinire a obiectivului bugetar pe termen mediu a țării respective, după cum prevede Pactul de stabilitate și creștere, precum și a perspectivelor cu privire la evoluția ponderii datoriei publice în PIB în condițiile politicilor fiscale actuale. Totodată, sunt evidențiate provocările pe termen lung la adresa sustenabilității pozițiilor bugetare și domeniile în care se impun măsuri de consolidare, îndeosebi cele referitoare la sistemele publice de pensii de tip „pay as you go” în raport cu evoluțiile demografice și datoriile contingente asumate de autoritățile publice, în special în timpul crizei financiare și economice.

În conformitate cu practicile anterioare, sfera de cuprindere a analizei prezentate anterior include și majoritatea factorilor relevanți identificați în articolul 2 alineatul (3) din Regulamentul (CE) nr. 1467/97 al Consiliului, după cum se menționează în Caseta 2.

În ceea ce privește evoluția cursului de schimb, în Caseta 3 sunt prezentate dispozițiile juridice relevante și modul de aplicare a acestora de către BCE.

Caseta 3

EVOLUȚIA CURSULUI DE SCHIMB

1 Dispozițiile Tratatului

Articolul 140 alineatul (1) a treia liniuță din Tratat prevede că Raportul de convergență trebuie să examineze dacă a fost realizat un grad înalt de convergență durabilă, analizând în ce măsură fiecare stat membru a îndeplinit următorul criteriu:

„respectarea marjelor normale de fluctuație prevăzute de mecanismul cursului de schimb al Sistemului Monetar European, timp de cel puțin doi ani, fără devalorizarea monedei în raport cu moneda euro”.

Articolul 3 din Protocolul (nr. 13) privind criteriile de convergență enunțate la articolul 140 din Tratat stipulează următoarele:

„Criteriul de participare la mecanismul cursului de schimb al Sistemului Monetar European, menționat la articolul 140 alineatul (1) a treia liniuță din tratatul menționat,

înseamnă că un stat membru a respectat marjele normale de fluctuație prevăzute de mecanismul cursului de schimb al Sistemului Monetar European, fără să cunoască tensiuni grave cel puțin pe parcursul ultimilor doi ani înaintea examinării. În special, statul membru nu a devalorizat din proprie inițiativă cursul de schimb central bilateral al monedei sale în raport cu euro pentru aceeași perioadă.”

2 Aplicarea dispozițiilor Tratatului

Referitor la stabilitatea cursului de schimb, BCE verifică dacă țara respectivă a participat la Mecanismul Cursului de Schimb II (MCS II) (care a înlocuit MCS începând cu luna ianuarie 1999) timp de cel puțin doi ani înainte de examinarea convergenței fără să cunoască tensiuni grave, în special fără o devalorizare în raport cu euro. În cazul unor perioade mai scurte de participare la mecanism, evoluția cursului de schimb este prezentată pe parcursul unei perioade de referință de doi ani.

Evaluarea stabilității cursului de schimb în raport cu euro pune accentul pe apropierea cursului de schimb de paritatea centrală a MCS II, luând, de asemenea, în considerare factorii care pot determina aprecierea monedei naționale, în conformitate cu metoda de abordare adoptată în trecut. În acest sens, lățimea marjei de fluctuație în cadrul MCS II nu afectează evaluarea criteriului stabilității cursului de schimb.

Totodată, aspectul referitor la absența unor „tensiuni grave” este abordat, în general, prin: (i) examinarea gradului de deviere a cursului de schimb în raport cu euro de la paritatea centrală a MCS II; (ii) utilizarea indicatorilor precum volatilitatea cursului de schimb față de euro și tendința acestuia, precum și nivelul și evoluția diferențialelor ratei dobânzii pe termen scurt în raport cu zona euro; (iii) luarea în considerare a rolului pe care îl au intervențiile pe piața valutară; și (iv) aprecierea rolului programelor de asistență financiară internațională în stabilizarea monedei.

Perioada de referință luată în considerare în această ediție a Raportului de convergență este cuprinsă între 16 mai 2012 și 15 mai 2014. Toate cursurile de schimb bilaterale sunt cursurile de referință oficiale ale BCE (a se vedea Secțiunea 9 din Capitolul 5).

Alături de participarea la MCS II și evoluția cursului de schimb nominal în raport cu euro pe parcursul perioadei analizate, sunt prezentate succint informații relevante pentru sustenabilitatea cursului de schimb actual. Această analiză se bazează pe evoluția cursurilor de schimb reale bilaterale și efective, a cotei de piață a exporturilor, precum și a contului curent, a celui de capital și a celui financiar din balanța de plăți. Totodată, este analizată evoluția datoriei externe brute și a poziției investiționale internaționale nete pe parcursul unor perioade mai îndelungate. Secțiunea referitoare la evoluția cursului de schimb prezintă în continuare măsurile privind gradul de integrare a țării respective în zona euro, evaluat atât din perspectiva integrării comerțului exterior (export și import), cât și din cea a integrării financiare. În cele din urmă, secțiunea privind evoluția cursului de schimb prezintă, după caz, măsura în care țara analizată a beneficiat de sprijin sub formă de lichiditate acordată băncilor centrale sau de susținere a balanței de plăți, prin acorduri bilaterale sau multilaterale, cu implicarea FMI și/sau a UE. Sunt luate în considerare atât

asistența efectivă, cât și cea preventivă, inclusiv finanțarea prin, de exemplu, linia de credit flexibilă a FMI.

În ceea ce privește evoluția ratelor dobânzilor pe termen lung, în Caseta 4 sunt prezentate dispozițiile juridice relevante și modul de aplicare a acestora de către BCE.

Caseta 4

EVOLUȚIA RATELOR DOBÂNZILOR PE TERMEN LUNG

1 Dispozițiile Tratatului

Articolul 140 alineatul (1) a patra liniuță din Tratat prevede că Raportul de convergență trebuie să examineze dacă a fost realizat un grad înalt de convergență durabilă, analizând în ce măsură fiecare stat membru a îndeplinit următorul criteriu:

„caracterul durabil al convergenței atinse de statul membru care face obiectul unei derogări și al participării sale la mecanismul cursului de schimb, care se reflectă în nivelul ratelor dobânzilor pe termen lung”.

Articolul 4 din Protocolul (nr. 13) privind criteriile de convergență enunțate la articolul 140 din Tratat stipulează următoarele:

„Criteriul de convergență al ratelor dobânzilor menționat la articolul 140 alineatul (1) a patra liniuță din tratatul menționat, în cursul unei perioade de un an înaintea examinării, înseamnă că un stat membru a avut o rată a dobânzii nominale medii pe termen lung care nu poate depăși cu mai mult de 2 puncte procentuale pe aceea a cel mult trei state membre care au înregistrat cele mai bune rezultate în domeniul stabilității prețurilor. Ratele dobânzilor sunt calculate pe baza randamentelor obligațiunilor de stat pe termen lung sau a unor titluri comparabile, ținând seama de diferențele dintre definițiile naționale.”

2 Aplicarea dispozițiilor Tratatului

În contextul acestui raport, BCE aplică dispozițiile Tratatului după cum se menționează în continuare.

În primul rând, referitor la „o rată a dobânzii nominale medii pe termen lung” observată „în cursul unei perioade de un an înaintea examinării”, rata dobânzii pe termen lung a fost calculată ca medie aritmetică a dobânzilor pe parcursul ultimelor 12 luni pentru care sunt disponibile date privind IAPC. Perioada de referință luată în considerare în această ediție a Raportului de convergență este cuprinsă între luna mai 2013 și luna aprilie 2014.

În al doilea rând, sintagma „cel mult trei state membre care au înregistrat cele mai bune rezultate în domeniul stabilității prețurilor”, utilizată pentru definirea valorii de referință, a fost aplicată prin calcularea mediei aritmetice neponderate a ratelor dobânzilor pe termen lung ale aceluiași trei state membre incluse în calculul valorii de referință pentru criteriul stabilității prețurilor (a se vedea Caseta 1). Pe parcursul perioadei de referință luate în considerare în actuala ediție a Raportului de convergență, ratele dobânzilor pe termen lung ale celor trei țări cu cele mai bune rezultate înregistrate în domeniul

stabilității prețurilor au fost Letonia (3,3%), Irlanda (3,5%) și Portugalia (5,8%). Prin urmare, rata medie a dobânzii este de 4,2% și, prin adăugarea a 2 puncte procentuale, valoarea de referință este de 6,2%. Ratele dobânzilor au fost calculate pe baza ratelor armonizate ale dobânzilor pe termen lung, care au fost determinate în scopul evaluării convergenței (a se vedea Secțiunea 9 din Capitolul 5).

După cum s-a menționat anterior, Tratatul face trimitere în mod explicit la „caracterul durabil al convergenței” reflectat de nivelul ratelor dobânzilor pe termen lung. Astfel, evoluțiile din perioada de referință cuprinsă între luna mai 2013 și luna aprilie 2014 sunt analizate ținând seama de traiectoria consemnată de ratele dobânzilor pe termen lung pe parcursul ultimului deceniu (sau al perioadei pentru care există date disponibile) și de factorii principali care stau la baza diferențialelor față de rata medie a dobânzii pe termen lung din zona euro. În decursul perioadei de referință, evoluțiile ratei medii a dobânzii pe termen lung din zona euro au reflectat parțial nivelurile ridicate ale primelor de risc determinate de particularitățile anumitor economii din zona euro. Prin urmare, randamentul aferent obligațiunilor guvernamentale pe termen lung cotate AAA în zona euro (agregat construit pe baza randamentelor obligațiunilor emise de state din zona euro cu rating AAA) este, de asemenea, utilizat ca termen de comparație. Complementar analizei propriu-zise, raportul prezintă o serie de informații referitoare la dimensiunea și evoluția pieței financiare pe baza a trei indicatori (soldul titlurilor de credit emise de companii, capitalizarea pieței bursiere și creditele bancare interne acordate sectorului privat), cu ajutorul cărora se determină dimensiunea piețelor financiare din țările analizate.

Totodată, articolul 140 alineatul (1) din Tratat prevede necesitatea ca actuala ediție a Raportului de convergență să țină seama de o serie de alți factori relevanți (a se vedea Caseta 5). În acest context, la data de 13 decembrie 2011 a intrat în vigoare cadrul consolidat de guvernare economică, în conformitate cu dispozițiile articolului 121 alineatul (6) din Tratat, cu scopul de a asigura coordonarea mai strânsă a politicilor economice ale statelor membre ale UE și convergența susținută a rezultatelor economice înregistrate de acestea. Caseta 5 enumeră pe scurt aceste dispoziții juridice și prezintă totodată modul în care sunt utilizați factorii suplimentari menționați anterior în evaluarea de către BCE a procesului de convergență.

ALȚI FACTORI RELEVANȚI**1 Dispozițiile Tratatului și alte dispoziții juridice**

Articolul 140 alineatul (1) din Tratat prevede următoarele: „Rapoartele Comisiei și ale Băncii Centrale Europene iau de asemenea în considerare rezultatele integrării piețelor, situația și evoluția balanțelor de plăți curente, precum și o examinare a evoluției costurilor salariale unitare și a altor indici de prețuri”.

În acest context, BCE are în vedere pachetul legislativ referitor la guvernarea economică a statelor membre ale Uniunii Europene, care a intrat în vigoare la data de 13 decembrie 2011. Pe baza dispozițiilor articolului 121 alineatul (6) din Tratat, Parlamentul European și Consiliul UE au adoptat norme detaliate vizând procedura de supraveghere multilaterală prevăzută în articolul 121 alineatele (3) și (4) din Tratat. Aceste norme au fost adoptate „în scopul asigurării unei coordonări mai strânse a politicilor economice și a unei convergențe durabile a performanțelor economice ale statelor membre” [articolul 121 alineatul (3)], având în vedere că „este necesar să se tragă învățăminte în urma experienței acumulate în prima decadă de funcționare a uniunii economice și monetare și, în special, să se asigure consolidarea guvernantei economice în Uniune, pe baza unui nivel mai ridicat de asumare la nivel național”.⁷ Noul pachet legislativ cuprinde un cadru consolidat de supraveghere (procedura privind dezechilibrele macroeconomice – PDM), al cărui obiectiv este acela de a preveni dezechilibrele macroeconomice excesive și de a sprijini statele membre ale UE afectate în elaborarea unor planuri de măsuri corective, înainte ca discrepanțele să se agraveze. PDM, care dispune de o componentă preventivă și de una corectivă, se aplică tuturor statelor membre ale UE, cu excepția celor care fac obiectul unui program de asistență financiară internațională și, prin urmare, sunt supuse deja unei supravegheri atente, coroborate cu o serie de condiționalități. PDM include un mecanism de alertă pentru identificarea timpurie a dezechilibrelor, pe baza unui tablou de bord transparent care conține un set de indicatori, fiind prevăzute praguri de alertă pentru toate statele membre ale UE, coroborate cu analiza economică. Aceasta va ține seama, printre altele, de convergența nominală și reală din interiorul și din afara zonei euro.⁸ În evaluarea dezechilibrelor macroeconomice, procedura menționată ar trebui să aibă în vedere gravitatea și potențialele efecte de propagare economice și financiare negative ale acestora, de natură să amplifice vulnerabilitatea economiei UE și să pună în pericol buna funcționare a UEM.⁹

2 Aplicarea dispozițiilor Tratatului

Similar practicilor anterioare, factorii suplimentari menționați în articolul 140 alineatul (1) din Tratat sunt analizați pentru fiecare țară în Capitolul 5, conform criteriilor individuale specificate în Casetele 1-4. În ceea ce privește elementele PDM, edițiile anterioare ale Raportului de convergență au analizat majoritatea indicatorilor macroeconomici (o parte dintre aceștia pe baza unor definiții statistice diferite) ca parte integrantă a setului mai larg de indicatori economici retrospectivi și anticipativi suplimentari, considerați utili în examinarea mai detaliată a caracterului durabil al convergenței, conform dispozițiilor

⁷ A se vedea Regulamentul (UE) nr. 1176/2011 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 noiembrie 2011 privind prevenirea și corectarea dezechilibrelor macroeconomice, considerentul 2.

⁸ A se vedea Regulamentul (UE) nr. 1176/2011, articolul 4 alineatul (4).

⁹ A se vedea Regulamentul (UE) nr. 1176/2011, considerentul 17.

articolului 140 din Tratat. În scopul unei analize exhaustive, în Capitolul 3 sunt prezentați indicatorii tabloului de bord (inclusiv în raport cu pragurile de alertă) pentru toate țările examinate în această ediție a Raportului de convergență, asigurându-se astfel furnizarea tuturor informațiilor disponibile care prezintă interes din perspectiva identificării dezechilibrelor macroeconomice de natură să împiedice atingerea unui grad înalt de convergență durabilă, după cum se menționează în articolul 140 alineatul (1) din Tratat. Este de remarcat că nu se poate susține că statele membre ale UE care fac obiectul unei derogări și al procedurii de dezechilibru excesiv au atins un grad înalt de convergență durabilă în condițiile articolului 140 alineatul (1) din Tratat.

2.2 COMPATIBILITATEA LEGISLAȚIEI NAȚIONALE CU TRATATELE

2.2.1. INTRODUCERE

Articolul 140 alineatul (1) din Tratat prevede obligația BCE (și a Comisiei Europene) de a prezenta Consiliului, cel puțin la fiecare doi ani sau la solicitarea unui stat membru care face obiectul unei derogări, un raport privind progresele înregistrate de statele membre care fac obiectul unei derogări în îndeplinirea obligațiilor care le revin pentru realizarea uniunii economice și monetare. Aceste rapoarte trebuie să includă o analiză a compatibilității legislației naționale a fiecărui stat membru care face obiectul unei derogări, inclusiv statutul BCN din respectivul stat membru, cu articolele 130 și 131 din Tratat și cu articolele relevante din Statut. Această obligație prevăzută în Tratat care le revine statelor membre care fac obiectul unei derogări este denumită și „convergență juridică”. În procesul de evaluare a convergenței juridice, BCE nu este limitată doar la efectuarea unei evaluări formale a dispozițiilor propriu-zise ale legislației naționale, ci poate analiza și dacă aplicarea prevederilor relevante respectă spiritul Tratatelor și al Statutului. BCE este interesată în mod deosebit de orice indicii ale exercitării unor presiuni asupra organelor de decizie ale BCN din statele membre, element care ar fi în contradicție cu spiritul Tratatului din perspectiva independenței băncilor centrale. Totodată, BCE consideră că este necesară o funcționare continuă și în condiții optime a organelor de decizie ale BCN. În această privință, autoritățile relevante ale unui stat membru au în special obligația de a lua măsurile necesare pentru a asigura numirea în timp util a unui succesor în cazul în care postul unui membru al unui organ de decizie al unei BCN devine vacant.¹⁰ BCE va monitoriza cu atenție orice evoluție înainte de a realiza o evaluare finală pozitivă, prin care să stabilească faptul că legislația națională a unui stat membru este compatibilă cu Tratatul și cu Statutul.

STATELE MEMBRE CARE FAC OBIECTUL UNEI DEROGĂRI ȘI CONVERGENȚA JURIDICĂ

Bulgaria, Republica Cehă, Croația, Lituania, Ungaria, Polonia, România și Suedia, state ale căror legislații sunt analizate în prezentul raport, au fiecare statutul de stat membru care face obiectul unei derogări, respectiv de stat membru care nu a adoptat încă moneda euro. Suedia a primit statutul de stat membru care face obiectul unei derogări printr-o

¹⁰ Avizele CON/2010/37 și CON/2010/91.

decizie a Consiliului din mai 1998.¹¹ În ceea ce privește celelalte state, articolele 4¹² și 5¹³ din Actele privind condițiile de aderare prevăd că fiecare nou stat membru participă la Uniunea Economică și Monetară începând cu data aderării în calitate de stat membru care face obiectul unei derogări în sensul articolului 139 din Tratat. Acest raport nu acoperă Danemarca și Regatul Unit, care sunt state membre cu statut special și care nu au adoptat încă moneda euro.

Protocolul (nr. 16) privind anumite dispoziții privind Danemarca, anexat la Tratat, prevede că, având în vedere notificarea transmisă Consiliului de către guvernul danez la 3 noiembrie 1993, Danemarca beneficiază de o derogare și că procedura de abrogare a derogării este inițiată exclusiv la cererea Danemarcei. Având în vedere că articolul 130 din Tratat se aplică Danemarcei, Danmarks Nationalbank trebuie să îndeplinească condițiile privind independența băncii centrale. Raportul de convergență al IME din 1998 a conchis că aceste condiții au fost îndeplinite. Nivelul de convergență a Danemarcei nu a mai fost evaluat după 1998, dat fiind statutul special al acestei țări. Până când Danemarca nu va transmite Consiliului o notificare privind intenția sa de a adopta moneda euro, nu este necesară nici integrarea din punct de vedere juridic a Danmarks Nationalbank în Eurosistem și nici adaptarea legislației daneze.

Conform Protocolului (nr. 15) privind unele dispoziții referitoare la Regatul Unit al Marii Britanii și Irlandei de Nord, anexat la Tratat, Regatul Unit nu are obligația de a adopta moneda euro, cu excepția cazului în care transmite Consiliului o notificare cu privire la intenția sa de a se angaja în acest demers. La 30 octombrie 1997, Regatul Unit a informat Consiliul că nu intenționează să adopte moneda euro la 1 ianuarie 1999 și această situație a rămas neschimbată. Ca urmare a acestei notificări, anumite dispoziții ale Tratatului (inclusiv articolele 130 și 131) și ale Statutului nu se aplică în cazul Regatului Unit. Prin

¹¹ Decizia 98/317/CE a Consiliului din 3 mai 1998 în conformitate cu articolul 109j alineatul (4) din Tratat (JO L 139, 11.5.1998, p. 30). Notă: Titlul Deciziei 98/317/CE face trimitere la Tratatul de instituire a Comunității Europene (anterior renumerotării articolelor acestui Tratat în conformitate cu articolul 12 din Tratatul de la Amsterdam); această dispoziție a fost abrogată prin Tratatul de la Lisabona.

¹² Act privind condițiile de aderare a Republicii Cehe, Republicii Estonia, Republicii Cipru, Republicii Letonia, Republicii Lituania, Republicii Ungare, Republicii Malta, Republicii Polone, Republicii Slovenia și Republicii Slovace și adaptările Tratatelor care stau la baza Uniunii Europene (JO L 236, 23.9.2003, p. 33).

¹³ Pentru Bulgaria și România, a se vedea articolul 5 din Actul privind condițiile de aderare a Republicii Bulgaria și a României și adaptările tratatelor pe care se întemeiază Uniunea Europeană (JO L 157, 21.6.2005, p. 203). Pentru Croația, a se vedea articolul 5 din Actul privind condițiile de aderare a Republicii Croația, precum și adaptările la Tratatul privind Uniunea Europeană, la Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene și la Tratatul de instituire a Comunității Europene a Energiei Atomice (JO L 112, 24.4.2012, p. 21).

urmare, în prezent nu există nicio cerință juridică privind asigurarea compatibilității legislației naționale (inclusiv a statutului Bank of England) cu Tratatul și cu Statutul.

Scopul evaluării convergenței juridice este acela de a facilita adoptarea de către Consiliu a deciziilor cu privire la statele membre care „îndeplin[esc] obligații[e] care le revin pentru realizarea uniunii economice și monetare” [articolul 140 alineatul (1) din Tratat]. În domeniul juridic, aceste condiții vizează în special independența băncilor centrale și integrarea juridică a BCN în Eurosistem.

STRUCTURA EVALUĂRII JURIDICE

Evaluarea juridică respectă în general structura rapoartelor anterioare ale BCE și IME cu privire la convergența juridică.¹⁴

Compatibilitatea legislației naționale este analizată prin prisma legislației intrate în vigoare înainte de 20 martie 2014.

2.2.2 SFERA DE ADAPTARE

2.2.2.1 DOMENIILE DE ADAPTARE

În scopul identificării domeniilor în care legislația națională trebuie adaptată, sunt examinate următoarele aspecte:

- compatibilitatea cu dispozițiile privind independența BCN din Tratat (articolul 130) și din Statut (articolele 7 și 14.2), precum și cu dispozițiile privind confidențialitatea (articolul 37 din Statut);
- compatibilitatea cu dispozițiile referitoare la interdicția de finanțare monetară (articolul 123 din Tratat) și interdicția de acces privilegiat (articolul 124 din Tratat), precum și compatibilitatea cu ortografia unică a euro impusă de legislația UE; și

¹⁴ În special Rapoartele de convergență ale BCE din iunie 2013 (cu privire la Letonia), mai 2012 (cu privire la Bulgaria, Republica Cehă, Letonia, Lituania, Ungaria, Polonia, România și Suedia), mai 2010 (cu privire la Bulgaria, Republica Cehă, Estonia, Letonia, Lituania, Ungaria, Polonia, România și Suedia), mai 2008 (cu privire la Bulgaria, Republica Cehă, Estonia, Letonia, Lituania, Ungaria, Polonia, România, Slovacia și Suedia), mai 2007 (cu privire la Cipru și Malta), decembrie 2006 (cu privire la Republica Cehă, Estonia, Cipru, Letonia, Ungaria, Malta, Polonia, Slovacia și Suedia), mai 2006 (cu privire la Lituania și Slovenia), octombrie 2004 (cu privire la Republica Cehă, Estonia, Cipru, Letonia, Lituania, Ungaria, Malta, Polonia, Slovenia, Slovacia și Suedia), mai 2002 (cu privire la Suedia) și aprilie 2000 (cu privire la Grecia și Suedia), precum și Raportul de convergență al IME din martie 1998.

- integrarea juridică a BCN în Eurosistem (în special din perspectiva articolelor 12.1 și 14.3 din Statut).

2.2.2.2 „COMPATIBILITATE” SAU „ARMONIZARE”

Articolul 131 din Tratat prevede cerința ca legislația națională să fie „compatibilă” cu Tratatul și cu Statutul; în consecință, orice incompatibilitate trebuie eliminată. Nici supremația Tratatelor și a Statutului asupra legislației naționale, nici natura incompatibilității nu afectează necesitatea îndeplinirii acestei obligații.

Cerința ca legislația națională să fie „compatibilă” nu înseamnă că Tratatul impune „armonizarea” statutelor BCN între ele sau cu Statutul. Particularitățile naționale pot continua să existe în măsura în care acestea nu aduc atingere competenței exclusive a UE în domeniul monetar. Într-adevăr, articolul 14.4 din Statut permite BCN să îndeplinească și alte funcții decât cele menționate în Statut, în măsura în care acestea nu împiedică îndeplinirea obiectivelor și misiunilor SEBC. Dispozițiile statutelor BCN care prevăd astfel de funcții suplimentare reprezintă un exemplu elocvent de situații în care se acceptă păstrarea diferențelor. Astfel, termenul „compatibil” indică mai degrabă faptul că legislația națională și statutele BCN trebuie ajustate în vederea eliminării neconcordanțelor cu Tratatul și cu Statutul și a asigurării nivelului necesar de integrare a BCN în SEBC. Trebuie modificată în special orice dispoziție care încalcă independența BCN, astfel cum este definită în Tratat, precum și rolul său ca parte integrantă a SEBC. Prin urmare, nu este suficient să se considere că supremația legislației UE asupra legislației naționale poate conduce singură la realizarea acestui obiectiv.

Obligația prevăzută la articolul 131 din Tratat privește exclusiv situația incompatibilității cu Tratatul și cu Statutul. Însă legislația națională care este incompatibilă cu legislația secundară a UE ar trebui armonizată cu aceasta. Supremația legislației UE nu afectează obligația de a adapta legislația națională. Această cerință de ordin general decurge nu numai din articolul 131 din Tratat, ci și din jurisprudența Curții de Justiție a Uniunii Europene.¹⁵

Tratatul și Statutul nu precizează modalitatea prin care legislația națională ar trebui să fie adaptată. Acest obiectiv poate fi realizat prin intermediul trimerilor la Tratat și Statut,

¹⁵ A se vedea, printre altele, cauza 167/73 Comisia Comunităților Europene/Republica Franceză, Rec., 1974, p. 359 („Code du Travail Maritime”).

prin includerea dispozițiilor acestora și prin menționarea originii lor, prin eliminarea oricărei incompatibilități sau printr-o combinație a acestor metode.

În plus, printre alte elemente care constituie modalități de realizare și menținere a compatibilității legislației naționale cu Tratatul și Statutul, BCE trebuie consultată de către instituțiile UE și statele membre cu privire la proiectele de reglementare care intră în competența sa, în conformitate cu articolul 127 alineatul (4) și articolul 282 alineatul (5) din Tratat și cu articolul 4 din Statut. Decizia 98/415/CE a Consiliului din 29 iunie 1998 privind consultarea Băncii Centrale Europene de către autoritățile naționale cu privire la proiectele de reglementare¹⁶ stabilește în mod expres obligația statelor membre de a lua măsurile necesare în vederea respectării acestei obligații.

2.2.3 INDEPENDENȚA BCN

În ceea ce privește independența băncilor centrale și aspectele legate de confidențialitate, legislația națională a statelor membre care au aderat la UE în 2004, 2007 sau 2013 a trebuit adaptată pentru a fi în concordanță cu dispozițiile aplicabile ale Tratatului și ale Statutului și pentru a intra în vigoare la 1 mai 2004, 1 ianuarie 2007 și 1 iulie 2013. Suedia a trebuit să realizeze adaptările necesare până la data de 1 iunie 1998, dată la care a fost înființat SEBC.

INDEPENDENȚA BĂNCILOR CENTRALE

În luna noiembrie 1995, IME a elaborat o listă de caracteristici ale independenței băncilor centrale (descrise ulterior în detaliu în Raportul de convergență din anul 1998), care au stat la baza evaluării legislației naționale a statelor membre la acea dată, în special a statutelor BCN. Conceptul de independență a băncilor centrale include diferite tipuri de independență care trebuie analizate separat, respectiv independența funcțională, instituțională, personală și financiară. În ultimii ani, prin avizele adoptate de BCE, analiza acestor aspecte ale independenței băncilor centrale a continuat să fie perfecționată. Aspectele menționate stau la baza evaluării nivelului de convergență dintre legislația națională a statelor membre care fac obiectul unei derogări, pe de o parte, și Tratatul și Statutul, pe de altă parte.

¹⁶ JO L 189, 3.7.1998, p. 42.

INDEPENDENȚA FUNCȚIONALĂ

Independența băncilor centrale nu este un scop în sine, ci reprezintă un instrument esențial pentru atingerea unui obiectiv care ar trebui să fie clar definit și să aibă prioritate față de orice alte obiective. Independența funcțională presupune ca obiectivul fundamental al fiecărei BCN să fie exprimat în mod clar, să nu lase loc incertitudinilor juridice și să fie în deplin acord cu obiectivul fundamental de menținere a stabilității prețurilor prevăzut în Tratat. Acest tip de independență este asigurat prin dotarea BCN cu mijloacele și instrumentele necesare pentru îndeplinirea acestui obiectiv în mod independent de orice altă autoritate. Cerința privind independența băncilor centrale, prevăzută în Tratat, reflectă opinia generală conform căreia obiectivul fundamental de menținere a stabilității prețurilor este realizat în mod optim de o instituție pe deplin independentă, al cărei mandat este clar definit. Independența băncilor centrale este perfect compatibilă cu angajarea răspunderii acestora pentru deciziile lor, aceasta reprezentând un aspect important pentru sporirea încrederii în statutul lor de instituții independente. Acest principiu presupune transparență și dialog cu terții.

Sub aspect temporal, Tratatul nu precizează data de la care BCN ale statelor membre care fac obiectul unei derogări trebuie să îndeplinească obiectivul fundamental de menținere a stabilității prețurilor prevăzut la articolul 127 alineatul (1) și articolul 282 alineatul (2) din Tratat și la articolul 2 din Statut. În cazul statelor membre care au aderat la UE ulterior datei introducerii monedei euro în UE, nu se precizează dacă această obligație este aplicabilă de la data aderării sau de la data adoptării monedei euro de către acestea. Spre deosebire de articolul 127 alineatul (1) din Tratat, care nu se aplică statelor membre care fac obiectul unei derogări [a se vedea articolul 139 alineatul (2) litera (c) din Tratat], articolul 2 din Statut se aplică în cazul acestor state membre (a se vedea articolul 42.1 din Statut). BCE consideră că obligația BCN de a stabili menținerea stabilității prețurilor drept obiectiv fundamental a intrat în vigoare la 1 iunie 1998 în cazul Suediei și la 1 mai 2004, 1 ianuarie 2007 și 1 iulie 2013 în cazul statelor membre care au aderat la UE la aceste date. Această poziție se bazează pe faptul că unul dintre principiile directe ale UE, respectiv stabilitatea prețurilor (articolul 119 din Tratat), se aplică și în cazul statelor membre care fac obiectul unei derogări, precum și pe obiectivul prevăzut în Tratat conform căruia toate statele membre trebuie să urmărească realizarea convergenței macroeconomice, inclusiv a stabilității prețurilor, care reprezintă motivul pentru caracterul periodic al rapoartelor BCE și ale Comisiei Europene. Această concluzie se întemeiază totodată pe principiul subiacent al independenței băncilor centrale, care se justifică numai în cazul în care obiectivul general privind stabilitatea prețurilor este prioritar.

Sintezele pe țară din prezentul raport au la bază aceste concluzii privind data la care intră în vigoare obligația ce revine BCN ale statelor membre care fac obiectul unei derogări de a stabili ca obiectiv fundamental menținerea stabilității prețurilor.

INDEPENDENȚA INSTITUȚIONALĂ

Principiul independenței instituționale este enunțat în mod expres la articolul 130 din Tratat și la articolul 7 din Statut. Aceste două articole interzic BCN și membrilor organelor de decizie ale acestora să solicite sau să accepte instrucțiuni de la instituțiile sau organismele UE, de la guvernele statelor membre sau de la orice alt organism. În plus, acestea interzic instituțiilor, organelor, oficiilor sau agențiilor UE, precum și guvernelor statelor membre orice încercare de influențare a acelor membri ai organelor de decizie ale BCN ale căror decizii pot influența îndeplinirea de către BCN a misiunilor legate de SEBC. În cazul în care legislația națională reflectă articolul 130 din Tratat și articolul 7 din Statut, aceasta ar trebui să reflecte ambele interdicții și să nu limiteze domeniul de aplicare a acestora.¹⁷

Indiferent dacă BCN este organizată ca un organism aflat în proprietatea statului, un organism specializat de drept public sau pur și simplu o societate pe acțiuni, există riscul ca, în temeiul existenței unei asemenea relații de proprietate, proprietarul să aibă posibilitatea de a-și exercita influența asupra procesului decizional al acesteia în ceea ce privește misiunile legate de SEBC. O astfel de influență, indiferent dacă este exercitată prin intermediul drepturilor acționarilor sau în alt mod, poate afecta independența unei BCN și, prin urmare, ar trebui limitată prin lege.

Interdicția de a da instrucțiuni

Drepturile terților de a da instrucțiuni BCN, organelor de decizie ale BCN sau membrilor acestora în privința misiunilor legate de SEBC sunt incompatibile cu Tratatul și cu Statutul.

Orice implicare a unei BCN în aplicarea măsurilor destinate consolidării stabilității financiare trebuie să fie compatibilă cu Tratatul, respectiv funcțiile BCN trebuie să fie îndeplinite în deplină compatibilitate cu independența funcțională, instituțională și financiară a acestora, astfel încât să asigure îndeplinirea adecvată a atribuțiilor care le revin în temeiul Tratatului și al Statutului.¹⁸ În măsura în care legislația națională prevede pentru o BCN un rol care depășește funcția consultativă și care presupune asumarea de

¹⁷ Avizul CON/2011/104.

¹⁸ Avizul CON/2010/31.

către aceasta a unor atribuții suplimentare, este necesară asigurarea faptului că aceste atribuții nu afectează din punct de vedere operațional și financiar capacitatea BCN de a îndeplini misiunile legate de SEBC.¹⁹ În plus, includerea reprezentanților BCN în autoritățile de supraveghere cu caracter colegial sau în alte autorități ar trebui să ia în considerare măsuri de garantare a independenței personale a membrilor organelor de decizie ale BCN.²⁰

Interdicția de a aproba, suspenda, anula sau amâna decizii

Drepturile terților de a aproba, suspenda, anula sau amâna deciziile adoptate de BCN în privința misiunilor legate de SEBC sunt incompatibile cu Tratatul și cu Statutul.

Interdicția de a controla decizii pe motive juridice

Exercitarea, de către alte organisme decât instanțele judecătorești independente, a controlului, pe motive juridice, asupra deciziilor referitoare la îndeplinirea misiunilor legate de SEBC este incompatibilă cu Tratatul și Statutul, întrucât îndeplinirea acestor misiuni nu poate face obiectul reexaminării la nivel politic. Dreptul guvernatorului unei BCN de a suspenda, pe motive juridice, aplicarea unei decizii adoptate de SEBC sau de un organ de decizie al unei BCN și de a transmite ulterior această decizie unui organism politic în vederea adoptării unei decizii finale ar echivala cu solicitarea de instrucțiuni de la terți.

Interdicția de a participa cu drept de vot în cadrul organelor de decizie ale unei BCN

Participarea cu drept de vot a reprezentanților terților în cadrul unui organ de decizie al unei BCN cu privire la aspecte referitoare la îndeplinirea de către BCN a misiunilor legate de SEBC, chiar și în cazul în care votul respectiv nu are caracter decisiv, este incompatibilă cu Tratatul și cu Statutul.

Interdicția de consultare prealabilă cu privire la o decizie a unei BCN

Obligația statutară explicită a unei BCN de a consulta în prealabil terții cu privire la o decizie a BCN pune la dispoziția terților un mecanism formal de influențare a deciziei finale și, prin urmare, este incompatibilă cu Tratatul și cu Statutul.

Cu toate acestea, dialogul dintre o BCN și terți, chiar și în cazul în care se bazează pe obligații statutare de furnizare de informații și de schimb de opinii, este compatibil cu independența băncii centrale cu condiția ca:

¹⁹ Avizul CON/2009/93.

²⁰ Avizul CON/2010/94.

- această situație să nu aducă atingere independenței membrilor organelor de decizie ale BCN;
- statutul special al guvernatorilor, în calitate de membri ai organelor de decizie ale BCE, să fie pe deplin respectat; și
- obligațiile de confidențialitate care decurg din Statut să fie îndeplinite.

Descărcarea de răspundere a membrilor organelor de decizie ale BCN

Dispozițiile statutare referitoare la adoptarea de către terți (de exemplu, guverne) a hotărârilor privind descărcarea de răspundere a membrilor organelor de decizie ale BCN (de exemplu, în ceea ce privește conturile) trebuie să prevadă elemente de siguranță corespunzătoare, astfel încât o asemenea competență să nu afecteze capacitatea unui membru al unei BCN de a adopta în mod independent decizii cu privire la misiunile legate de SEBC (sau de a aplica decizii adoptate la nivelul SEBC). În acest sens, este recomandată includerea unei dispoziții exprese în statutele BCN.

INDEPENDENȚA PERSONALĂ

Dispoziția din Statut referitoare la stabilitatea mandatului conferit membrilor organelor de decizie ale BCN contribuie la menținerea independenței băncii centrale. Guvernatorii BCN sunt membri ai Consiliului general al BCE și devin membri ai Consiliului guvernatorilor după adoptarea monedei euro de către statele membre din care provin. În temeiul articolului 14.2 din Statut, statutele BCN trebuie să specifice o durată minimă de cinci ani pentru mandatul guvernatorilor. De asemenea, prevederile acestui articol oferă protecție împotriva demiterii arbitrare a guvernatorilor, precizând faptul că guvernatorii pot fi eliberați din funcție doar în cazul în care nu mai îndeplinesc condițiile necesare exercitării îndatoririlor ce le revin sau în cazul în care se fac vinovați de abateri grave, și menționează posibilitatea de a introduce o acțiune la Curtea de Justiție a Uniunii Europene. Statutele BCN trebuie să respecte această dispoziție, astfel cum se menționează în continuare.

Articolul 130 din Tratat interzice guvernelor naționale și oricăror organisme să influențeze membrii organelor de decizie ale BCN în îndeplinirea misiunilor acestora. Mai exact, statele membre nu pot încerca să influențeze membrii organelor de decizie ale BCN prin

modificarea legislației naționale ce le afectează remunerarea, care, în principiu, ar trebui să se aplice doar pentru numiri viitoare.²¹

Durata minimă a mandatului guvernatorilor

În conformitate cu articolul 14.2 din Statut, statutele BCN trebuie să prevadă o durată minimă de cinci ani pentru mandatul unui guvernator. Această dispoziție nu exclude durate mai lungi ale mandatului, în timp ce un mandat pe durată nedeterminată nu necesită modificarea statutelor, cu condiția ca motivele eliberării din funcție a guvernatorului să fie conforme cu dispozițiile articolului 14.2 din Statut. În cazul în care în legislația națională este prevăzută o vârstă obligatorie de pensionare, ar trebui să se asigure că durata minimă a mandatului în conformitate cu articolul 14.2 din Statut nu este întreruptă de o astfel de dispoziție, acesta prevalând asupra oricărei vârste obligatorii de pensionare în cazul unui guvernator.²² În situația în care statutul unei BCN este modificat, legea de modificare trebuie să asigure stabilitatea mandatului guvernatorului și al altor membri ai organelor de decizie implicate în îndeplinirea misiunilor legate de SEBC.

Motivele eliberării din funcție a guvernatorilor

Statutele BCN trebuie să asigure faptul că guvernatorii nu pot fi eliberați din funcție în baza altor motive decât cele menționate la articolul 14.2 din Statut. Scopul acestei cerințe este acela de a împiedica autoritățile implicate în procesul de numire a guvernatorilor, în special guvernul sau parlamentul, să elibereze în mod discreționar din funcție un guvernator. Statutele BCN ar trebui fie să facă trimitere la articolul 14.2 din Statut, fie să încorporeze prevederile acestuia și să facă trimitere la proveniența acestora, fie să elimine orice incompatibilitate cu motivele ce stau la baza unei eliberări din funcție prevăzute la articolul 14.2 din Statut, sau să omită menționarea acestora (întrucât prevederile articolului 14.2 din Statut sunt direct aplicabile). Odată aleși sau numiți, guvernatorii nu pot fi demisi în alte condiții decât cele prevăzute la articolul 14.2 din Statut, chiar dacă nu și-au preluat încă atribuțiile.

Stabilitatea mandatului și motivele eliberării din funcție a membrilor organelor de decizie ale BCN, cu excepția guvernatorilor, care sunt implicați în îndeplinirea misiunilor legate de SEBC

În situația în care aceleași norme privind stabilitatea mandatului și motivele eliberării din funcție a guvernatorilor nu s-ar aplica și în cazul celorlalți membri ai organelor de decizie ale BCN implicați în îndeplinirea misiunilor legate de SEBC, independența personală ar fi

²¹ A se vedea, de exemplu, Avizele CON/2010/56, CON/2010/80, CON/2011/104 și CON/2011/106.

²² Avizul CON/2012/89.

compromisă.²³ Diverse dispoziții ale Tratatului și ale Statutului impun un nivel comparabil de stabilitate a mandatului. Articolul 14.2 din Statut nu restrânge stabilitatea mandatului exclusiv la nivelul guvernatorului, iar articolul 130 din Tratat și articolul 7 din Statut se referă la „membrii organelor de decizie” ale BCN, și nu în mod expres la guvernatori. Acest principiu se aplică în special în cazul în care un guvernator este *primus inter pares* în raport cu colegii săi cu drepturi de vot echivalente sau în situațiile în care ceilalți membri sunt implicați în îndeplinirea misiunilor legate de SEBC.

Dreptul la o cale de atac jurisdicțională

Membrii organelor de decizie ale BCN trebuie să aibă dreptul de a ataca orice decizie prin care sunt eliberați din funcție la o instanță judecătorească independentă, pentru a limita posibilitatea factorilor politici de a evalua în mod discreționar motivele eliberării acestora din funcție.

Articolul 14.2 din Statut prevede că guvernatorii BCN care au fost eliberați din funcție dispun de dreptul de a ataca această decizie în fața Curții de Justiție a Uniunii Europene. Legislația națională trebuie fie să facă trimitere la Statut, fie să nu facă niciun fel de mențiune cu privire la dreptul de a ataca această decizie la Curtea de Justiție a Uniunii Europene (întrucât articolul 14.2 din Statut este direct aplicabil).

De asemenea, legislația națională ar trebui să prevadă dreptul la o cale de atac în fața instanțelor judecătorești naționale împotriva deciziei de eliberare din funcție a oricărui alt membru al organelor de decizie ale BCN implicat în îndeplinirea misiunilor legate de SEBC. Acest drept fie poate constitui o problemă de drept comun, fie poate face obiectul unei dispoziții speciale. Chiar dacă dreptul comun prevede acest drept, din rațiuni de certitudine juridică, este recomandabilă includerea unei dispoziții specifice referitoare la acesta.

Măsuri de prevenire a conflictelor de interese

Independența personală implică și asigurarea prevenirii unor eventuale conflicte de interese între atribuțiile membrilor organelor de decizie ale BCN implicați în îndeplinirea misiunilor legate de SEBC în relația acestora cu BCN respective (și, de asemenea, ale guvernatorilor în relația cu BCE) și oricare alte funcții pe care le pot deține acești membri ai organelor de decizie ale BCN și care le pot compromite independența personală. În principiu, calitatea de membru al unui organ de decizie al BCN implicat în îndeplinirea

²³ Principalele avize BCE cu rol formator în acest domeniu sunt: CON/2004/35, CON/2005/26, CON/2006/32, CON/2006/44 și CON/2007/6.

misiunilor legate de SEBC este incompatibilă cu exercitarea altor funcții care pot conduce la apariția unui conflict de interese. Mai exact, membrii acestor organe de decizie nu pot exercita un mandat și nu pot avea un interes care să le poată influența activitățile, fie prin natura postului deținut în cadrul autorităților executive sau legislative ale statului sau în cadrul administrației regionale ori locale, fie prin implicarea în activitatea unei societăți comerciale. Trebuie acordată o atenție deosebită prevenirii unor eventuale conflicte de interese în cazul membrilor care nu dețin funcții de conducere în cadrul organelor de decizie.

INDEPENDENȚA FINANCIARĂ

Chiar dacă o BCN este complet independentă din punct de vedere funcțional, instituțional și personal (acest principiu fiind garantat de statutul BCN), independența generală a acesteia ar fi periclitată în situația în care nu ar fi în măsură să dispună, în mod autonom, de resurse financiare suficiente pentru îndeplinirea mandatului (respectiv, îndeplinirea misiunilor legate de SEBC încredințate acesteia prin Tratat și Statut).

Statele membre nu trebuie să pună BCN în situația de a nu putea dispune de resurse financiare suficiente pentru îndeplinirea misiunilor legate de SEBC sau de Eurosistem, după caz. Trebuie menționat că articolele 28.1 și 30.4 din Statut prevăd posibilitatea BCE de a adresa BCN solicitări ulterioare de a contribui la capitalul BCE și de a efectua transferuri suplimentare de active externe de rezervă.²⁴ În plus, articolul 33.2 din Statut prevede²⁵ că, în cazul în care BCE înregistrează o pierdere care nu poate fi compensată în totalitate din fondul general de rezervă, Consiliul guvernatorilor BCE poate decide ca pierderea reziduală să fie acoperită din veniturile monetare aferente exercițiului financiar respectiv, proporțional cu și în limita sumelor alocate BCN. Principiul independenței financiare implică faptul că, pentru respectarea acestor dispoziții, este necesar ca o BCN să își poată îndeplini funcțiile fără ingerințe.

De asemenea, principiul independenței financiare implică și faptul că o BCN trebuie să dispună de mijloace suficiente nu numai pentru exercitarea misiunilor legate de SEBC, ci și pentru îndeplinirea propriilor atribuții la nivel național (de exemplu, finanțarea administrării și a operațiunilor proprii).

Având în vedere toate motivele menționate anterior, independența financiară implică și faptul că o BCN trebuie să dispună întotdeauna de capital suficient. Mai exact, trebuie

²⁴ Articolul 30.4 din Statut se aplică doar în cadrul Eurosistemului.

²⁵ Articolul 33.2 din Statut se aplică doar în cadrul Eurosistemului.

evitată orice situație în care, pentru o perioadă îndelungată, nivelul capitalului net al unei BCN este mai mic decât cel al capitalului statutar sau chiar negativ, inclusiv situația în care sunt reportate pierderi care depășesc nivelul capitalului și al rezervelor. Orice astfel de situație poate avea un impact negativ asupra capacității BCN de a-și îndeplini misiunile legate de SEBC și pe cele cu caracter național. În plus, o asemenea situație poate afecta credibilitatea politicii monetare a Eurosistemului. Prin urmare, situația în care nivelul capitalului net al unei BCN coboară sub cel al capitalului statutar sau devine chiar negativ ar impune ca statul membru respectiv să pună la dispoziția BCN capitalul necesar (cel puțin pentru a ajunge la nivelul capitalului statutar) într-o perioadă rezonabilă de timp, astfel încât să fie respectat principiul independenței financiare. În ceea ce privește BCE, relevanța acestui aspect a fost deja recunoscută de Consiliu prin adoptarea Regulamentului (CE) nr. 1009/2000 al Consiliului din 8 mai 2000 privind majorările capitalului Băncii Centrale Europene.²⁶ Acesta a permis Consiliului guvernatorilor BCE să adopte o hotărâre cu privire la o majorare efectivă a capitalului BCE în vederea menținerii caracterului adecvat al bazei de calcul a capitalului pentru susținerea operațiunilor BCE;²⁷ BCN ar trebui să aibă capacitatea financiară pentru a da curs unei astfel de decizii a BCE.

Conceptul de independență financiară ar trebui evaluat din perspectiva capacității unui terț de a exercita o influență directă sau indirectă nu numai asupra atribuțiilor unei BCN, ci și asupra capacității acesteia de a-și îndeplini mandatul atât din punct de vedere operațional, respectiv al resurselor umane, cât și financiar, prin prisma resurselor financiare corespunzătoare. Aspectele independenței financiare prezentate în continuare sunt deosebit de relevante în acest sens.²⁸ Acestea sunt elementele independenței financiare în raport cu care BCN prezintă cel mai înalt grad de vulnerabilitate la influențele exterioare.

Stabilirea bugetului

Competența unui terț de a stabili sau de a influența bugetul unei BCN este incompatibilă cu principiul independenței financiare, cu excepția cazului în care legea prevede o clauză de salvagardare pentru garantarea faptului că o astfel de competență nu aduce atingere mijloacelor financiare necesare îndeplinirii de către BCN a misiunilor legate de SEBC.

²⁶ JO L 115, 16.5.2000, p. 1.

²⁷ Decizia BCE/2010/26 din 13 decembrie 2010 privind majorarea capitalului Băncii Centrale Europene (JO L 11, 15.1.2011, p. 53).

²⁸ Principalele avize ale BCE cu rol formator în acest domeniu sunt: 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 și CON/2009/32.

Normele contabile

Conturile trebuie elaborate fie în conformitate cu normele contabile generale, fie în conformitate cu normele stabilite de organele de decizie ale unei BCN. În cazul în care sunt stabilite de către terți, aceste norme trebuie cel puțin să țină seama de propunerile organelor de decizie ale BCN.

Conturile anuale ar trebui adoptate de către organele de decizie ale BCN, cu sprijinul unor contabili independenți, și pot face obiectul aprobării *ex post* de către terți (de exemplu, guvernul sau parlamentul). În ceea ce privește profitul, organele de decizie ale BCN ar trebui să aibă competența de a decide cu privire la calcularea acestuia în mod independent și profesional.

În cazul în care operațiunile BCN sunt supuse controlului unei curți de conturi sau al unui organism similar care are sarcina de a controla utilizarea finanțelor publice, sfera de aplicare a acestui control ar trebui să fie definită în mod clar prin cadrul juridic și nu ar trebui să aducă atingere activităților desfășurate de auditorii externi independenți ai BCN²⁹ și, de asemenea, în conformitate cu principiul independenței instituționale, ar trebui să respecte interdicția de a da instrucțiuni unei BCN și organelor sale de decizie și nu ar trebui să interfereze în misiunile legate de SEBC ale BCN.³⁰ Auditul public trebuie realizat pe baza unor criterii apolitice, independente și strict profesionale.

Repartizarea profitului, capitalul și dispozițiile financiare ale BCN

În ceea ce privește repartizarea profitului, statutele BCN pot conține dispoziții cu privire la modalitatea de repartizare a acestuia. În absența unor astfel de dispoziții, deciziile privind repartizarea profitului ar trebui adoptate de către organele de decizie ale BCN pe baza unor criterii profesionale și nu ar trebui lăsate la discreția terților, cu excepția cazului în care este prevăzută o clauză de salvagardare expresă care stabilește faptul că aceasta nu aduce atingere mijloacelor financiare necesare îndeplinirii de către BCN a misiunilor legate de SEBC, precum și a celor cu caracter național.

Profitul poate fi transferat către bugetul de stat numai după acoperirea pierderilor acumulate în anii anteriori³¹ și după constituirea provizioanelor financiare considerate necesare pentru menținerea valorii reale a capitalului și a activelor BCN. Nu sunt admise măsuri legislative temporare sau ad-hoc care să constituie instrucțiuni adresate BCN cu

²⁹ Pentru activitățile auditorilor externi independenți ai BCN, a se vedea articolul 27.1 din Statut.

³⁰ Avizele CON/2011/9 și CON/2011/53.

³¹ Avizul CON/2009/85.

privire la repartizarea profitului acestora.³² În mod similar, aplicarea unui impozit pe câștigurile de capital nerealizate ale unei BCN ar aduce, de asemenea, atingere principiului independenței financiare.³³

Un stat membru nu poate impune unei BCN reduceri de capital fără acordul preliminar al organelor de decizie ale respectivei BCN, scopul fiind acela de a asigura deținerea de către aceasta a unor mijloace financiare suficiente pentru îndeplinirea mandatului de membru al SEBC, în conformitate cu dispozițiile articolului 127 alineatul (2) din Tratat și cu cele ale Statutului. Din același motiv, orice modificare a normelor unei BCN privind repartizarea profitului ar trebui inițiată și adoptată numai în colaborare cu respectiva BCN, aceasta fiind cea mai în măsură să evalueze nivelul capitalului de rezervă de care are nevoie.³⁴ În privința provizioanelor sau a rezervelor financiare, BCN trebuie să aibă posibilitatea de a-și crea, în mod cu totul independent, provizioane financiare în vederea menținerii valorii reale a capitalului și a activelor deținute. Totodată, statele membre nu pot împiedica BCN să își constituie capitalul de rezervă necesar pentru îndeplinirea atribuțiilor care îi revin în calitate de membru al SEBC.³⁵

Răspunderea financiară a autorităților de supraveghere

În majoritatea statelor membre, autoritățile de supraveghere financiară fac parte integrantă din BCN. Aceasta nu ridică probleme în măsura în care aceste autorități sunt supuse procesului independent de adoptare a deciziilor de către BCN. Cu toate acestea, dacă legea atribuie acestor autorități de supraveghere o capacitate decizională separată, este important să se asigure faptul că deciziile adoptate de către acestea nu pun în pericol finanțele BCN în ansamblu. În asemenea cazuri, legislația națională ar trebui să permită BCN să exercite controlul final asupra oricărei hotărâri adoptate de autoritățile de supraveghere care ar putea afecta independența BCN, cu precădere independența financiară a acesteia.

Autonomia în domeniul resurselor umane

Statele membre nu pot aduce atingere capacității unei BCN de a angaja și a păstra personalul calificat necesar pentru îndeplinirea în mod independent a atribuțiilor care i-au fost conferite prin Tratat și Statut. Totodată, o BCN nu poate fi pusă în situația de a nu avea control sau de a avea un control limitat asupra personalului său ori în situația în care guvernul unui stat membru îi poate influența politica în domeniul resurselor umane.³⁶

³² Avizul CON/2009/26 și Avizul CON/2013/15.

³³ Avizele CON/2009/63 și CON/2009/59.

³⁴ Avizele CON/2009/83 și CON/2009/53.

³⁵ Avizul CON/2009/26.

³⁶ Avizele CON/2008/9, CON/2008/10 și CON/2012/89.

Orice modificare a dispozițiilor legislative privind remunerarea membrilor organelor de decizie ale unei BCN și a angajaților acesteia ar trebui hotărâtă în colaborare strânsă și efectivă cu BCN, luând în considerare opiniile acesteia, pentru a asigura capacitatea permanentă a BCN de a-și îndeplini misiunile în mod independent.³⁷ Autonomia în domeniul resurselor umane include și elementele referitoare la sistemul de pensii al personalului.

Dreptul de proprietate

Drepturile unor terți de a interveni sau de a da instrucțiuni unei BCN cu privire la proprietățile acesteia sunt incompatibile cu principiul independenței financiare.

2.2.4 CONFIDENȚIALITATEA

Obligația păstrării secretului profesional de către personalul BCE și al BCN, în conformitate cu dispozițiile articolului 37 din Statut, poate determina inserarea unor dispoziții similare în statutele BCN sau în legislația statelor membre. Supremația legislației UE și a normelor adoptate în temeiul acesteia implică și faptul că dispozițiile legale naționale referitoare la accesul terților la documente nu pot conduce la încălcarea regimului de confidențialitate al SEBC. Accesul unei curți de conturi sau al unui organism similar la informațiile și documentele unei BCN trebuie limitat și nu trebuie să aducă atingere regimului SEBC privind confidențialitatea aplicabil membrilor organelor de decizie și personalului BCN. BCN ar trebui să asigure faptul că aceste organisme păstrează confidențialitatea informațiilor și a documentelor divulgate la un nivel corespunzător celui aplicat de BCN.

2.2.5 INTERDICȚIA DE FINANȚARE MONETARĂ ȘI DE ACCES PRIVILEGIAT

În ceea ce privește interdicția de finanțare monetară și de acces privilegiat, legislația națională a statelor membre care au aderat la Uniunea Europeană în 2004, 2007 sau 2013 a trebuit adaptată pentru a fi în concordanță cu dispozițiile relevante din Tratat și din Statut și pentru a intra în vigoare la 1 mai 2004, 1 ianuarie 2007 și respectiv 1 iulie 2013. Suedia a trebuit să facă adaptările necesare până la data de 1 ianuarie 1995.

³⁷ Principalele avize sunt: CON/2010/42, CON/2010/51, CON/2010/56, CON/2010/69, CON/2010/80, CON/2011/104, CON/2011/106, CON/2012/6, CON/2012/86 și CON/2014/7.

2.2.5.1 INTERDICȚIA DE FINANȚARE MONETARĂ

Interdicția de finanțare monetară este prevăzută la articolul 123 alineatul (1) din Tratat, care interzice BCE și BCN din statele membre să acorde credite pe descoperit de cont sau orice alt tip de facilitate de credit instituțiilor, organelor, oficiilor sau agențiilor UE, administrațiilor publice centrale, autorităților regionale sau locale, celorlalte autorități publice, celorlalte organisme sau întreprinderi publice din statele membre; de asemenea, se interzice cumpărarea de titluri de creanță direct de la acestea de către BCE sau de către BCN. Tratatul prevede o excepție de la această interdicție, aceasta nefiind aplicabilă în cazul instituțiilor de credit cu capital de stat care, în contextul furnizării de lichidități de către băncile centrale, trebuie să beneficieze de același tratament ca și instituțiile private de credit [articolul 123 alineatul (2) din Tratat]. De asemenea, BCE și BCN pot acționa în calitate de agenți fiscali pentru organismele publice menționate anterior (articolul 21.2 din Statut). Domeniul exact de aplicare a interdicției de finanțare monetară este definit mai detaliat în Regulamentul (CE) nr. 3603/93 al Consiliului din 13 decembrie 1993 de precizare a definițiilor necesare aplicării interdicțiilor menționate la articolele 104 și 104b alineatul (1) din Tratat³⁸, care precizează că interdicția vizează orice tip de finanțare a obligațiilor sectorului public față de terți.

Interdicția de finanțare monetară este esențială pentru asigurarea îndeplinirii obiectivului fundamental al politicii monetare (și anume menținerea stabilității prețurilor). De asemenea, finanțarea sectorului public de către banca centrală reduce presiunile în domeniul disciplinei fiscale. Prin urmare, interdicția trebuie interpretată în mod extensiv pentru a se asigura aplicarea ei cu strictețe, sub rezerva unui număr limitat de excepții prevăzute la articolul 123 alineatul (2) din Tratat și în Regulamentul (CE) nr. 3603/93. Astfel, chiar dacă articolul 123 alineatul (1) din Tratat se referă în mod specific la „facilități de credit”, care implică obligația rambursării fondurilor, această interdicție se aplică *a fortiori* și altor forme de finanțare, pentru care nu este prevăzută obligația de rambursare.

Poziția generală a BCE cu privire la compatibilitatea legislației naționale cu această interdicție a fost formulată în principal în cadrul consultărilor BCE de către statele

³⁸ JO L 332, 31.12.1993, p. 1. Articolele 104 și 104b alineatul (1) din Tratatul de instituire a Comunității Europene sunt în prezent articolul 123 și articolul 125 alineatul (1) din Tratat.

membre cu privire la proiectele de acte normative naționale, conform articolului 127 alineatul (4) și articolului 282 alineatul (5) din Tratat.³⁹

LEGISLAȚIA NAȚIONALĂ CARE TRANSPUNE INTERDICȚIA DE FINANȚARE MONETARĂ

În general, nu este necesară transpunerea în legislația națională a articolului 123 din Tratat, completat prin Regulamentul (CE) nr. 3603/93, întrucât dispozițiile acestora sunt direct aplicabile. Totuși, în cazul în care legislația națională reflectă aceste dispoziții ale UE direct aplicabile, prevederile acesteia nu pot limita domeniul de aplicare a interdicției de finanțare monetară și nu pot extinde excepțiile prevăzute de legislația UE. De exemplu, o legislație națională care prevede finanțarea de către BCN a angajamentelor financiare asumate de un stat membru față de instituții financiare internaționale [altele decât FMI în pozițiile prevăzute de Regulamentul (CE) nr. 3603/93⁴⁰] sau față de țări terțe este incompatibilă cu interdicția de finanțare monetară.

FINANȚAREA SECTORULUI PUBLIC SAU A OBLIGAȚIILOR ACESTUIA FAȚĂ DE TERȚI

Legislația națională nu poate impune unei BCN să finanțeze îndeplinirea unor funcții de către alte organisme din sectorul public sau obligațiile acestuia față de terți. De exemplu, legile naționale prin care se autorizează sau se solicită finanțarea de către BCN a organelor judiciare sau a celor asimilate acestora, care sunt independente față de BCN și care funcționează ca o extensie a statului, contravin interdicției de finanțare monetară. Dacă unei BCN i se încredințează o nouă atribuție, care nu este o atribuție specifică băncilor centrale, aceasta trebuie remunerată corespunzător.⁴¹ În plus, în conformitate cu interdicția de finanțare monetară, o BCN nu poate finanța niciun fond de rezoluție sau schemă de garantare a depozitelor.⁴² O BCN nu poate acorda finanțare temporară (de tip „punte”) pentru a permite unui stat membru să își onoreze obligațiile aferente garanțiilor de stat pentru pasivele bancare.⁴³ Totuși, furnizarea de resurse de către o BCN unei autorități de supraveghere nu generează preocupări cu privire la interdicția de finanțare monetară în măsura în care BCN va finanța îndeplinirea unei atribuții legitime de supraveghere

³⁹ A se vedea Raportul de convergență 2008, pagina 23, nota de subsol 13, care cuprinde o listă de avize IME/BCE care au avut un rol formator în acest domeniu și care au fost adoptate în perioada mai 1995-martie 2008. Alte avize ale BCE cu rol formator în acest domeniu sunt: CON/2008/46; CON/2008/80; CON/2009/59 și CON/2010/4.

⁴⁰ Avizul CON/2013/16.

⁴¹ Avizul CON/2013/29.

⁴² Avizele CON/2011/103 și CON/2012/22. A se vedea și secțiunea intitulată „Asistența financiară acordată sistemelor de garantare a depozitelor și de compensare a investitorilor” pentru anumite cazuri specifice.

⁴³ Avizul CON/2012/4.

financiară, prevăzută de legislația națională ca parte a mandatului acesteia, sau atât timp cât BCN poate contribui la și influența procesul decizional al autorităților de supraveghere.⁴⁴

Totodată, repartizarea profitului BCN câtă vreme acesta nu a fost realizat integral, înregistrat în contabilitate și auditat contravine interdicției de finanțare monetară. Pentru a respecta interdicția de finanțare monetară, suma transferată către bugetul de stat în conformitate cu normele aplicabile privind repartizarea profitului nu poate fi achitată, nici măcar parțial, din capitalul de rezervă al BCN. Prin urmare, normele privind repartizarea profitului nu ar trebui să afecteze capitalul de rezervă al BCN. De asemenea, atunci când se transferă statului active ale BCN, acestea trebuie remunerate la valoarea de piață, iar transferul ar trebui să fie simultan cu remunerarea.⁴⁵

În mod similar, nu este permisă intervenția în îndeplinirea altor misiuni legate de Eurosistem, precum administrarea rezervelor valutare, prin introducerea impozitării câștigurilor teoretice și a celor nerealizate.⁴⁶

ASUMAREA ANGAJAMENTELOR SECTORULUI PUBLIC

Legislația națională care impune unei BCN preluarea angajamentelor unui organism public anterior independent, ca urmare a reorganizării la nivel național a anumitor atribuții și îndatoriri (de exemplu, în contextul transferării către BCN a anumitor atribuții de supraveghere îndeplinite anterior de stat sau de autorități/organisme publice independente), fără să exonereze complet BCN de toate obligațiile financiare care rezultă din activitățile precedente ale respectivului organism, ar fi incompatibilă cu interdicția de finanțare monetară.⁴⁷

ASISTENȚA FINANCIARĂ ACORDATĂ INSTITUȚIILOR DE CREDIT ȘI/SAU FINANCIARE

Legislația națională care prevede finanțarea instituțiilor de credit de către o BCN, acordată în mod independent și discreționar, în alt context decât cel al îndeplinirii atribuțiilor băncii centrale (cum ar fi operațiunile de politică monetară, cele privind sistemele de plăți sau acoperirea temporară a necesarului de lichiditate), mai exact sprijinul acordat instituțiilor de credit și/sau financiare aflate în incapacitate de plată, ar fi incompatibilă cu interdicția de finanțare monetară.

⁴⁴ Avizul CON/2010/4.

⁴⁵ Avizele CON/2011/91 și CON/2011/99.

⁴⁶ Avizul CON/2009/63.

⁴⁷ Avizul CON/2013/56.

Aceasta se aplică îndeosebi sprijinului acordat instituțiilor de credit aflate în incapacitate de plată. Raționamentul este acela conform căruia prin finanțarea unei instituții de credit aflate în incapacitate de plată o BCN și-ar asuma o atribuție a statului.⁴⁸ Aceleași preocupări se manifestă și în cazul finanțării de către Eurosistem a unei instituții de credit recapitalizate în scopul restabilirii gradului de solvabilitate al acesteia prin intermediul plasamentelor directe de instrumente de natura datoriei emise de stat atunci când nu există surse alternative de finanțare pe piață (denumite în continuare „obligațiuni pentru recapitalizare”), care urmează a fi folosite cu titlu de garanții. În cazul recapitalizării unei instituții de credit de către stat prin intermediul plasamentelor directe de obligațiuni pentru recapitalizare, utilizarea ulterioară a acestora cu titlu de garanții în cadrul operațiunilor de furnizare de lichiditate ale băncii centrale generează preocupări în privința finanțării monetare.⁴⁹

Asistența pentru acoperirea necesarului de lichiditate în situații de urgență, acordată în mod independent și liber de către o BCN unei instituții de credit solvabile, pe baza garanțiilor suplimentare sub forma unei garanții de stat, trebuie să îndeplinească următoarele criterii: (i) să se asigure că BCN acordă creditul pe o perioadă cât mai scurtă; (ii) să vizeze aspecte referitoare la stabilitatea sistemică; (iii) să nu existe îndoieli cu privire la validitatea din punct de vedere juridic și la caracterul executoriu al garanției de stat în contextul legislației naționale aplicabile și (iv) să nu existe îndoieli cu privire la caracterul adecvat din punct de vedere economic al garanției de stat, care ar trebui să acopere atât principalul, cât și dobânda aferente împrumuturilor.⁵⁰

În acest scop, ar trebui avută în vedere introducerea unor trimiteri la articolul 123 din Tratat în legislația națională.

ASISTENȚĂ FINANCIARĂ ACORDATĂ SISTEMELOR DE GARANTARE A DEPOZITELOR ȘI DE COMPENSARE A INVESTITORILOR

Directiva privind sistemele de garantare a depozitelor⁵¹ și Directiva privind sistemele de compensare pentru investitori⁵² prevăd că toate costurile de finanțare a sistemelor de garantare a depozitelor și a celor de compensare pentru investitori trebuie suportate de

⁴⁸ Avizul CON/2013/5.

⁴⁹ Avizele CON/2012/50, CON/2012/64 și CON/2012/71.

⁵⁰ Avizul CON/2012/4, nota de subsol 42, care face trimitere la alte avize relevante pentru acest domeniu.

⁵¹ Considerentul 23 al Directivei 94/19/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 30 mai 1994 privind sistemele de garantare a depozitelor (JO L 135, 31.5.1994, p. 5).

⁵² Considerentul 23 al Directivei 97/9/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 3 martie 1997 privind sistemele de compensare pentru investitori (JO L 84, 26.3.1997, p. 22).

instituțiile de credit și, respectiv, de societățile de investiții. Legislația națională care prevede finanțarea de către o BCN a unei scheme naționale de garantare a depozitelor în cazul instituțiilor de credit sau a unui sistem național de compensare a investitorilor în cazul societăților de investiții este compatibilă cu interdicția de finanțare monetară numai dacă se referă la finanțarea pe termen scurt și la soluționarea unor situații urgente, implică aspecte referitoare la stabilitatea sistemică, iar deciziile rămân la latitudinea BCN. În acest scop, ar trebui avută în vedere introducerea unor trimiteri la articolul 123 din Tratat în legislația națională. Atunci când își exercită dreptul de a acorda un împrumut, BCN trebuie să se asigure că nu își asumă *de facto* o atribuție a statului.⁵³ Mai exact, asistența acordată de banca centrală schemelor de garantare a depozitelor nu ar trebui să reprezinte o operațiune sistematică de prefinanțare.⁵⁴

Conform interdicției de finanțare monetară, o BCN nu poate finanța niciun fond de rezoluție. Atunci când o BCN îndeplinește funcția de autoritate de rezoluție, aceasta nu trebuie să își asume sau să finanțeze în niciun caz vreo obligație a unei instituții-punte sau a unui vehicul de administrare a activelor.⁵⁵

FUNCȚIA DE AGENT FISCAL

Articolul 21.2 din Statut prevede că „BCE și băncile centrale naționale pot acționa în calitate de agenți fiscali” pentru „instituțiile, organele, oficiile și agențiile Uniunii, administrațiile centrale, autoritățile regionale sau locale, celelalte autorități publice, celelalte organisme sau întreprinderi publice din statele membre”. Scopul articolului 21.2 din Statut este acela de a permite BCN, ca urmare a transferului competenței în domeniul politicii monetare către Eurosistem, să continue desfășurarea serviciilor de agent fiscal furnizate în mod tradițional de băncile centrale guvernelor și altor entități publice fără ca, în mod automat, aceasta să constituie o încălcare a interdicției de finanțare monetară. Regulamentul (CE) nr. 3603/93 prevede pentru funcția de agent fiscal o serie de excepții clare și strict determinate de la interdicția de finanțare monetară: (i) creditele pe parcursul zilei (*intra-day*) acordate sectorului public sunt permise cu condiția să nu depășească ziua de creditare și să nu fie posibilă nicio prelungire;⁵⁶ (ii) creditarea conturilor sectorului public cu cecuri emise de terți înainte ca banca emitentului cecului să fie debitată este permisă dacă de la momentul primirii cecului a trecut o perioadă de timp fixă corespunzătoare perioadei normale de încasare a cecurilor de către BCN respectivă, cu condiția ca sumele în tranzit să aibă caracter

⁵³ Avizul CON/2011/83.

⁵⁴ Avizul CON/2011/84.

⁵⁵ Avizele CON/2011/103 și CON/2012/99..

⁵⁶ A se vedea articolul 4 din Regulamentul (CE) nr. 3603/93 și Avizul CON/2013/2.

excepțional, o valoare mică și să se anuleze într-o perioadă scurtă de timp;⁵⁷ și (iii) deținerea de monede emise de sectorul public și creditate către sectorul public este permisă dacă valoarea acestor active rămâne inferioară nivelului de 10% din monedele aflate în circulație.⁵⁸

Legislația națională privind funcția de agent fiscal ar trebui să fie compatibilă cu legislația UE în general și cu interdicția de finanțare monetară în special.⁵⁹ Luând în considerare recunoașterea expresă la articolul 21.2 din Statut a furnizării de servicii de agent fiscal ca funcție legitimă îndeplinită în mod tradițional de BCN, furnizarea de către băncile centrale a serviciilor de agent fiscal respectă interdicția de finanțare monetară, cu condiția ca aceste servicii să rămână în cadrul funcției de agent fiscal și să nu reprezinte finanțarea de către banca centrală a obligațiilor sectorului public față de terți sau creditarea de către banca centrală a sectorului public în afara excepțiilor definite în mod strict și specificate în Regulamentul (CE) nr. 3603/93.⁶⁰ Legislația națională care permite unei BCN să dețină depozite ale administrației publice și să administreze conturile administrației publice nu generează preocupări în privința respectării interdicției de finanțare monetară atât timp cât dispozițiile acesteia nu permit acordarea de credite, inclusiv pe descoperit de cont *overnight*. Totuși, ar exista o preocupare cu privire la respectarea interdicției de finanțare monetară în cazul în care, de exemplu, legislația națională ar permite remunerarea depozitelor sau a soldurilor conturilor curente la un nivel mai ridicat decât cel al cursului pieței, iar nu la cursul pieței sau la un nivel mai scăzut decât al acestuia. Remunerarea la un nivel mai ridicat decât cel al cursului pieței reprezintă un credit *de facto*, care contravine obiectivului interdicției de finanțare monetară și, din acest motiv, poate submina obiectivele acestei interdicții. Este esențial ca orice remunerare a unui cont să reflecte parametrii pieței și este deosebit de important să se coreleze rata remunerării depozitelor cu scadența acestora.⁶¹ De asemenea, furnizarea de către o BCN de servicii de agent fiscal fără remunerare nu generează preocupări cu privire la finanțarea monetară, cu condiția să fie servicii de bază de agent fiscal.⁶²

⁵⁷ A se vedea articolul 5 din Regulamentul (CE) nr. 3603/93.

⁵⁸ A se vedea articolul 6 din Regulamentul (CE) nr. 3603/93.

⁵⁹ Avizul CON/2013/3.

⁶⁰ Avizele CON/2009/23, CON/2009/67 și CON/2012/9.

⁶¹ A se vedea, printre altele, Avizele CON/2010/54, CON/2010/55 și CON/2013/62.

⁶² Avizul CON/2012/9.

2.2.5.2 INTERDICȚIA DE ACCES PRIVILEGIAT

Articolul 124 din Tratat prevede că „se interzice orice măsură care nu se întemeiază pe considerente de ordin prudential și care stabilește accesul preferențial la instituțiile financiare al instituțiilor, organelor, oficiilor sau agențiilor Uniunii, al autorităților administrațiilor publice centrale, al autorităților regionale sau locale, al celorlalte autorități publice sau al altor organisme ori întreprinderi publice din statele membre”.

Conform articolului 1 alineatul (1) din Regulamentul (CE) nr. 3604/93 al Consiliului⁶³, prin acces privilegiat se înțelege orice act cu putere de lege, norma administrativă sau orice alt instrument juridic imperativ, adoptat în exercițiul autorității publice, care: (a) obligă instituțiile financiare să achiziționeze sau să dețină pasive ale instituțiilor sau organismelor comunitare, administrațiilor centrale, autorităților regionale, locale sau ale altor autorități publice, ale altor organisme de drept public sau întreprinderi publice ale statelor membre (în continuare denumite „sector public”) sau (b) conferă avantaje fiscale de care pot beneficia numai instituțiile financiare sau avantaje financiare care nu sunt conforme principiilor unei economii de piață, pentru a încuraja achiziționarea sau deținerea de către aceste instituții a unor astfel de pasive.

În calitate de autorități publice, BCN nu pot lua măsuri care să asigure accesul privilegiat al sectorului public la instituțiile financiare, cu excepția cazurilor în care astfel de măsuri sunt întemeiate pe considerente de natură prudentială. Totodată, normele emise de BCN cu privire la mobilizarea de titluri de creanță sau garantarea cu acestea nu trebuie să servească la eludarea interdicției de acces privilegiat.⁶⁴ Legislația în materie a statelor membre nu poate prevedea nicio modalitate de acces privilegiat.

Articolul 2 din Regulamentul (CE) nr. 3604/93 definește „considerațiile de ordin prudential” ca fiind cele care stau la baza actelor cu putere de lege și actelor administrative naționale întemeiate pe sau compatibile cu dreptul comunitar și concepute pentru a promova soliditatea instituțiilor financiare, pentru a întări stabilitatea sistemului financiar ca întreg și pentru protejarea clienților acestor instituții. Considerațiile de ordin prudential urmăresc să asigure faptul că băncile rămân solvabile în ceea ce îi privește pe

⁶³ Regulamentul (CE) nr. 3604/93 al Consiliului din 13 decembrie 1993 de stabilire a definițiilor pentru aplicarea interdicției accesului privilegiat prevăzute la articolul 104a din [T]ratat[ul de instituire a Comunității Europene] (JO L 332, 31.12.1993, p. 4). Articolul 104a este în prezent articolul 124 din Tratat.

⁶⁴ A se vedea articolul 3 alineatul (2) și considerentul 10 al Regulamentului (CE) nr. 3604/93.

deponenții lor.⁶⁵ În domeniul supravegherii prudențiale, legislația secundară a UE a stabilit un număr de cerințe pentru asigurarea solidității instituțiilor de credit.⁶⁶ O „instituție de credit” a fost definită drept o întreprindere a cărei activitate constă în atragerea de depozite sau de alte fonduri rambursabile de la public și în acordarea de credite în cont propriu.⁶⁷ În plus, instituțiile de credit sunt denumite în general „bănci” și necesită autorizarea de către o autoritate competentă din statul membru pentru a presta servicii.⁶⁸

Deși rezervele minime obligatorii ar putea fi considerate ca făcând parte din cerințele prudențiale, acestea sunt în general parte integrantă a cadrului operațional al unei BCN și sunt utilizate ca instrument de politică monetară în majoritatea economiilor, inclusiv în zona euro.⁶⁹ În acest sens, punctul 1.3.3. din Anexa I la Orientarea BCE/2011/14⁷⁰ prevede că sistemul rezervelor minime obligatorii din Eurosistem are ca scop principal îndeplinirea funcțiilor de politică monetară de stabilizare a ratelor dobânzilor pe piața monetară și de creare sau accentuare a unui deficit structural de lichiditate.⁷¹ BCE solicită instituțiilor de credit cu sediul în zona euro să păstreze rezervele minime obligatorii (sub formă de depozite) în contul deschis la BCN care le corespunde.⁷²

Acest raport analizează îndeaproape compatibilitatea legislației naționale sau a normelor adoptate de BCN și a statutelor BCN cu dispozițiile Tratatului referitoare la interdicția de acces privilegiat. Totuși, prezentul raport nu exclude posibilitatea unei evaluări care să

⁶⁵ Opinia Avocatului general Elmer în cauza C-222/95 *Parodi/Banque H. Albert de Bary Rec.*, p. I-3899, alineatul (24).

⁶⁶ A se vedea: (i) Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (JO L 176, 27.6.2013, p. 1) și (ii) Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, de modificare a Directivei 2002/87/CE și de abrogare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE (JO L 176, 27.6.2013, p. 338).

⁶⁷ A se vedea articolul 4 alineatul (1) punctul (1) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013.

⁶⁸ A se vedea articolul 8 din Directiva 2013/36/UE.

⁶⁹ Această idee este susținută de articolul 3 alineatul (2) și considerentul 9 din Regulamentul (CE) nr. 3604/93.

⁷⁰ Orientarea BCE/2011/14 din 20 septembrie 2011 privind instrumentele și procedurile de politică monetară ale Eurosistemului (JO L 331, 14.12.2011, p. 1).

⁷¹ Cu cât este mai ridicat nivelul stabilit al rezervelor minime obligatorii, cu atât mai puține fonduri vor avea băncile pentru activitatea de creditare, antrenând un volum mai redus de creație monetară.

⁷² A se vedea articolul 19 din Statut; Regulamentul (CE) nr. 2531/98 al Consiliului din 23 noiembrie 1998 privind aplicarea rezervelor obligatorii de către Banca Centrală Europeană (JO L 318, 27.11.1998, p. 1); Regulamentul (CE) nr. 1745/2003 al Băncii Centrale Europene din 12 septembrie 2003 privind aplicarea rezervelor minime obligatorii (BCE/2003/9) (JO L 250, 2.10.2003, p. 10) și Regulamentul BCE/2008/32 din 19 decembrie 2008 privind bilanțul sectorului instituții financiare monetare (JO L 15, 20.1.2009, p. 14).

constate dacă actele cu putere de lege și actele administrative din statele membre sunt utilizate, sub pretextul considerentelor de natură prudențială, ca mijloc de eludare a interdicției de acces privilegiat. O astfel de evaluare depășește sfera de cuprindere a acestui raport.

2.2.6 ORTOGRAFIA UNICĂ A EURO

Articolul 3 alineatul (4) din Tratatul privind Uniunea Europeană prevede că „Uniunea instituie o uniune economică și monetară a cărei monedă este euro”. În textele Tratatelor publicate în toate limbile oficiale care sunt scrise cu caractere latine, moneda euro este identificată în mod consecvent la cazul nominativ singular drept „euro”. În textele redactate cu caractere grecești, euro se scrie „ευρώ”, iar în textele cu caractere chirilice, euro se scrie „евро”.⁷³ În același sens, Regulamentul (CE) nr. 974/98 al Consiliului din 3 mai 1998 privind introducerea euro⁷⁴ prevede clar că denumirea monedei unice trebuie să fie aceeași în toate limbile oficiale ale UE, având în vedere existența unor alfabete diferite. Prin urmare, Tratatul prevăd ortografia unică a cuvântului „euro” la cazul nominativ singular în toate dispozițiile legislative naționale și ale UE, având în vedere existența unor alfabete diferite.

Luând în considerare competența exclusivă a UE în stabilirea denumirii monedei unice, orice abatere de la această regulă contravine Tratatelor și ar trebui eliminată. Deși acest principiu se aplică tuturor tipurilor de legislație națională, evaluarea din cadrul capitolelor consacrate statelor membre pune accentul pe statutele BCN și pe legislația care reglementează trecerea la euro.

2.2.7 INTEGRAREA JURIDICĂ A BCN ÎN EUROSISTEM

Dispozițiile legislației naționale (îndeosebi ale statutului unei BCN, dar și ale altor acte normative) de natură să împiedice îndeplinirea misiunilor legate de Eurosistem sau respectarea deciziilor BCE sunt incompatibile cu funcționarea eficientă a Eurosistemului după adoptarea euro de către un stat membru. În consecință, legislația națională trebuie

⁷³ „Declarația Republicii Letonia, a Republicii Ungare și a Republicii Malta cu privire la ortografierea denumirii monedei unice în Tratat”, anexată la Tratat, prevede că „Fără a aduce atingere ortografierii unificate a denumirii monedei unice a Uniunii Europene menționate de Tratat și celei care figurează pe bancnote și monede, Letonia, Ungaria și Malta declară că ortografierea numelui monedei unice, inclusiv a derivatelor sale, folosită în versiunea în limba letonă, în versiunea în limba maghiară și în versiunea în limba malteză a Tratatelor nu produce efecte asupra regulilor existente ale limbii letone, ale limbii maghiare și ale limbii malteze”.

⁷⁴ JO L 139, 11.5.1998, p. 1.

adaptată pentru a asigura compatibilitatea cu Tratatul și cu Statutul din perspectiva misiunilor legate de Eurosistem. În vederea respectării articolului 131 din Tratat, a fost necesară modificarea legislației naționale pentru a asigura compatibilitatea acesteia până la data înființării SEBC (în cazul Suediei) și până la 1 mai 2004, 1 ianuarie 2007 și 1 iulie 2013 (în cazul statelor membre care au aderat la UE la datele respective). Cu toate acestea, obligațiile statutare referitoare la integrarea juridică deplină a unei BCN în Eurosistem intră în vigoare numai atunci când integrarea devine efectivă, respectiv la data la care statul membru care face obiectul unei derogări adoptă moneda euro.

Principalele domenii analizate în prezentul raport sunt cele în care dispozițiile statutare pot împiedica o BCN să se conformeze cerințelor Eurosistemului. Acestea includ dispoziții care ar putea împiedica participarea BCN la aplicarea politicii monetare unice, astfel cum este definită de organele de decizie ale BCE, sau îndeplinirea de către un guvernator a atribuțiilor care îi revin în calitate de membru al Consiliului guvernatorilor BCE, precum și dispozițiile care contravin prerogativelor BCE. Se face distincție între obiectivele de politică economică, misiuni, dispozițiile financiare, politica valutară și cooperarea internațională. De asemenea, sunt menționate și alte domenii în care ar putea fi necesară adaptarea statutului unei BCN.

2.2.7.1 OBIECTIVE DE POLITICĂ ECONOMICĂ

Integrarea deplină a unei BCN în Eurosistem presupune ca obiectivele statutare ale acesteia să fie compatibile cu obiectivele SEBC, astfel cum sunt prevăzute la articolul 2 din Statut. Aceasta implică, printre altele, adaptarea obiectivelor statutare cu o „conotație națională” (de exemplu, în cazul în care dispozițiile statutare se referă la obligația de aplicare a politicii monetare în contextul politicii economice generale a statului membru respectiv). De asemenea, obiectivele secundare ale unei BCN trebuie să fie consecvente și să nu interfereze cu obligația acesteia de a susține politicile economice generale de la nivelul UE cu scopul de a contribui la realizarea obiectivelor UE, definite la articolul 3 din Tratatul privind Uniunea Europeană. Această obligație constituie un obiectiv în sine, formulat astfel încât să nu aducă atingere menținerii stabilității prețurilor.⁷⁵

2.2.7.2 MISIUNI

Misiunile unei BCN a unui stat membru care a adoptat euro sunt stabilite cu precădere prin Tratat și Statut, având în vedere că respectiva BCN este parte integrantă a

⁷⁵ Avizele CON/2010/30 și CON/2010/48.

Eurosistemului. În consecință, în scopul respectării articolului 131 din Tratat, dispozițiile referitoare la atribuțiile unei BCN din statutul acesteia trebuie comparate cu dispozițiile corespunzătoare din Tratat și din Statut, iar eventualele incompatibilități trebuie eliminate.⁷⁶ Această cerință se aplică oricăror dispoziții care, după adoptarea monedei euro și integrarea în Eurosistem, constituie un impediment în îndeplinirea misiunilor legate de SEBC, îndeosebi acelor dispoziții care nu respectă competențele SEBC prevăzute în capitolul IV din Statut.

Orice dispoziție legislativă națională referitoare la politica monetară trebuie să recunoască faptul că politica monetară a UE reprezintă o misiune care trebuie îndeplinită prin intermediul Eurosistemului.⁷⁷ Statutul unei BCN poate cuprinde dispoziții referitoare la instrumentele de politică monetară. Aceste dispoziții ar trebui să fie comparabile cu dispozițiile corespunzătoare din Tratat și din Statut, iar orice incompatibilitate trebuie eliminată în vederea respectării articolului 131 din Tratat.

Monitorizarea evoluțiilor fiscale este o misiune pe care o BCN o desfășoară periodic pentru a evalua în mod adecvat poziția care trebuie adoptată în domeniul politicii monetare. BCN pot, de asemenea, să-și prezinte punctele de vedere cu privire la evoluțiile fiscale relevante pe baza activității lor de monitorizare și a independenței consultanței oferite de acestea, pentru a contribui la buna funcționare a Uniunii Monetare Europene. Monitorizarea evoluțiilor fiscale de către o BCN în scopuri de politică monetară ar trebui să se bazeze pe accesul deplin la toate informațiile relevante privind finanțele publice. Prin urmare, BCN ar trebui să primească acces automat, necondiționat și în timp util la toate statisticile relevante privind finanțele publice. Cu toate acestea, rolul BCN nu ar trebui să se extindă dincolo de activitățile de monitorizare care rezultă din sau au legătură – direct sau indirect – cu îndeplinirea mandatului lor în domeniul politicii monetare.⁷⁸ Un mandat formal pentru evaluarea prognozelor și a evoluțiilor fiscale de către o BCN implică pentru acea BCN un rol (și responsabilitatea aferentă) în elaborarea politicii fiscale, ceea ce riscă să submineze îndeplinirea mandatului Eurosistemului în domeniul politicii monetare și independența BCN.⁷⁹

⁷⁶ A se vedea, în special, articolele 127 și 128 din Tratat și articolele 3-6 și 16 din Statut.

⁷⁷ Articolul 127 alineatul (2) prima liniuță din Tratat.

⁷⁸ Avizul CON/2012/105.

⁷⁹ De exemplu, legislația națională de implementare a Directivei 2011/85/UE a Consiliului din 8 noiembrie 2011 privind cerințele referitoare la cadrele bugetare ale statelor membre (JO L 306, 23.11.2011, p. 41). A se vedea avizele CON/2013/90 și CON/2013/91.

În contextul inițiativelor legislative naționale destinate contracarării turbulențelor de pe piețele financiare, BCE a subliniat că ar trebui evitate orice distorsiuni pe segmentele naționale ale pieței monetare din zona euro, întrucât acestea ar putea afecta implementarea politicii monetare unice. Aceasta vizează în special extinderea garanțiilor de stat în vederea acoperirii depozitelor interbancare.⁸⁰

Statele membre trebuie să asigure faptul că măsurile legislative naționale vizând soluționarea problemelor de lichiditate cu care se confruntă întreprinderile sau persoanele care desfășoară profesii liberale, de exemplu datoriile acestora față de instituțiile financiare, nu exercită un impact negativ asupra lichidității de pe piață. Mai exact, aceste măsuri nu pot încălca principiul unei economii de piață deschise, astfel cum este prevăzut la articolul 3 din Tratatul privind Uniunea Europeană, întrucât acest fapt ar putea limita fluxul de credite, ar putea influența în mod semnificativ stabilitatea instituțiilor și a piețelor financiare și, prin urmare, ar putea afecta îndeplinirea misiunilor Eurosistemului.⁸¹

Dispozițiile legislative naționale care conferă BCN dreptul exclusiv de a emite bancnote trebuie să menționeze că, odată cu adoptarea euro, Consiliul guvernatorilor BCE are dreptul exclusiv de a autoriza emisiunea de bancnote euro, în conformitate cu articolul 128 alineatul (1) din Tratat și articolul 16 din Statut, în timp ce dreptul de emisiune a bancnotelor euro aparține BCE și BCN. Totodată, dispozițiile legislative naționale care permit guvernelor să influențeze aspecte precum cupiurile, producția, volumul și retragerea din circulație a bancnotelor euro trebuie să fie abrogate sau, după caz, să prevadă competențele BCE în ceea ce privește bancnotele euro, conform dispozițiilor Tratatului și ale Statutului. Indiferent de delimitarea responsabilităților între guverne și BCN în legătură cu monedele, odată cu adoptarea euro, dispozițiile aplicabile trebuie să prevadă competența BCE de a aproba volumul de emisiune a monedelor euro. Un stat membru nu poate considera că bancnotele și monedele metalice aflate în circulație reprezintă datoria BCN față de guvernul statului respectiv, întrucât aceasta ar contraveni principiului monedei unice și ar fi incompatibilă cu cerințele privind integrarea juridică în Eurosistem.⁸²

⁸⁰ Avizele CON/2009/99 și CON/2011/79.

⁸¹ Avizul CON/2010/8.

⁸² Avizul CON/2008/34.

În ceea ce privește administrarea rezervelor valutare⁸³, orice stat membru care a adoptat moneda euro și care nu își transferă rezervele valutare oficiale⁸⁴ la BCN încalcă Tratatul. De asemenea, orice drept al unui terț (de exemplu, guvernul sau parlamentul) de a influența deciziile unei BCN în legătură cu administrarea rezervelor valutare oficiale este incompatibil cu articolul 127 alineatul (2) a treia liniuță din Tratat. În plus, BCN trebuie să furnizeze BCE active externe de rezervă proporțional cu cotele deținute din capitalul subscris al BCE. Aceasta înseamnă că nu trebuie să existe obstacole juridice pentru BCN privind transferul activelor externe de rezervă către BCE.

În ceea ce privește statistica, deși reglementările adoptate în temeiul articolului 34.1 din Statut în domeniul statisticii nu conferă drepturi și nici nu impun obligații statelor membre care nu au adoptat euro, articolul 5 din Statut, care se referă la culegerea informațiilor statistice, se aplică tuturor statelor membre, indiferent dacă au adoptat sau nu moneda euro. Prin urmare, statele membre a căror monedă nu este euro au obligația de a elabora și de a implementa la nivel național toate măsurile pe care le consideră adecvate pentru a culege informațiile statistice necesare în vederea îndeplinirii cerințelor de raportare statistică ale BCE și de a efectua în timp util pregătirile în domeniul statistic pentru a deveni state membre a căror monedă este euro.⁸⁵

2.2.7.3 DISPOZIȚII FINANCIARE

Dispozițiile financiare din Statut includ norme privind conturile financiare⁸⁶, auditul⁸⁷, subscrierea capitalului⁸⁸, transferul activelor externe de rezervă⁸⁹ și repartizarea veniturilor monetare⁹⁰. BCN trebuie să își poată îndeplini obligațiile care le revin în temeiul acestor dispoziții și, prin urmare, orice prevederi naționale incompatibile trebuie abrogate.

2.2.7.4 POLITICA VALUTARĂ

Un stat membru care face obiectul unei derogări își poate menține legislația națională care prevede responsabilitatea guvernului pentru politica valutară a statului membru respectiv,

⁸³ Articolul 127 alineatul (2) a treia liniuță din Tratat.

⁸⁴ Cu excepția fondurilor de rulment în valută, pe care guvernele statelor membre le pot păstra în temeiul articolului 127 alineatul (3) din Tratat.

⁸⁵ Avizul CON/2013/88.

⁸⁶ Articolul 26 din Statut.

⁸⁷ Articolul 27 din Statut.

⁸⁸ Articolul 28 din Statut.

⁸⁹ Articolul 30 din Statut.

⁹⁰ Articolul 32 din Statut.

BCN având în acest caz un rol consultativ și/sau executiv. Totuși, la momentul adoptării euro de către statul membru respectiv, legislația în cauză trebuie să reflecte faptul că responsabilitatea pentru politica valutară a zonei euro a fost transferată la nivelul UE, în conformitate cu articolele 138 și 219 din Tratat.

2.2.7.5 COOPERAREA INTERNAȚIONALĂ

În vederea adoptării euro, legislația națională trebuie să fie compatibilă cu articolul 6.1 din Statut, care prevede că, în domeniul cooperării internaționale cu privire la misiunile încredințate Eurosistemului, BCE hotărăște asupra modului în care SEBC este reprezentat. Legislația națională care permite unei BCN să participe la instituțiile monetare internaționale trebuie să condiționeze această participare de aprobarea BCE (articolul 6.2 din Statut).

2.2.7.6 DIVERSE

Pe lângă aspectele menționate anterior, în cazul anumitor state membre există o serie de alte domenii în care dispozițiile naționale trebuie adaptate (de exemplu, în domeniul sistemelor de compensare și de plăți și al schimbului de informații).

3 STADIUL CONVERGENȚEI ECONOMICE

De la publicarea ediției din 2012 a Raportului de convergență al BCE, creșterea economică a încetinit în numeroase țări europene.¹ Totodată, unele țări au realizat progrese în reducerea dezechilibrelor fiscale. În cursul anului 2013, ritmul de creștere economică a început să se intensifice în majoritatea țărilor, tendința generalizându-se treptat. Această evoluție a reflectat efectul creșterii venitului disponibil real în absența manifestării presiunilor inflaționiste în majoritatea țărilor, politicile macroeconomice acomodative din unele țări și semnalele tot mai evidente de stabilizare economică în zona euro. Totuși, redresarea incipientă nu a determinat încă îmbunătățirea semnificativă a condițiilor pe piața muncii, unde șomajul se menține la un nivel ridicat. Totodată, unele țări au înregistrat progrese semnificative în corectarea dezechilibrelor externe și în reducerea dependenței de finanțare externă, îndeosebi în sectorul bancar, ceea ce a sporit rezistența la șocuri a majorității țărilor analizate pe parcursul recentelor episoade de turbulențe manifestate pe piețele emergente din afara UE. Cu toate acestea, la nivel național persistă vulnerabilități majore care, dacă nu sunt soluționate corespunzător, pot limita procesul de convergență pe termen lung.

În ceea ce privește criteriul stabilității prețurilor, rata medie anuală a inflației a fost mult inferioară valorii de referință în șapte dintre țările analizate în acest raport, mai precis Bulgaria, Republica Cehă, Croația, Lituania, Ungaria, Polonia și Suedia. În România, rata medie anuală a inflației a fost superioară valorii de referință. În anul 2012, doar trei dintre cele opt țări examinate în Raportul de convergență au înregistrat rate ale inflației inferioare valorii de referință.

În ceea ce privește criteriile fiscale, dintre țările analizate, doar Republica Cehă, Croația și Polonia fac obiectul unei proceduri de deficit excesiv, conform unei decizii a Consiliului UE, la data redactării acestui raport. Această situație este diferită de cea identificată în Raportul de convergență 2012, când toate țările analizate, cu excepția Suediei, făceau obiectul unei proceduri de deficit excesiv (PDE). În anul 2013, soldul bugetului general consolidat s-a situat sub valoarea de referință de 3% din PIB în toate țările, cu excepția

¹ Dintre cele opt țări analizate în Raportul de convergență 2012, Letonia a adoptat moneda euro între timp (pentru detalii suplimentare a se vedea ediția din iunie 2013 a Raportului de convergență, redactat la cererea Letoniei). Croația, care a aderat la UE la 1 iulie 2013, este evaluată pentru prima dată în acest raport. Această modificare a structurii grupului de țări analizate ar trebui avută în vedere la compararea concluziilor celor două rapoarte.

Croației și a Poloniei. Conform Raportului de convergență 2012, toate țările, exceptând Suedia, Bulgaria și Ungaria, au înregistrat o pondere a deficitului bugetar în PIB superioară valorii de referință de 3%. În anul 2013, ponderea datoriei publice în PIB a crescut în majoritatea țărilor analizate, exceptând Republica Cehă, Lituania și Ungaria. Totuși, cu excepția Croației și a Ungariei, toate țările analizate au consemnat o pondere a datoriei publice în PIB inferioară valorii de referință de 60% în anul 2013. În Polonia, ponderea datoriei publice a crescut la un nivel apropiat de valoarea de referință în anul 2013. Ponderea datoriei publice în PIB s-a situat sub nivelul de 50% în Republica Cehă și Suedia, sub 40% în Lituania și România și sub 20% în Bulgaria. Potrivit Raportului de convergență 2012, doar Ungaria a consemnat o pondere a datoriei publice brute superioară valorii de 60% din PIB.

În ceea ce privește criteriul cursului de schimb, doar una dintre monedele țărilor analizate în acest raport, mai precis litasul lituanian, participă la MCS II. Niciuna dintre celelalte țări analizate nu a aderat la MCS II de la precedenta evaluare a stadiului de convergență în anul 2012. În perioada de referință, condițiile de pe piețele financiare din Lituania au fost, pe ansamblu, stabile. Cursurile de schimb ale monedelor care nu participă la MCS II au înregistrat fluctuații relativ ample în perioada de referință, cu excepția Bulgariei, a cărei monedă este ancorată la euro printr-un aranjament de consiliu monetar, și a Croației, a cărei monedă constituie obiectul unui regim de flotare strâns controlată.

În ceea ce privește criteriul convergenței ratelor dobânzilor pe termen lung, toate cele opt țări analizate în acest raport se situează la un nivel inferior valorii de referință de 6,2% corespunzătoare criteriului de convergență privind ratele dobânzilor, iar Bulgaria, Republica Cehă, Lituania, Polonia și Suedia au consemnat rate ale dobânzilor net inferioare acestei valori. În anul 2012, șase dintre cele opt țări examinate în raportul respectiv au înregistrat rate ale dobânzilor inferioare valorii de referință.

Din perspectiva îndeplinirii criteriilor de convergență, sustenabilitatea reprezintă un factor esențial, întrucât procesul de convergență trebuie realizat într-o manieră durabilă, și nu doar la un moment dat în timp. Primul deceniu al UEM a relevat faptul că fragilitatea fundamentelor economice, conduita macroeconomică excesiv de relaxată la nivel național și așteptările exagerat de optimiste referitoare la convergența veniturilor reale generează riscuri nu doar pentru țările vizate, ci și pentru buna funcționare a zonei euro în ansamblu. În primul deceniu al UEM, în numeroase state membre ale UE, inclusiv în țări din zona

euro, s-au acumulat dezechilibre macroeconomice pronunțate și persistente, manifestate de exemplu prin pierderile susținute de competitivitate, prin creșterea gradului de îndatorare sau prin formarea bulelor de pe piața imobiliară, reprezentând unul dintre determinanții principali ai crizei financiare și economice care a luat amploare după anul 2008. Aceasta evidențiază faptul că atingerea temporară a valorilor criteriilor de convergență nu reprezintă o garanție *per se* a calității de membru al zonei euro. Astfel, țările care au aderat la zona euro ar trebui să demonstreze sustenabilitatea procesului de convergență pe care îl parcurg, precum și capacitatea proprie de a respecta angajamentele permanente impuse de adoptarea monedei euro. Aceasta servește interesul țării respective, dar și interesul zonei euro, pe ansamblu.

Factorii de decizie au înțeles necesitatea îmbunătățirii cadrului de guvernanță economică în UE. Astfel, noile pachete legislative care au intrat în vigoare la data de 13 decembrie 2011 („six-pack”) și la 30 mai 2013 („two-pack”) prevăd consolidarea semnificativă a supravegherii politicilor fiscale, precum și o nouă procedură de supraveghere în vederea prevenirii și corectării dezechilibrelor macroeconomice.

După cum s-a evidențiat și în Rapoartele de convergență anterioare, în numeroase țări sunt necesare ajustări durabile ale politicilor, ținând seama de un cumul de factori relevanți pentru integrarea și convergența economică:

(i) un grad ridicat de îndatorare publică sau privată, în special corelat cu un nivel relativ înalt al datoriei externe, face economiile vulnerabile la contagiunea generată de tensiunile de pe piețele financiare. Un asemenea nivel de îndatorare poate să afecteze, de asemenea, creșterea sustenabilă a producției, din cauza impactului potențial negativ pe care îl poate avea asupra finanțării, precum și a necesității reducerii gradului de îndatorare;

(ii) limitarea creșterilor salariale excesive și stimularea productivității prin inovare sunt, în continuare, necesare pentru a sprijini competitivitatea;

(iii) pentru a susține o creștere economică mai alertă, echilibrată și sustenabilă, trebuie soluționate necorelările la nivelul competențelor forței de muncă și încurajată participarea pe piața forței de muncă, fiind vizate îndeosebi bunurile și serviciile cu valoare adăugată mare. Aceasta ar contribui la reducerea deficitului de forță de muncă și ar susține dinamizarea PIB potențial;

(iv) îmbunătățirea în continuare a mediului de afaceri și adoptarea de măsuri de consolidare a guvernanței, precum și de ameliorare a calității instituțiilor ar susține dinamizarea sustenabilă a producției și ar spori rezistența economiei la șocurile specifice fiecărei țări;

(v) în privința sectorului financiar, este esențială monitorizarea cât mai atentă a sectorului bancar, în special a riscurilor referitoare la expunerea acestuia la alte țări și la nivelul relativ ridicat al împrumuturilor în monedă străină. Este, de asemenea, necesară dezvoltarea piețelor de finanțare în moneda locală, îndeosebi pe scadențe mai lungi;

(vi) continuarea procesului de convergență a nivelurilor veniturilor în majoritatea țărilor analizate în acest raport va genera probabil presiuni suplimentare în sensul creșterii asupra prețurilor sau a cursurilor de schimb nominale (sau asupra ambelor variabile). Prin urmare, capacitatea dovedită de a realiza și de a menține stabilitatea prețurilor pe baze sustenabile, în condițiile unor cursuri de schimb stabile față de euro, rămâne esențială pentru convergența economică sustenabilă;

(vii) sunt necesare ajustări sustenabile la nivelul politicilor pentru a se evita acumularea unor noi dezechilibre macroeconomice. Acest risc se manifestă mai ales în situația în care convergența veniturilor este dublată de reluarea creșterii excesive a creditării și de creșterea prețurilor activelor, determinate, de exemplu, de rate ale dobânzilor reale scăzute sau negative;

(viii) se impune identificarea unor soluții la adresa modificărilor demografice preconizate, considerate a fi rapide și substanțiale, de exemplu prin intermediul unor reforme ale pensiilor responsabile și anticipative.

CRITERIUL STABILITĂȚII PREȚURILOR

Pe parcursul perioadei de referință de 12 luni cuprinsă între mai 2013 și aprilie 2014, inflația s-a poziționat la niveluri scăzute în UE, îndeosebi ca urmare a presiunilor reduse exercitate de inflația importată și a trenării în continuare a activității economice în majoritatea țărilor. Valoarea de referință utilizată pentru criteriul stabilității prețurilor a fost de 1,7%. Această valoare a fost calculată prin adăugarea a 1,5 puncte procentuale la media aritmetică neponderată a ratei inflației IAPC pe parcursul celor 12 luni în

Letonia (0,1%), Portugalia (0,3%) și Irlanda (0,3%). Nivelul atins de inflația IAPC în Grecia, Bulgaria și Cipru a fost considerat o excepție și, prin urmare, exclus din calculul valorii de referință (a se vedea Caseta 1 din Capitolul 2).

Întrucât în numeroase țări rata medie a inflației s-a situat la niveluri foarte reduse în perioada mai 2013-aprilie 2014 (Tabelul 1), trebuie reamintit că, în conformitate cu prevederile Tratatului, rezultatele unei țări în ceea ce privește inflația sunt analizate în termeni relativi, respectiv în raport cu statele membre care au consemnat cele mai bune rezultate în domeniu. În consecință, criteriul stabilității prețurilor ia în considerare faptul că șocurile comune (generate, de exemplu, de prețurile materiilor prime pe piețele internaționale) pot determina și în zona euro devierea temporară a inflației de la nivelurile compatibile cu stabilitatea prețurilor.

Analiza retrospectivă arată că, în ultimii zece ani, în toate statele membre ale UE, inflația a fost volatilă, deși cu amplitudini diferite, reflectând îndeosebi evoluția prețurilor materiilor prime, măsurile privind prețurile administrate și condițiile macroeconomice. Evoluțiile cursurilor de schimb, dublate de condițiile de politică monetară, au contribuit, de asemenea, la volatilitatea inflației în majoritatea țărilor analizate. Pe parcursul perioadei de creștere economică robustă până în anul 2008, inflația a înregistrat o accelerare în majoritatea țărilor, ulterior consemnând o scădere puternică în anul 2009 ca urmare a șocului negativ exercitat de prețurile internaționale ale materiilor prime și a declinului economic puternic consemnat de majoritatea acestor țări. Totuși, inflația a crescut în perioada 2010-2012, în pofida persistenței cererii interne reduse, în special pe seama factorilor externi și a prețurilor administrate. În anul 2013, inflația a scăzut în toate țările analizate, atingând niveluri minime istorice în unele cazuri, deși o redresare economică progresivă s-a manifestat în toate țările cu excepția Croației, unde persistă ample dezechilibre macroeconomice. Procesul de dezinflație puternică a fost în mare parte determinat de ieftinirea petrolului și a materiilor prime exclusiv petrolul pe piețele internaționale și de recoltele bune. Totodată, acest proces a fost susținut de deviațiile PIB încă negative înregistrate în majoritatea țărilor și de absența presiunilor inflaționiste exercitate de evoluția cursului de schimb. În unele țări, scăderea prețurilor administrate și a impozitelor indirecte și efectele de bază asociate majorărilor anterioare ale impozitelor indirecte au contribuit la reducerea în continuare a ratei inflației. Unele țări au recurs la relaxarea considerabilă a condițiilor de politică monetară în contextul ratelor reduse ale inflației, care au coborât sub ținta stabilită de banca centrală în toate țările analizate în

acest raport care aplică strategia de țintire a inflației. La începutul anului 2014, inflația IAPC s-a menținut la niveluri reduse în toate țările analizate.

Variația ratelor anuale ale inflației IAPC de la o țară la alta s-a menținut la un nivel semnificativ. Inflația a fost deosebit de volatilă în Bulgaria și Lituania. În aceste țări, supraîncălzirea economiei interne a alimentat inflația, care a înregistrat niveluri de două cifre până în anul 2008, după care a scăzut semnificativ până în anul 2010. Ulterior, inflația în aceste două țări a fluctuat în intervale mai înguste. În România, rata inflației s-a menținut persistent ridicată până la jumătatea anului 2011, coborând apoi la niveluri mai reduse. În Republica Cehă, Croația, Ungaria, Polonia și Suedia, evoluția inflației a fost mai puțin volatilă decât în alte țări analizate. În ultimii zece ani, rata medie anuală a inflației IAPC s-a situat la 6,5% în România, la 5,1% în Bulgaria, la 4,8% în Ungaria, la 3,8% în Lituania, la 2,9% în Polonia, la 2,8% în Croația, la 2,4% în Republica Cehă și la 1,5% în Suedia.

Tabelul I Tabel sinoptic privind indicatorii economici de convergență

		Stabilitatea prețurilor		Finanțele publice			Cursul de schimb		Rata dobânzii pe termen lung
		Rata inflației IAPC ¹⁾	Țară cu deficit excesiv ²⁾	Excedentul (+)/ deficitul (-) bugetar ⁴⁾	Datoria publică brută ⁴⁾	Monedă care participă la MCS II	Cursul de schimb față de euro ⁵⁾	Rata dobânzii pe termen lung ⁶⁾	
Bulgaria	2012	2,4	Da	-0,8	18,4	Nu	0,0	4,5	
	2013	0,4	Nu	-1,5	18,9	Nu	0,0	3,5	
	2014	-0,8	Nu ³⁾	-1,9	23,1	Nu ³⁾	0,0 ³⁾	3,5 ⁶⁾	
Republica Cehă	2012	3,5	Da	-4,2	46,2	Nu	-2,3	2,8	
	2013	1,4	Da	-1,5	46,0	Nu	-3,3	2,1	
	2014	0,9	Da ³⁾	-1,9	44,4	Nu ³⁾	-5,6 ³⁾	-2,2 ⁶⁾	
Croatia	2012	3,4	-	-5,0	55,9	Nu	-1,1	6,1	
	2013	2,3	-	-4,9	67,1	Nu	-0,8	4,7	
	2014	1,1	Da ³⁾	-3,8	69,0	Nu ³⁾	-0,8 ³⁾	4,8 ⁶⁾	
Lituania	2012	3,2	Da	-3,2	40,5	Da	0,0	4,8	
	2013	1,2	Da	-2,1	39,4	Da	0,0	3,8	
	2014	0,6	Nu ³⁾	-2,1	41,8	Da ³⁾	0,0 ³⁾	3,6 ⁶⁾	
Ungaria	2012	5,7	Da	-2,1	79,8	Nu	-3,5	7,9	
	2013	1,7	Da	-2,2	79,2	Nu	-2,6	5,9	
	2014	1,0	Nu ³⁾	-2,9	80,3	Nu ³⁾	-3,6 ³⁾	5,8 ⁶⁾	
Polonia	2012	3,7	Da	-3,9	55,6	Nu	-1,6	5,0	
	2013	0,8	Da	-4,3	57,0	Nu	-0,3	4,0	
	2014	0,6	Da ³⁾	5,7	49,2	Nu ³⁾	0,3 ³⁾	4,2 ⁶⁾	
România	2012	3,4	Da	-3,0	38,0	Nu	-5,2	6,7	
	2013	3,2	Da	-2,3	38,4	Nu	0,9	5,4	
	2014	2,1	Nu ³⁾	-2,2	39,9	Nu ³⁾	-1,5 ³⁾	5,3 ⁶⁾	
Suedia	2012	0,9	Nu	-0,6	38,3	Nu	3,6	1,6	
	2013	0,4	Nu	-1,1	40,6	Nu	0,6	2,1	
	2014	0,3	Nu ³⁾	-1,8	41,6	Nu ³⁾	-3,0 ³⁾	-2,2 ⁶⁾	
Valoarea de referință ⁷⁾		1,7%		-3,0%	60,0%			6,2%	

Sursa: Comisia Europeană (Eurostat, DG ECFIN) și BCE.

1) Variații procentuale anuale medii. Datele pentru anul 2014 se referă la perioada mai 2013-aprilie 2014.

2) Se referă la situația în care o țară a făcut obiectul unei proceduri de deficit excesiv, conform unei decizii a Consiliului UE, pentru cel puțin o parte a anului.

3) Informațiile pentru anul 2014 se referă la perioada anterioară termenului-limită pentru datele statistice - 15 mai 2014.

4) Procent în PIB. Datele pentru anul 2014 provin din previziunile economice ale Comisiei Europene din primăvara anului 2014.

5) Variații procentuale anuale medii. Datele pentru anul 2014 sunt calculate ca variații procentuale ale mediei pentru perioada 1 ianuarie 2014-15 mai 2014, comparativ cu media anului 2013. Valoarea pozitivă (negativă) indică aprecierea (deprecierea) în raport cu euro.

6) Rate ale dobânzii anuale medii. Datele pentru anul 2014 se referă la intervalul mai 2013-aprilie 2014.

7) Valoarea de referință se referă la perioada mai 2013-aprilie 2014 pentru inflația măsurată prin IAPC și pentru ratele dobânzilor pe termen lung și la anul 2013 pentru soldul bugetului general consolidat și datoria publică.

Prognozele principalelor instituții internaționale indică, pentru perioada 2014-2015, o creștere progresivă a ratei medii anuale a inflației IAPC de la nivelurile actuale reduse în toate țările analizate. Totuși, se estimează că ritmul moderat de redresare a economiei la nivel mondial, coroborat cu perspectivele încă modeste ale cererii interne și cu gradul parțial de utilizare a capacităților de producție, va contribui la limitarea în continuare a presiunilor inflaționiste exercitate de factori fundamentali în majoritatea țărilor. Balanța riscurilor la adresa perspectivelor privind inflația este, în linii mari, echilibrată în majoritatea cazurilor. Pe de o parte, variațiile prețurilor internaționale ale materiilor prime (în special ale alimentelor și ale produselor energetice) și majorările impozitelor indirecte și ale prețurilor administrate comportă un risc în sensul creșterii la adresa inflației.

Totodată, noile tensiuni manifestate pe piețele financiare internaționale și în economiile de piață emergente, precum și riscurile geopolitice ar putea genera presiuni de depreciere asupra monedelor unor țări. În plus, evoluțiile de pe piața forței de muncă, mai ales în țări cu șomaj structural relativ ridicat și care se confruntă cu blocaje la nivelul sectoarelor care înregistrează ritmuri de creștere mai alerte, constituie un risc suplimentar în sensul creșterii la adresa inflației. Pe de altă parte, redresarea într-un ritm mai lent decât cel anticipat a activității economice la nivel intern și internațional ar contribui la atenuarea presiunilor inflaționiste. În țările analizate din Europa Centrală și de Est, actualul proces de recuperare a decalajelor poate exercita, pe termen mai lung, noi presiuni în sensul creșterii asupra prețurilor și/sau asupra cursului de schimb nominal, deși amploarea exactă a acestui efect este dificil de apreciat. Riscul reinflamării presiunilor inflaționiste va fi deosebit de ridicat în eventualitatea în care următoarea etapă de relansare economică va fi din nou însoțită de expansiunea excesivă a creditului și de creșteri pronunțate ale prețurilor activelor, alimentate de nivelurile scăzute ale ratelor dobânzilor reale.

În general, deși rata medie anuală a inflației IAPC este în prezent inferioară valorii de referință în majoritatea țărilor analizate, există preocupări față de sustenabilitatea procesului de convergență a inflației pe termen lung în mai multe țări. Dezinflația manifestată recent reflectă, în mare parte, factorii temporari menționați anterior. Odată cu accelerarea procesului de redresare economică și cu disiparea sau chiar cu inversarea efectelor temporare favorabile, se estimează că inflația va crește din nou.

Un mediu propice stabilității sustenabile a prețurilor în țările analizate în acest raport necesită promovarea unei politici monetare orientate către stabilitate. Realizarea și menținerea unui mediu favorabil stabilității prețurilor vor depinde în mod esențial și de implementarea în continuare a reformelor structurale. Mai precis, majorările salariale trebuie să reflecte dinamica productivității muncii și să țină seama de condițiile de pe piața forței de muncă și de evoluțiile din țările concurente. Totodată, sunt necesare noi eforturi în direcția realizării programelor de reformă pentru îmbunătățirea în continuare a funcționării piețelor de bunuri și servicii și a pieței forței de muncă și pentru a menține condiții favorabile expansiunii economice și creșterii gradului de ocupare a forței de muncă. În acest scop sunt esențiale, de asemenea, măsuri de sprijinire a unei guvernante mai puternice, precum și noi îmbunătățiri aduse calității instituțiilor. Politicile sectoriale financiare ar trebui să se asigure că sectorul financiar are o contribuție solidă la creșterea economică și la stabilitatea prețurilor, prevenind episoadele de creștere excesivă a

creditului și acumularea de vulnerabilități financiare. În vederea diminuării riscurilor potențiale la adresa stabilității financiare asociate cu ponderea ridicată a creditelor în valută, îndeosebi în unele dintre țările analizate, recomandările Comitetului european pentru risc sistemic (CERS) privind acordarea de împrumuturi în monedă străină trebuie implementate în totalitate. În raportul de monitorizare publicat de CERS în luna noiembrie 2013, s-a considerat că recomandările CERS sunt respectate doar parțial de Bulgaria, în mare măsură de Lituania, Ungaria și Suedia, și în totalitate de Republica Cehă, Polonia și România. Croația nu a fost inclusă în raportul CERS. Este important ca autoritățile de supraveghere din statele membre ale UE să colaboreze îndeaproape pentru a asigura implementarea eficientă a măsurilor stabilite. Totodată, stabilitatea financiară în toate țările analizate ar putea să beneficieze de participarea la Mecanismul unic de supraveghere, care își va asuma atribuțiile de supraveghere prudențială în luna noiembrie 2014. Ținând seama de spațiul limitat de acțiune al politicii monetare în contextul regimului de curs de schimb strâns controlat din Croația, precum și al aranjamentelor de tip consiliu monetar din Bulgaria și Lituania, este imperios necesar ca celelalte politici să asigure susținerea economiei pentru a putea face față șocurilor specifice pe plan național și pentru a evita reparația dezechilibrelor macroeconomice.

CRITERIUL FINANTELOR PUBLICE

La data publicării acestui raport, Republica Cehă, Croația și Polonia făceau obiectul unei proceduri de deficit excesiv, conform unei decizii a Consiliului UE. S-a stabilit ca termenele pentru remedierea acestei situații să fie următoarele: anul 2013 pentru Republica Cehă, anul 2015 pentru Polonia și anul 2016 pentru Croația. Toate țările analizate, cu excepția Croației și a Poloniei, au înregistrat o pondere a deficitului bugetar în PIB inferioară valorii de referință de 3% în anul 2013. Ponderea deficitului în PIB s-a situat la 4,9% și la 4,3% în Croația și Polonia, la 2,3% în România, la 2,2% în Ungaria, la 2,1% în Lituania, la 1,5% în Bulgaria și Republica Cehă și la 1,1% în Suedia.

Soldul bugetar s-a deteriorat în anul 2013 față de anul anterior în patru țări, reflectând îndeosebi relaxarea fiscală (Bulgaria, Ungaria și Suedia) sau un mediu macroeconomic mai puțin favorabil (Polonia). În schimb, procesul de consolidare fiscală a înregistrat în continuare progrese în Lituania și România, în cazul cărora PDE au fost abrogate în luna iunie 2013, dar și în Republica Cehă, unde ponderea deficitului a coborât sub valoarea de referință de 3% până la expirarea, în anul 2013, a termenului prevăzut de PDE. În Croația, ponderea deficitului bugetar în PIB a scăzut doar marginal în anul 2013.

Pentru anul 2014, Comisia Europeană preconizează menținerea ponderii deficitului bugetar în PIB peste nivelul de referință de 3% în Croația (3,8%). Se anticipează că Ungaria va consemna o pondere a deficitului bugetar în PIB de 2,9%, ușor inferioară valorii de referință, în timp ce pentru toate celelalte țări sunt proiectate ponderi ale deficitului în continuare inferioare (Lituania și România) sau net inferioare (Bulgaria, Republica Cehă și Suedia) valorii de referință. Se estimează că, în anul 2014, Polonia va înregistra un surplus bugetar temporar de 5,7% din PIB, în contextul inversării reformei sistemice privind pensiile care include, printre altele, un transfer unic al activelor pilonului II de pensii echivalent cu aproximativ 9% din PIB în 2014.

Ponderea datoriei publice în PIB a crescut în anul 2013 în țările analizate, exceptând Republica Cehă, Lituania și Ungaria (Tabelul 1). Această evoluție a reflectat în continuare deficitele primare semnificative și diferențialele nefavorabile dintre rata dobânzii și ritmul de creștere economică în unele țări, în timp ce ajustarea datorie-deficit a avut, în general, un efect în scădere asupra ponderii datoriei. Pe un orizont de timp mai îndelungat, în perioada 2004-2013, ponderea datoriei publice în PIB s-a majorat considerabil în Croația (28,9 puncte procentuale), Lituania (20,1 puncte procentuale), România (19,7 puncte procentuale), Ungaria (19,7 puncte procentuale), Republica Cehă (17,1 puncte procentuale) și Polonia (11,3 puncte procentuale). În schimb, în Bulgaria și Suedia, ponderea datoriei publice în PIB în anul 2013 a fost inferioară celei înregistrate în anul 2004 cu 18,1 și, respectiv, 9,7 puncte procentuale.

Pentru anul 2014, Comisia Europeană preconizează creșterea ponderii datoriei publice în PIB în toate țările analizate în acest raport, cu excepția Republicii Cehe și a Poloniei. Proiecțiile Comisiei Europene indică, de asemenea, faptul că ponderea datoriei publice se va menține, în anul 2014, la valori inferioare celei de referință de 60% din PIB în toate țările, cu excepția Croației și a Ungariei.

Privind în perspectivă, este extrem de important ca țările analizate să atingă și să mențină poziții fiscale solide și sustenabile. Țările care fac obiectul unei proceduri de deficit excesiv, conform unei decizii a Consiliului UE, trebuie să respecte angajamentele asumate în cadrul PDE, prompt și într-o manieră credibilă, pentru reducerea deficitelor bugetare la valori inferioare celei de referință, în conformitate cu termenele stabilite. De asemenea, este imperios necesară continuarea procesului de consolidare în celelalte țări care nu au

îndeplinit încă obiectivele bugetare asumate pe termen mediu. În acest sens, o atenție deosebită ar trebui acordată limitării creșterii cheltuielilor la un ritm inferior celui al creșterii potențiale a PIB pe termen mediu, în concordanță cu regula de referință privind cheltuielile din versiunea revizuită a Pactului de stabilitate și creștere. Totodată, dincolo de perioada de tranziție legiferată de Pact, țările în care ponderea datoriei publice în PIB este probabil să depășească valoarea de referință ar trebui să asigure reducerea suficientă a acestui indicator, în conformitate cu dispozițiile Pactului consolidat. De asemenea, continuarea procesului de consolidare ar facilita abordarea provocărilor de ordin bugetar asociate procesului de îmbătrânire a populației. Implementarea unui cadru fiscal puternic pe plan național, care respectă în totalitate normele UE, ar trebui să sprijine consolidarea fiscală și să limiteze derapajele la nivelul cheltuielilor publice, contribuind totodată la evitarea reapariției dezechilibrelor macroeconomice. În ansamblu, astfel de strategii ar trebui să fie integrate într-un program amplu de reforme structurale destinat dinamizării creșterii economice potențiale și majorării gradului de ocupare a forței de muncă.

CRITERIUL CURSULUI DE SCHIMB

Dintre țările analizate în acest raport, doar Lituania participă în prezent la MCS II. Litasul lituanian a aderat la MCS II la data de 28 iunie 2004, participând la acest mecanism timp de mai mult de doi ani înainte de evaluarea convergenței, în conformitate cu articolul 140 din Tratat. Acordul de participare la MCS II s-a bazat pe o serie de angajamente asumate de autoritățile lituaniene, care vizează, printre altele, promovarea unor politici fiscale sănătoase, limitarea expansiunii creditului și implementarea în continuare a reformelor structurale. Totodată, s-a acceptat participarea Lituaniei la MCS II, cu menținerea regimului de consiliu monetar existent. Aceste angajamente nu impun obligații suplimentare din partea BCE.

Paritatea centrală a litasului lituanian în cadrul MCS II a rămas neschimbată în perioada de referință 16 mai 2012-15 mai 2014. Litasul lituanian a fost tranzacționat în mod constant la paritatea centrală, iar condițiile pe piața din Lituania au fost, în general, stabile pe parcursul perioadei, după cum indică și diferențialul redus de dobândă pe termen scurt față de zona euro.

Moneda bulgară nu a participat la MCS II, dar cursul de schimb al acesteia a fost ancorat la euro în cadrul regimului de consiliu monetar, într-un context caracterizat îndeosebi de diferențialul în general redus de dobândă pe termen scurt față de zona euro.

Kuna croată și leul românesc au fost tranzacționate în cadrul unui regim de curs de schimb flexibil cu flotare controlată față de euro. În cazul kunei croate, aceasta a fost reflectată de volatilitatea redusă a cursului de schimb comparativ cu celelalte monede flexibile care nu participă la MCS II, în timp ce diferențialele de dobândă pe termen scurt față de zona euro au fost relativ ridicate. Cursul de schimb al leului românesc față de euro s-a caracterizat printr-un grad relativ ridicat de volatilitate, diferențialele de dobândă pe termen scurt față de zona euro menținându-se la niveluri ridicate pe tot parcursul perioadei de referință. În anul 2009, României i s-a acordat un pachet de asistență financiară internațională derulat de UE și FMI, acesta fiind urmat de un program preventiv de asistență financiară în anul 2011 și de un alt program similar în anul 2013. Totuși, pe parcursul perioadei de referință, România nu a apelat la resursele acordurilor preventive. Întrucât aceste acorduri au contribuit la diminuarea vulnerabilităților financiare, este posibil ca acestea să fi contribuit și la reducerea presiunilor exercitate asupra cursului schimb în perioada de referință.

Coroana cehă a fost tranzacționată în condițiile unui regim de curs de schimb flexibil. Cu toate acestea, în luna noiembrie 2013, Česká národní banka a intervenit pe piața valutară cu scopul de a deprecia coroana și s-a angajat să nu permită aprecierea cursului de schimb al coroanei față de euro dincolo de un anumit nivel. Această decizie a fost adoptată în cadrul eforturilor depuse de banca centrală în vederea menținerii stabilității prețurilor. În general, cursul de schimb al coroanei cehe față de euro a fost caracterizat de un grad relativ ridicat de volatilitate în perioada de referință, în timp ce diferențialele de dobândă pe termen scurt față de zona euro au fost relativ reduse.

Forintul maghiar și zlotul polonez au fost tranzacționate în condițiile unui regim de curs de schimb flexibil, cursul de schimb al acestora fiind caracterizat de un grad ridicat de volatilitate în contextul diferențialelor mari de dobândă pe termen scurt față de zona euro. În anul 2008, acorduri de răscumpărare asigurând accesul la lichiditatea în euro au fost anunțate între Magyar Nemzeti Bank și BCE, precum și între Narodowy Bank Polski și BCE. Acordul Poloniei privind o linie de credit flexibilă cu FMI, destinat satisfacerii cererii de creditare pentru prevenirea și atenuarea efectelor crizei, a intrat în vigoare în perioada de referință. Polonia nu a tras nicio sumă aferentă acestui acord. Pe lângă aportul la diminuarea riscurilor asociate vulnerabilităților financiare, este posibil ca aceste

aranjamente să fi contribuit, de asemenea, la atenuarea riscului asociat presiunilor exercitate asupra cursului de schimb.

Coroana suedeză a fost tranzacționată în cadrul unui regim de curs de schimb flexibil, în contextul cursului de schimb caracterizat de un grad ridicat de volatilitate și al diferențialelor reduse de dobândă pe termen scurt față de zona euro. În perioada de referință, Sveriges Riksbank a menținut acordul de swap încheiat cu BCE, care a contribuit la reducerea vulnerabilităților financiare și care este posibil să fi influențat și cursul de schimb al coroanei suedeze față de euro.

CRITERIUL RATELOR DOBÂNZILOR PE TERMEN LUNG

În perioada de referință, diferențialele ratelor dobânzilor pe termen lung față media zonei euro s-au restrâns sau s-au menținut, în linii mari, stabile în majoritatea țărilor analizate, reflectând parțial reducerea aversiunii față de risc a investitorilor. Participanții pe piețele financiare au diferențiat în continuare țările în funcție de vulnerabilitățile interne și externe ale acestora, inclusiv de performanțele bugetare și de perspectivele privind realizarea unui proces de convergență sustenabil.

Pe parcursul intervalului de referință cuprins între luna mai 2013 și luna aprilie 2014, valoarea de referință aferentă ratelor dobânzilor pe termen lung a fost de 6,2%. Acest rezultat a fost obținut prin adăugarea a 2 puncte procentuale la media aritmetică neponderată a ratelor dobânzilor pe termen lung din cele trei state membre care au înregistrat cele mai bune rezultate în domeniul stabilității prețurilor, respectiv Letonia (3,3%), Irlanda (3,5%) și Portugalia (5,8%). Pe parcursul perioadei analizate, rata medie a dobânzii pe termen lung în zona euro și randamentul obligațiunilor pe termen lung cu rating AAA, care sunt menționate numai în scop ilustrativ, s-au situat la 2,9% și, respectiv, 1,9%.

În perioada de referință, ratele medii ale dobânzilor pe termen lung înregistrate de toate cele opt state membre analizate s-au situat – cu marje diferite – sub valoarea de referință de 6,2%, corespunzătoare criteriului de convergență privind ratele dobânzilor (Tabelul 1).

ALȚI FACTORI RELEVANȚI

Articolul 140 din Tratat impune analizarea altor factori relevanți pentru integrarea și convergența economică. Analiza acestor factori suplimentari este importantă, întrucât

oferă informații relevante pentru evaluarea caracterului sustenabil al integrării unui stat în zona euro. Acești factori suplimentari includ integrarea piețelor, situația și evoluția balanței de plăți, precum și evoluția costurilor unitare cu forța de muncă și a altor indici de preț.

De asemenea, în vederea asigurării unei coordonări mai strânse a politicilor economice și a unei convergențe durabile a performanțelor economice ale statelor membre ale UE [articolul 121 alineatul (3) din Tratat], în anul 2011 a intrat în vigoare o procedură de supraveghere destinată prevenirii și corecției dezechilibrelor macroeconomice, respectiv procedura privind dezechilibrele macroeconomice.² Prima etapă a acestei proceduri anuale este reprezentată de Raportul privind mecanismul de alertă, elaborat de Comisia Europeană în vederea detectării timpurii și a monitorizării unor posibile dezechilibre macroeconomice. Cel mai recent raport privind mecanismul de alertă a fost publicat de Comisie la data de 13 noiembrie 2013 și include o evaluare economică și financiară calitativă bazată, printre altele, pe un tablou de bord orientativ și transparent, conținând un set de indicatori ale căror valori sunt comparate cu pragurile orientative prevăzute în regulamentul UE 1176/2011 (Tabelul 2).³ În continuare, Comisia realizează o analiză aprofundată a fiecărui stat membru considerat că ar putea fi afectat sau că prezintă riscul de a fi afectat de dezechilibre.

Potrivit concluziilor procedurii privind dezechilibrele macroeconomice din anul 2014, patru dintre țările examinate în acest raport (Bulgaria, Croația, Ungaria și Suedia) au fost selectate pentru a face obiectul unei analize aprofundate în cadrul Raportului privind mecanismul de alertă. O altă țară, România, constituie, în prezent, obiectul unui program UE-FMI cu caracter preventiv și nu a fost, prin urmare, analizată în Raportul privind mecanismul de alertă. Republica Cehă, Lituania și Polonia nu au fost selectate pentru a

² A se vedea Regulamentul (UE) nr. 1176/2011 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 noiembrie 2011 privind prevenirea și corectarea dezechilibrelor macroeconomice.

³ Tabloul de bord publicat în Raportul privind mecanismul de alertă menționat anterior prezintă cifre pentru anul 2012. În schimb, Tabelul 2 prezintă indicatorii tabloului de bord pentru perioada 2011-2013, disponibili până la data limită a acestui raport, respectiv 15 mai 2014.

face obiectul unei analize aprofundate. Analizele, ale căror rezultate au fost publicate de Comisia Europeană la data de 5 martie 2014, au constatat că Bulgaria și Suedia „se confruntă în continuare cu dezechilibre macroeconomice care necesită monitorizare și adoptarea unor măsuri de politică adecvate”, Ungaria „se confruntă în continuare cu dezechilibre macroeconomice care necesită monitorizare și adoptarea unor măsuri de politică cu impact semnificativ”, iar Croația „se confruntă cu dezechilibre macroeconomice excesive care necesită monitorizare specifică și adoptarea unor măsuri de politică ferme”.⁴

O situație succintă și preliminară, neexhaustivă, a dezechilibrelor naționale este ilustrată de tabloul de bord menționat anterior. Referitor la dezechilibrele externe, în urma ajustărilor semnificative din ultimii ani consemnate de majoritatea țărilor, tabloul de bord relevă faptul că soldul contului curent (media pe trei ani a soldului contului curent ca procent în PIB) s-a îmbunătățit în continuare în Bulgaria și Croația, unde a devenit pozitiv, precum și în Republica Cehă, Lituania, Polonia și România. Suedia și Ungaria au consemnat excedente persistente ale contului curent, care au fost considerabile, peste pragul orientativ de 6% din PIB, îndeosebi în Suedia în ultimii ani.

⁴ Până la finele lunii iunie, Consiliul UE va recomanda continuarea procedurilor privind analizele aprofundate, pe baza recomandărilor Comisiei publicate pe 2 iunie, și, în special, va decide dacă statele membre care se confruntă cu dezechilibre excesive ar trebui să fie supuse componentei corective a PDM. Croația va face cel puțin obiectul „monitorizării specifice”, conform indicațiilor Comisiei din data de 5 martie. Se anticipează că Bulgaria, Ungaria și Suedia vor fi în continuare supuse cerințelor componentei preventive a procedurii privind dezechilibrele macroeconomice și vor primi recomandări individuale cu privire la această procedură.

Tabelul 2 Tablou de bord pentru supravegherea dezechilibrelor macroeconomice

	Indicatori privind dezechilibrele externe/ competitivitatea					Dezechilibre interne						
	Soldul contului curent ¹⁾	Poziția investițională internațională netă ²⁾	Cursul de schimb efectiv real, deflatat cu IAPC ³⁾	Cotele de piață ale exporturilor ⁴⁾	Costul unitar nominal cu forța de muncă ⁵⁾	Prețurile locuințelor, deflate cu consumul ⁶⁾	Fluxul de credite acordate sectorului privat ²⁾	Datoria sectorului privat ²⁾	Datoria sectorului financiar ⁶⁾	Datoria publică ²⁾	Rata șomajului ⁷⁾	
Bulgaria	2011	-3,4	-85,9	1,9	16,6	21,3	-9,7	1,8	133	4,9	16	9,5
	2012	-0,7	-78,2	-4,0	4,7	12,7	-6,9	2,5	131	10,1	18	11,3
	2013	0,4	-76,2	.	5,7	12,7	-0,3	.	.	.	19	12,2
Republica Cehă	2011	-3,0	-47,5	-0,6	6,5	2,3	-0,5	2,7	72	4,4	41	6,9
	2012	-2,6	-48,8	0,4	-3,3	3,4	-3,9	0,6	72	5,4	46	7,0
	2013	-1,8	-45,6	.	-7,4	3,7	46	6,9
Croația	2011	-2,2	-92,0	-4,5	-18,3	5,1	-5,9	-0,1	135	2,0	52	11,5
	2012	-0,5	-89,5	-8,3	-24,9	-0,3	-2,4	-2,1	133	0,8	56	13,8
	2013	0,1	-88,4	.	-27,3	2,8	-18,1	.	.	.	67	15,6
Lituania	2011	0,0	-52,3	1,7	24,5	-7,7	2,3	-0,7	66	8,9	38	15,7
	2012	-1,3	-52,8	-6,7	28,9	-4,6	-3,2	-0,3	62	-0,3	40	15,5
	2013	-0,8	-45,7	.	20,8	6,6	0,1	.	.	.	39	13,5
Ungaria	2011	0,1	-107,4	-4,2	-3,9	4,6	-7,4	7,5	148	-2,7	82	10,7
	2012	0,5	-103,2	-1,2	-17,9	4,2	-9,2	-6,0	131	-8,2	80	11,0
	2013	1,4	-93,0	.	-14,9	9,1	.	-3,9	121	3,5	79	10,7
Polonia	2011	-4,7	-64,0	-11,6	12,2	4,9	-5,4	7,1	76	4,3	56	9,1
	2012	-4,6	-66,5	1,3	1,1	4,1	-5,9	3,4	75	9,6	56	9,8
	2013	-3,3	-68,6	.	-0,4	.	-4,2	.	.	.	57	10,0
România	2011	-4,3	-65,4	-3,3	22,8	6,6	-17,7	2,3	74	4,4	35	7,2
	2012	-4,4	-67,5	-1,9	5,7	-5,2	-10,0	0,9	73	5,3	38	7,2
	2013	-3,3	-62,3	.	10,5	-0,5	-4,5	.	.	.	38	7,2
Suedia	2011	6,2	-11,1	2,9	-13,3	2,2	0,6	5,7	211	3,3	39	8,2
	2012	6,1	-12,1	10,1	-18,7	0,7	-0,2	1,3	210	4,6	38	8,1
	2013	6,1	-5,0	.	-17,4	3,7	4,7	2,9	209	8,3	41	7,9
Prag		-4,0/+6,0%	-35,0%	+/-11,0%	-6,0%	+12,0%	+6,0%	+14,0%	+133%	+16,5%	+60%	+10,0%

Sursa: Comisia Europeană (Eurostat, DG ECFIN) și BCE.
 Notă: Acest tabel cuprinde datele disponibile până la 15 mai 2014, data-limită a acestui raport, și, prin urmare, diferă de tabloul de bord publicat în Raportul privind mecanismul de alertă (noiembrie 2013).
 1) Pondere în PIB, medie pe trei ani.
 2) Pondere în PIB.
 3) Variație procentuală pe trei ani pentru alte 41 de țări industrializate. O valoare pozitivă indică o pierdere de competitivitate.
 4) Variație procentuală pe cinci ani.
 5) Variație procentuală pe trei ani.
 6) Variație procentuală în termeni anuali.
 7) Medie pe trei ani.

Poziția investițională internațională netă calculată ca pondere în PIB s-a menținut la valori negative ridicate, peste pragul orientativ de -35% din PIB în toate țările analizate, cu excepția Suediei. În anul 2013, valorile negative au fost deosebit de ridicate în Bulgaria, Croația și Ungaria, unde, în pofida reducerilor recente, acestea au depășit -75% din GDP, în timp ce în Polonia și România au depășit -60% din PIB. Aceste valori negative reflectă deficitele anterioare ale contului curent, nivelurile ridicate ale investițiilor străine directe în economie, precum și alte investiții mai volatile (în special sub formă de împrumuturi și depozite), acumulate, în principal, în perioada anterioară crizei financiare și economice mondiale.

În ceea ce privește competitivitatea prețurilor și a costurilor, criza mondială a stopat trendul general de declin al competitivității în mai multe țări analizate. În perioada 2009-2012, cursurile de schimb efectiv real s-au depreciat în proporții diferite în Bulgaria, Croația, Lituania, Ungaria și România. Republica Cehă, Polonia și Suedia au consemnat o apreciere a cursului de schimb efectiv real. Ritmul de creștere, cumulat pe trei ani, a costurilor unitare cu forța de muncă, care s-a situat la niveluri foarte ridicate în perioada anterioară crizei în toate țările analizate, cu excepția Republicii Cehe, a fost în continuare robust și chiar a crescut în anul 2013 în majoritatea țărilor, cu excepția României. În Bulgaria, creșterea costurilor unitare cu forța de muncă s-a menținut stabilă în anul 2013, peste pragul orientativ de 12% prevăzut de tabloul de bord. Cotele de piață ale exporturilor s-au majorat considerabil (în termeni valorici) în perioada de cinci ani încheiată în 2013 în Lituania și, într-o mai mică măsură, în Bulgaria și România. În alte țări analizate, cotele de piață ale exporturilor au scăzut, în cazul Republicii Cehe, Croației, Ungariei și Suediei cu procente peste pragul orientativ de 6% (mai precis, cu 7,4%, 27,3%, 14,9% și, respectiv, 17,4%).

Cu privire la indicatorii tabloului de bord privind posibilele dezechilibre interne, în urma perioadei relativ îndelungate de expansiune a creditului care a precedat criza financiară și economică mondială, agenții economici, exceptând sectorul financiar, au acumulat niveluri ridicate ale datoriilor. Gradul ridicat de îndatorare, în special în sectorul privat, constituie o vulnerabilitate majoră cu care se confruntă mai multe țări analizate. În Suedia, nivelul datoriilor în sectorul privat a depășit pragul orientativ de 133% din PIB în anul 2013, iar în Croația s-a situat la nivelul pragului orientativ în anul 2012. De asemenea, ponderile datoriei publice în PIB au crescut în unele țări, deși de la niveluri relativ scăzute, în perioada ulterioară crizei financiare și economice mondiale. Gradul înalt de îndatorare pe plan intern, în special corelat cu nivelul relativ ridicat al datoriei externe, crește vulnerabilitatea economiilor în fața contagiunii generate de tensiunile de pe piețele financiare. Gradul înalt de îndatorare afectează, de asemenea, creșterea sustenabilă a producției, din cauza impactului negativ pe care îl poate avea asupra atragerii de surse de finanțare, precum și în contextul necesității reducerii gradului de îndatorare. Totodată, prevalența împrumuturilor în monedă străină în mai multe țări analizate reprezintă un risc macroeconomic și financiar, deoarece îi expune riscului valutar pe debitorii neacoperiți la riscuri. Riscurile generate de necorelările structurii pe valute sunt semnificative în Croația, Ungaria, Polonia și România, afectând în special populația și, în Croația și Ungaria, sectorul public. În Bulgaria și Lituania, țări în care împrumuturile în monedă străină dețin

o pondere și mai importantă în portofoliul total de credite al băncilor, aceste împrumuturi sunt exprimate, în mare parte, în euro, iar băncile centrale din aceste țări sunt ferm angajate să mențină aranjamente de tip consiliu monetar bazate pe euro.

În toate țările analizate, evoluția prețurilor locuințelor reflectă corecțiile – în unele cazuri substanțiale – față de nivelurile ridicate consemnate în perioada anterioară crizei. Continuarea acestor ajustări/scăderi ale prețurilor locuințelor constituie în continuare un risc în majoritatea țărilor.

Pe piața forței de muncă, procesul de ajustare a determinat într-un nivel relativ ridicat al șomajului, care, în anul 2013, a fost egal cu sau a depășit pragul orientativ de 10% (medie pe trei ani) în Bulgaria (12,2%), Croația (15,6%), Lituania (13,5%), Ungaria (10,7%) și Polonia (10,0%). Persistența ratelor ridicate ale șomajului – care a fost în general însoțită de necorelări mai ample la nivel de competențe și/sau la nivel geografic – rămâne o vulnerabilitate majoră în multe țări și reprezintă un risc la adresa convergenței veniturilor reale, luând în considerare și tendințele demografice nefavorabile.

Indiciile bazate pe o citire pur mecanică a tabloului de bord nu ar trebui interpretate ca fiind dovezi concludente ale existenței unor dezechilibre. De exemplu, citirea pur mecanică a tabloului de bord ar putea ascunde unele dezechilibre și vulnerabilități în perioada mai recentă, întrucât mediile pe trei sau pe cinci ani sunt puternic influențate de ajustarea semnificativă realizată în perioada ulterioară crizei, care ar putea fi nesustenabilă în viitor. Din acest motiv, dar nu numai, analizele aprofundate trebuie să ia în calcul un număr de factori suplimentari, inclusiv dinamica indicatorilor în timp, precum și cele mai recente evoluții și perspectivele acestora.

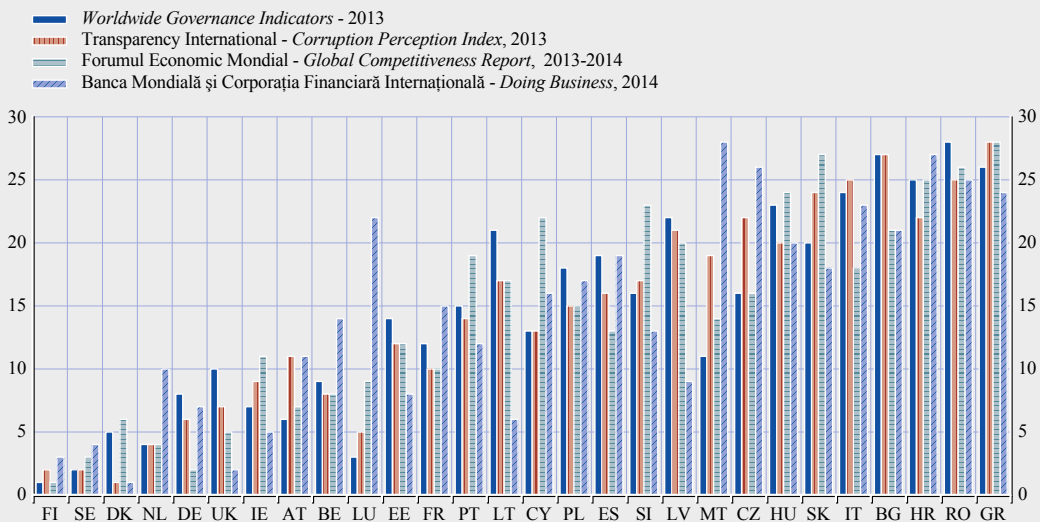
Soliditatea cadrului instituțional, inclusiv în domeniul statistic, reprezintă o altă variabilă complementară importantă care trebuie studiată ca un factor suplimentar relevant pentru sustenabilitatea integrării și convergenței economice. În unele țări din Europa Centrală și de Est care constituie obiectul analizei, eliminarea rigidităților și a impedimentelor existente în calea utilizării și alocării eficiente a factorilor de producție ar contribui la consolidarea potențialului economic. Acestea reflectă vulnerabilități ale mediului de afaceri, calitatea relativ scăzută a instituțiilor, guvernanta deficitară și corupția. Prin limitarea creșterii PIB potențial, mediul instituțional ar putea submina, de asemenea, capacitatea unei țări de a onora serviciul datoriei și ar putea face mai dificile ajustările

economice. Acesta poate afecta, de asemenea, capacitatea unei țări de a implementa măsurile de politică necesare.

Graficul 1 prezintă ierarhizarea actuală a celor 28 de state membre ale UE, astfel cum a fost prezentată de diferite organizații internaționale în următoarele rapoarte: *Worldwide Governance Indicators*, *Global Competitiveness Report* (Forumul Economic Mondial), *Corruption Perceptions Index* (Transparency International) și *Doing Business Report* (Banca Mondială și Corporația Financiară Internațională). Acești indicatori oferă, în principal, informații calitative și, în unele cazuri, reflectă percepții, și nu aspecte concrete. Cu toate acestea, analizați în ansamblu, aceștia rezumă un set amplu de informații deosebit de relevante privind calitatea mediului instituțional. Graficul 2 prezintă media acestor ierarhizări pentru anul 2013 și pentru cei cinci ani precedenți, pe baza calculelor BCE.

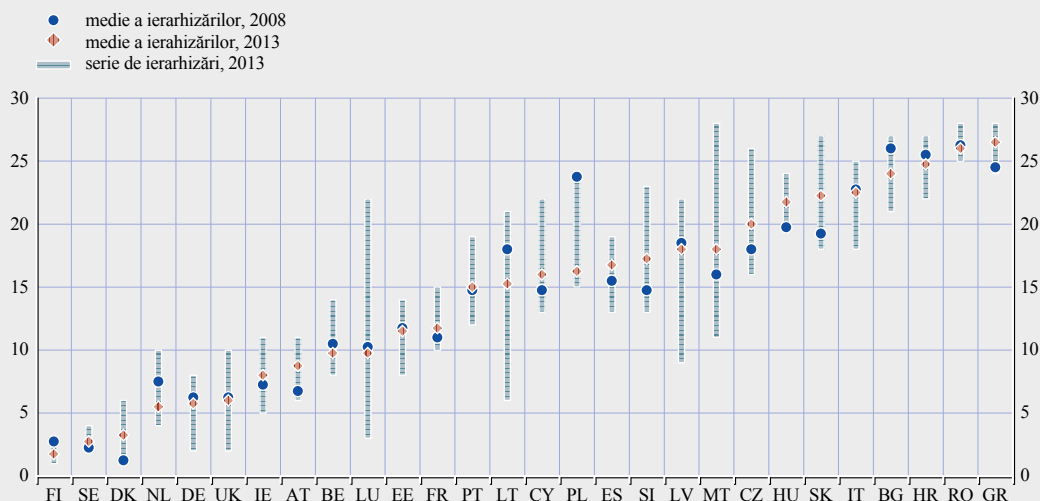
Cu excepția notabilă a Suediei, care ocupă poziția a doua în rândul statelor membre, se poate observa că, în toate statele membre ale UE – în pofida diferențelor semnificative dintre acestea –, calitatea instituțiilor și a guvernanței este considerată relativ scăzută, în medie, comparativ cu majoritatea țărilor din zona euro. După Suedia, dintre țările analizate, Lituania și Polonia au ocupat pozițiile 14 și 16 în rândul statelor membre ale UE în anul 2013. Bulgaria, Croația și România (locurile 25, 26 și, respectiv, 27), se află printre ultimele locuri în ierarhie. Totodată, potrivit Graficului 2, nu au fost constatate îmbunătățiri substanțiale pe parcursul ultimilor cinci ani în țările analizate – altele decât în Lituania, Polonia și într-o mai mică măsură în Bulgaria – comparativ cu evoluția consemnată de alte state membre.

Graficul 1 Ierarhizarea țărilor din UE



Sursa: *Worldwide Governance Indicators*, 2013, Forumul Economic Mondial - *Global Competitiveness Report*, 2013-2014, Transparency International - *Corruption Perception Index*, 2013 și Banca Mondială și Corporația Financiară Internațională - *Doing Business*, 2014.
 Notă: Țările sunt ierarhizate de la 1 (țara cu cele mai bune rezultate din UE) la 28 (țara cu cele mai slabe rezultate din UE) și sunt prezentate în ordinea poziției medii ocupate în cadrul acestor ierarhii în anul 2013. În raportul *Doing Business*, Malta a fost inclusă începând cu ediția din 2013, iar Cipru începând cu ediția din 2010.

Graficul 2 Serie de ierarhizări în țările UE



Sursa: *Worldwide Governance Indicators*, 2013 și 2008, Forumul Economic Mondial - *Global Competitiveness Report*, 2013-2014 și 2008-2009, Transparency International - *Corruption Perception Index*, 2013 și 2008 și Banca Mondială și Corporația Financiară Internațională - *Doing Business*, 2014 și 2009.
 Notă: Țările sunt ierarhizate de la 1 (țara cu cele mai bune rezultate din UE) la 28 (țara cu cele mai slabe rezultate din UE) și sunt prezentate în ordinea poziției medii ocupate în cadrul acestor ierarhii în anul 2013. În raportul *Doing Business*, Malta a fost inclusă începând cu ediția din 2013, iar Cipru începând cu ediția din 2010.

Această imagine de ansamblu este confirmată, în linii mari, la o analiză mai amănunțită a indicatorilor instituționali specifici (Graficul 1). Deși țările sunt ierarhizate diferit, în funcție de sursa utilizată pentru a măsura calitatea mediului instituțional și de afaceri, există încă, fără îndoială, o marjă semnificativă pentru îmbunătățirile în acest domeniu în

majoritatea țărilor analizate. De exemplu, mediul de afaceri este considerat deosebit de pozitiv în Lituania, care, în anul 2013, s-a clasat pe poziția a șasea între statele membre ale UE în *Doing Business Report*. Totuși, performanțele relativ reduse în domeniul guvernancei ale Lituaniei, care s-a clasat pe poziția 21 în *Worldwide Governance Indicators*, indică necesitatea unui mediu instituțional mai puternic.

Îmbunătățirea instituțiilor locale, a guvernancei și a mediului de afaceri, coroborată cu realizarea de noi progrese în direcția privatizării întreprinderilor de stat și reintensificarea eforturilor de absorbție a fondurilor UE, ar contribui la accelerarea ritmului de creștere a productivității, printre altele, prin intensificarea concurenței în principalele sectoare reglementate (de exemplu, energie, transporturi), prin reducerea obstacolelor la intrarea pe piață și prin stimularea investițiilor private atât de necesare.

Caracteristicile instituționale referitoare la calitatea statisticilor sunt, de asemenea, esențiale pentru a sprijini buna desfășurare a procesului de convergență. Aceasta se aplică, printre altele, autorității naționale de statistică și se referă la specificarea independenței sale juridice, la supravegherea administrativă și autonomia bugetară, la mandatul juridic pentru colectarea datelor și dispozițiile juridice care reglementează confidențialitatea informațiilor statistice, descrise pe larg în Secțiunea 9 din Capitolul 5.

4 SINTEZE PE ȚĂRI

4.1 BULGARIA

În perioada de referință mai 2013-aprilie 2014, rata medie anuală a inflației IAPC înregistrată de Bulgaria a fost de -0,8%, nivel semnificativ inferior valorii de referință de 1,7% corespunzătoare criteriului privind stabilitatea prețurilor.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată arată că, în Bulgaria, inflația anuală măsurată prin prețurile de consum a avut un caracter volatil, situându-se în intervalul cuprins între 0,4% și 12,0% în ultimii zece ani. Majorarea inflației în perioada 2004-2008 a reflectat ajustările prețurilor administrate, alinierea accizelor la nivelul celor din Uniunea Europeană, o serie de șocuri de natura ofertei și presiuni în creștere din partea cererii. Declinul puternic din anul 2009 s-a produs parțial ca urmare a reducerii prețurilor materiilor prime și a restrângerii activității economice. În anii 2010 și 2011, inflația a crescut din nou progresiv la 3,0% și, respectiv, 3,4%, în principal pe seama majorării prețurilor materiilor prime și a accizelor la tutun. Ulterior, atenuarea presiunilor din partea prețurilor materiilor prime, corelată cu cererea internă și externă deficitară, a determinat diminuarea treptată a inflației. Alături de nivelul scăzut al inflației de bază, reducerile semnificative ale prețurilor administrate au avut, de asemenea, o contribuție la minimele istorice ale inflației înregistrate în anul 2013. Ritmul de creștere a costurilor unitare nominale cu forța de muncă a încetinit la 2,5% în anul 2011, comparativ cu vârful de 12,6% consemnat în 2008, accelerându-se din nou până la 5,2% în anul 2013. Analizând evoluțiile recente, rata anuală a inflației IAPC s-a plasat pe un trend descrescător, de la 1,0% în luna mai 2013 la un minim de -2,1% în februarie 2014, când au apărut semnele unei relative redresări, situându-se la -1,3% în luna aprilie. Aceste mișcări au fost imprimate parțial de panta descendentă pe care s-au înscris prețurile externe ale alimentelor și ale produselor energetice și, într-o măsură mai mică, de aprecierea cursului de schimb efectiv. De asemenea, presiuni semnificative în sensul scăderii asupra inflației au exercitat și o serie de factori interni conjuncturali, precum reducerea prețurilor administrate ale energiei electrice pentru consumatorii casnici și a altor prețuri administrate, scăderea prețurilor pentru serviciile medicale și de transport și recolta bună, care a contribuit la diminuarea prețurilor alimentelor.

Cele mai recente prognoze disponibile privind inflația furnizate de principalele instituții internaționale indică o creștere treptată a acesteia în perioada 2014-2015, de la nivelurile curente pronunțat negative până la valori cuprinse între -0,8% și 0,9% în anul 2014 și între 0,9% și 2,3% în anul 2015. Balanța riscurilor la adresa perspectivelor inflației pare a fi, în linii mari, echilibrată pe termen scurt și mediu. Riscurile în sensul scăderii sunt determinate de cererea internă sub așteptări și de mediul extern. Cu toate acestea, prețurile externe ale materiilor prime și încetarea sau inversarea reducerilor recente ale prețurilor administrate ar putea genera riscuri în sensul creșterii. Privind în perspectivă, menținerea unor rate scăzute ale inflației pe baze sustenabile va reprezenta o provocare pe termen mediu pentru Bulgaria, dată fiind sfera limitată de acțiune a politicii monetare în contextul actualului aranjament de tip consiliu monetar. Este probabil ca procesul de recuperare a decalajelor să exercite un impact pe termen mediu asupra inflației, ținând seama de faptul că nivelul PIB pe locuitor și cel al prețurilor sunt în continuare semnificativ mai reduse în Bulgaria decât în zona euro. Cu toate acestea, este dificil de cuantificat cu exactitate efectul generat de procesul de recuperare a decalajelor asupra inflației. Odată cu intensificarea ritmului de redresare economică și a convergenței nivelului veniturilor, este probabil ca procesul de convergență a nivelului prețurilor să continue. Este posibil ca acesta să se manifeste prin valori mai ridicate ale inflației pe plan intern, având în vedere regimul de curs de schimb nominal fix. În contextul procesului de convergență economică, reapariția unor presiuni semnificative din partea cererii nu poate fi exclusă în totalitate, deși procesul de dezintermediere financiară aflat în desfășurare diminuează acest risc în viitorul apropiat. Luând în considerare aranjamentul de tip consiliu monetar și influența limitată a instrumentelor alternative de politică anticiclică, preîntâmpinarea formării unor noi dezechilibre macroeconomice, inclusiv a unor rate ridicate ale inflației, se poate dovedi dificilă.

Pe ansamblu, cu toate că rata medie anuală a inflației IAPC în Bulgaria este în prezent net inferioară valorii de referință, există preocupări cu privire la caracterul sustenabil al procesului de convergență a ratei inflației.

În prezent, Bulgaria nu face obiectul unei proceduri de deficit excesiv, conform unei decizii a Consiliului UE. În anul de referință 2013, Bulgaria a înregistrat un deficit bugetar de 1,5% din PIB, nivel net inferior valorii de referință de 3%. Ponderea datoriei publice brute în PIB a fost de 18,9%, nivel semnificativ inferior valorii de referință de 60%. Pentru anul 2014, Comisia Europeană prognozează creșterea deficitului bugetar la 1,9%

din PIB și a ponderii datoriei publice în PIB la 23,1%. În privința altor factori fiscali, ponderea deficitului nu a depășit ponderea investițiilor publice în PIB în anul 2013. Este important ca Bulgaria să asigure realizarea unor progrese suficiente în vederea îndeplinirii obiectivului bugetar pe termen mediu, respectiv un deficit structural de 1,0% din PIB, precum și menținerea ulterioară a unor politici fiscale solide. De asemenea, Bulgaria trebuie să facă față unor provocări de natură fiscală prezentate în Capitolul 5.

În perioada de referință de doi ani, leva bulgărească nu a participat la MCS II, având însă o paritate fixă de 1,95583 BGN/1 EUR, în contextul aranjamentului de tip consiliu monetar adoptat în luna iulie 1997. Diferențialele de dobândă pe termen scurt față de rata dobânzii EURIBOR la trei luni s-au situat la un nivel semnificativ de 1,9 puncte procentuale în perioada de trei luni încheiată în luna iunie 2012, dar au coborât la un nivel relativ redus de 0,6 puncte procentuale în intervalul ianuarie-martie 2014. În contextul unei perioade mai îndelungate, în luna aprilie 2014, atât cursul de schimb efectiv real al levei bulgărești, cât și cursul bilateral real față de euro au înregistrat niveluri apropiate mediilor istorice corespunzătoare pe zece ani. Referitor la alte evoluții ale sectorului extern, deficitul cumulat al contului curent și de capital din balanța de plăți s-a adâncit treptat în perioada 2004-2007. Ca urmare a restrângerii puternice a cererii interne, deficitul s-a redus considerabil în anul 2009, iar soldul total al contului curent și de capital a înregistrat un ușor excedent începând cu anul 2011. În același timp, poziția investițională internațională netă a Bulgariei, care consemnase, de asemenea, o deteriorare pronunțată, de la -30,1% din PIB în anul 2004 la -101,8% în anul 2009, s-a ameliorat constant până la -78,2% în anul 2012 și, respectiv, -76,2% în anul 2013. Cu toate acestea, pasivele externe nete ale Bulgariei continuă să înregistreze un nivel foarte ridicat, investițiile străine directe reprezentând cea mai mare parte a pasivelor externe brute. Prin urmare, politicile fiscale și structurale sunt în continuare importante în vederea sprijinirii sustenabilității externe și a competitivității economiei.

În perioada de referință mai 2013-aprilie 2014, ratele dobânzilor pe termen lung s-au situat, în medie, la 3,5%, valoare semnificativ inferioară celei de referință de 6,2% corespunzătoare criteriului de convergență privind ratele dobânzilor. În Bulgaria, ratele dobânzilor pe termen lung s-au înscris pe un trend de stabilizare în ultimii ani, situându-se la 3,4% la finele perioadei de referință. Diferențialul de dobândă pe termen lung în raport cu zona euro s-a redus considerabil până aproape de zero către sfârșitul anului 2012, consemnând ulterior o creștere ușoară. La finele perioadei de referință, diferențialul dintre

rata dobânzii pe termen lung și media zonei euro a fost de numai 1 punct procentual (1,7 puncte procentuale față de randamentul obligațiunilor suverane din zona euro cu rating AAA).

Crearea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în Bulgaria necesită, printre altele, politici economice menite să asigure stabilitatea macroeconomică, inclusiv stabilitatea sustenabilă a prețurilor. Referitor la dezechilibrele macroeconomice, Comisia Europeană a selectat Bulgaria pentru a face obiectul unei analize aprofundate în cadrul Raportului privind mecanismul de alertă pentru 2014. Aceasta a constatat că „Bulgaria se confruntă în continuare cu dezechilibre macroeconomice care necesită monitorizare și adoptarea unor măsuri de politică adecvate”. În același timp, având în vedere spațiul limitat de manevră al politicii monetare în contextul aranjamentului de tip consiliu monetar, este esențial ca alte domenii de politică să furnizeze economiei mijloacele prin care aceasta să reziste șocurilor specifice țării și să preîntâmpine reparația dezechilibrelor macroeconomice. Mai precis, Bulgaria trebuie să facă față unui număr mare de provocări din perspectiva politicilor economice, care sunt prezentate pe larg în Capitolul 5.

Legislația bulgară nu îndeplinește toate cerințele privind independența băncii centrale, interdicția de finanțare monetară și integrarea juridică a băncii centrale în Eurosistem. Bulgaria este stat membru al UE care face obiectul unei derogări și, în consecință, trebuie să respecte toate cerințele de adaptare prevăzute în articolul 131 din Tratat.

4.2 REPUBLICA CEHĂ

În perioada de referință mai 2013-aprilie 2014, rata medie anuală a inflației IAPC înregistrată de Republica Cehă a fost de 0,9%, nivel semnificativ inferior valorii de referință de 1,7% corespunzătoare criteriului privind stabilitatea prețurilor.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată arată că, în Republica Cehă, inflația anuală măsurată prin prețurile de consum a fluctuat în intervalul 1,6%-3% în perioada 2004-2007. După nivelul maxim consemnat în anul 2008, inflația s-a redus considerabil ca urmare a crizei financiare, iar în ultima parte a anului 2009 a început să se accelereze treptat, decelerându-se din nou în anul 2013, până la 1,4%. Dinamica inflației în ultimii zece ani trebuie analizată în contextul creșterii economice susținute, care a cunoscut o întrerupere numai în intervalul 2008-2009 și, respectiv, 2012-2013. În cea mai mare parte a perioadei analizate, creșterea remunerării pe salariat a fost superioară dinamicii productivității muncii. Ritmul de creștere a costurilor unitare cu forța de muncă a încetinit și a intrat temporar în teritoriu negativ ca urmare a crizei, accelerându-se din nou în 2012. În anul 2013, acesta a coborât ușor sub zero, pe fondul diminuării semnificative a remunerării pe salariat. Scăderea prețurilor de import în cea mai mare parte a intervalului 2005-2010 și, respectiv, majorarea acestora începând cu anul 2011 s-au datorat cu precădere aprecierii și, respectiv, deprecierei ulterioare a coroanei cehe, căreia i s-a asociat escaladarea prețurilor materiilor prime pe piețele internaționale în perioada 2011-2012. La finele anului 2013, dinamica prețurilor de import s-a intensificat, ca urmare a deprecierei coroanei cehe. Această evoluție a survenit intervenției efectuate de Česká národní banka în luna noiembrie 2013 pentru a slăbi moneda națională și asumării de către aceasta a angajamentului de a nu permite coroanei cehe să se aprecieze în raport cu euro peste un anumit nivel. Respectiva decizie a fost adoptată în cadrul eforturilor băncii centrale de a menține stabilitatea prețurilor. Analizând evoluțiile recente, rata anuală a inflației IAPC a consemnat o decelerare substanțială la începutul anului 2014, generată de disiparea efectelor majorărilor anterioare ale impozitelor indirecte și de contracția puternică a tarifelor reglementate la energia electrică. În luna aprilie 2014, inflația s-a situat la 0,2%.

Cele mai recente prognoze disponibile privind inflația furnizate de principalele instituții internaționale indică o creștere treptată a acesteia în perioada 2014-2015 până la valori cuprinse între 0,1% și 1,0% și, respectiv, între 1,8% și 2,2%. În anul 2014, se anticipează

că reducerea considerabilă a ritmului de creștere a prețurilor administrate și dispărarea efectelor de runda întâi ale majorării cotei taxei pe valoare adăugată (TVA) consemnate în anul 2013 vor atenua presiunile inflaționiste. Cu toate acestea, se preconizează că dinamizarea cererii interne și scumpirea bunurilor importate vor conduce la accelerarea ratei inflației până în apropierea țintei de 2% pe parcursul orizontului de prognoză. Balanța riscurilor la adresa perspectivelor inflației este echilibrată. Riscurile în sensul creșterii sunt asociate majorării peste așteptări a prețurilor materiilor prime, iar cele în sensul scăderii se referă în principal la restrângerea peste așteptări a activității economice. Privind în perspectivă, este probabil ca procesul de recuperare a decalajelor să exercite un impact asupra inflației și/sau asupra cursului de schimb nominal în următorii ani, ținând seama de faptul că nivelul PIB pe locuitor și cel al prețurilor sunt în continuare mai reduse în Republica Cehă decât în zona euro. Cu toate acestea, este dificil de cuantificat cu exactitate efectul generat de procesul de recuperare a decalajelor asupra inflației.

În prezent, Republica Cehă face obiectul unei proceduri de deficit excesiv, conform unei decizii a Consiliului UE, termenul pentru corectarea acestuia fiind stabilit pentru anul 2013. În anul de referință 2013, Republica Cehă a înregistrat un deficit bugetar de 1,5% din PIB, nivel net inferior valorii de referință de 3%. Ponderea datoriei publice brute în PIB a fost de 46,0%, nivel inferior valorii de referință de 60%. Pentru anul 2014, Comisia Europeană prognozează creșterea deficitului bugetar la 1,9% din PIB și reducerea ponderii datoriei publice în PIB la 44,4%. În privința altor factori fiscali, ponderea deficitului nu a depășit ponderea investițiilor publice în PIB în anul 2013. Este important ca Republica Cehă să asigure corectarea durabilă a deficitului excesiv și realizarea unor progrese suficiente în vederea îndeplinirii obiectivului bugetar pe termen mediu, respectiv un deficit structural de 1,0% din PIB, precum și menținerea ulterioară a unor politici fiscale solide. De asemenea, Republica Cehă trebuie să facă față unor provocări de natură fiscală prezentate în Capitolul 5.

În perioada de referință de doi ani, coroana cehă nu a participat la MCS II, ci a fost tranzacționată în condițiile unui regim de curs de schimb flexibil. Cu toate acestea, în luna noiembrie 2013, Česká národní banka a anunțat că va interveni pe piața valutară în vederea deprecierei monedei naționale pentru a preîntâmpina scăderea pe termen lung a inflației sub ținta de inflație, asumându-și angajamentul de a nu permite cursului de schimb al coroanei cehe în raport cu euro să se aprecieze peste un anumit nivel. Cursul de schimb al coroanei cehe față de euro s-a caracterizat, în medie, printr-un grad relativ

ridicat de volatilitate. După aprecierea consemnată până în luna septembrie 2012, coroana cehă s-a depreciat treptat până în luna noiembrie 2013, ulterior continuând în aceeași direcție până la un nivel compatibil cu pragul stabilit de Česká národní banka. În perioada de referință, diferențialele de dobândă pe termen scurt față de rata dobânzii EURIBOR la trei luni au fost reduse pe ansamblu, situându-se la 0,1 puncte procentuale în perioada de trei luni încheiată în luna martie 2014. În contextul unei perioade mai îndelungate, în luna aprilie 2014, atât cursul de schimb efectiv real al coroanei cehe, cât și cursul bilateral real față de euro au înregistrat niveluri apropiate mediilor istorice corespunzătoare pe zece ani. Referitor la alte evoluții ale sectorului extern, deficitul cumulat al contului curent și de capital din balanța de plăți a Republicii Cehe s-a adâncit în perioada 2005-2007, dar s-a ajustat în intervalul 2008-2009, ca urmare a restrângerii puternice a cererii interne. Ulterior creșterii deficitului în anul 2010, evoluția soldului extern a continuat să se îmbunătățească până la 0,0% din PIB în anul 2012, înregistrând un excedent de 0,5% în anul 2013, pe fondul surplusului în creștere din comerțul cu bunuri. În același timp, poziția investițională internațională netă a Republicii Cehe a consemnat o deteriorare substanțială, de la -28,2% din PIB în anul 2004 la -48,8% în anul 2012, ameliorându-se până la -45,6% în anul 2013.

În perioada de referință mai 2013-aprilie 2014, ratele dobânzilor pe termen lung s-au situat, în medie, la 2,2%, valoare semnificativ inferioară celei de referință de 6,2% corespunzătoare criteriului de convergență privind ratele dobânzilor. În Republica Cehă, ratele dobânzilor pe termen lung au consemnat o scădere pronunțată în ultimii ani, după ce au atins nivelul maxim de 5,5% în luna iunie 2009, randamentele obligațiunilor înregistrând evoluții volatile, similar altor țări, în contextul crizei datoriilor suverane din zona euro. Ratele dobânzilor pe termen lung s-au situat la 2,0% la finele perioadei de referință. Diminuarea ratelor dobânzilor pe termen lung începând cu anul 2009, asociată cu ratele ridicate ale dobânzilor pe termen lung în zona euro, a determinat reducerea diferențialului de dobândă, care ulterior a consemnat valori pronunțat negative, situându-se la -1,5 puncte procentuale în luna august 2012. Ratele dobânzilor pe termen lung din Republica Cehă au cunoscut apoi o scădere mai puțin accentuată decât cele din zona euro, *spread*-ul aferent diminuându-se, la finele perioadei de referință, până la aproximativ -0,4 puncte procentuale (0,3 puncte procentuale față de randamentul obligațiunilor suverane din zona euro cu rating AAA).

Crearea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în Republica Cehă necesită, printre altele, menținerea unei politici monetare orientate către stabilitatea prețurilor pe termen mediu. Referitor la dezechilibrele macroeconomice, Comisia Europeană nu a selectat Republica Cehă pentru a face obiectul unei analize aprofundate în cadrul Raportului privind mecanismul de alertă pentru 2014. Cu toate acestea, Republica Cehă trebuie să facă față unui număr mare de provocări din perspectiva politicilor economice, care sunt prezentate pe larg în Capitolul 5.

Legislația cehă nu îndeplinește toate cerințele privind independența băncii centrale, confidențialitatea, interdicția de finanțare monetară și integrarea juridică a băncii centrale în Eurosistem. Republica Cehă este stat membru al UE care face obiectul unei derogări și, în consecință, trebuie să respecte toate cerințele de adaptare prevăzute în articolul 131 din Tratat.

4.3 CROAȚIA¹

În perioada de referință mai 2013-aprilie 2014, rata medie anuală a inflației IAPC înregistrată de Croația a fost de 1,1%, valoare net inferioară celei de referință de 1,7% corespunzătoare criteriului privind stabilitatea prețurilor.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată arată că, în Croația, inflația măsurată prin prețurile de consum a fluctuat între 1,1% și 5,8% (medii anuale) în ultimii zece ani. După ce a oscilat în jurul intervalului 2-3% în perioada 2004-2007, inflația a depășit 5% în anul 2008, revenind ulterior la niveluri mai scăzute. În anii 2004-2008, s-a consemnat o acumulare a presiunilor generate de cererea internă, ca urmare a expansiunii puternice a creditului. Totodată, dinamica robustă a salariilor eroda competitivitatea. Aceste evoluții macroeconomice s-au dovedit a fi nesustenabile, criza financiară mondială determinând o recesiune de durată a economiei Croației în anul 2009. În consecință, ritmul anual de creștere a inflației IAPC s-a redus, atingând un nivel minim (1,1%) în 2010. Ulterior, acesta s-a intensificat din nou, situându-se la 3,4% în anul 2012, ca urmare a creșterii prețurilor alimentelor și produselor energetice și a prețurilor administrate, precum și a majorării taxei pe valoarea adăugată (TVA) și a accizelor, după care a scăzut la 2,3% în 2013, pe fondul dispărării efectelor acestor ajustări. Analizând evoluțiile recente, rata anuală a inflației IAPC s-a plasat temporar la valori ușor negative la începutul anului 2014, situându-se la -0,1% în luna aprilie. Acest declin pronunțat poate fi atribuit reducerii prețurilor alimentelor și produselor energetice, ieftinirii energiei electrice în luna octombrie 2013 și absenței presiunilor din partea cererii. În ansamblu, situația actuală a inflației trebuie analizată în contextul unor dezechilibre și vulnerabilități macroeconomice semnificative.

Cele mai recente prognoze disponibile privind inflația furnizate de principalele instituții internaționale indică o creștere treptată a acesteia în perioada 2014-2015, pentru a se plasa între 0,5% și 1,1% în anul 2014 și între 1,1% și 2,2% în anul 2015 comparativ cu valorile negative actuale. În Croația, balanța riscurilor asociate perspectivelor inflației este, în general, echilibrată. Riscurile în sensul creșterii se referă la evoluțiile prețurilor administrate și ale materiilor prime, iar cele în sensul scăderii, la robustețea redresării economice. Privind în perspectivă, menținerea sustenabilă a unor rate scăzute ale inflației poate reprezenta o provocare pentru Croația pe termen mediu, dată fiind sfera limitată de

¹ Croația a aderat la Uniunea Europeană la data de 1 iulie 2013.

acțiune a politicii monetare în contextul unui regim de curs de schimb cu flotare strâns controlată și al unui nivel ridicat de „euroizare”. Este probabil ca procesul de recuperare a decalajelor să exercite un impact asupra inflației și/sau cursului de schimb nominal în anii următori, ținând seama de faptul că PIB pe locuitor și nivelurile prețurilor sunt în continuare mai reduse în Croația decât în zona euro. Cu toate acestea, este dificil de cuantificat cu exactitate efectul generat de procesul de recuperare a decalajelor. Odată cu intensificarea ritmului de redresare economică și cu progresele consemnate în procesul de convergență a nivelului veniturilor, este probabil ca procesul de convergență a nivelului prețurilor să continue, ceea ce se va concretiza, la rândul său, în valori mai ridicate ale inflației pe plan intern, în condițiile unui regim de curs de schimb cu flotare strâns controlată.

Pe ansamblu, cu toate că rata medie anuală a inflației IAPC în Croația este în prezent net inferioară valorii de referință, există preocupări cu privire la caracterul sustenabil al procesului de convergență a ratei inflației.

Croația face obiectul unei decizii a Consiliului UE privind existența unui deficit excesiv, termenul pentru corectarea acestuia fiind stabilit pentru anul 2016. În anul de referință 2013, Croația a înregistrat un deficit bugetar de 4,9% din PIB, nivel net superior valorii de referință de 3%. Ponderea datoriei publice brute în PIB a fost de 67,1%, nivel superior valorii de referință de 60%. Pentru anul 2014, Comisia Europeană estimează ca ponderea deficitului bugetar se va reduce la 3,8% din PIB, iar ponderea datoriei publice în PIB va crește la 69,0%. În privința altor indicatori fiscali, ponderea deficitului a depășit-o pe cea a investițiilor publice în PIB în anul 2013 și se prognozează o evoluție similară și în anul 2014. Este important ca acest stat să asigure realizarea unor progrese în procesul de consolidare fiscală atât în anul 2014, cât și ulterior, în conformitate cu cerința procedurii de deficit excesiv, care prevede corectarea acestui deficit până în anul 2016. De asemenea, Croația trebuie să facă față unor provocări de natură fiscală prezentate în Capitolul 5.

În perioada de referință de doi ani, kuna croată nu a participat la MCS II, fiind însă tranzacționată în cadrul unui regim de curs de schimb flexibil care implică o flotare strâns controlată a cursului de schimb al acestei monede. În intervalul menționat, cursul de schimb al kunei croate față de euro a indicat un grad redus de volatilitate. Totodată, diferențialele de dobândă pe termen scurt față de rata dobânzii EURIBOR la trei luni s-au situat, în medie, la niveluri relativ ridicate. În contextul unei perioade mai îndelungate, în

luna aprilie 2014, atât cursul de schimb efectiv real al kunei croate, cât și cursul bilateral real față de euro au înregistrat niveluri apropiate mediilor istorice corespunzătoare pe zece ani. Referitor la alte evoluții pe plan extern, deficitul contului curent și de capital al Croației s-a ajustat semnificativ în ultimii ani. Ulterior creșterii progresive a deficitului extern în perioada 2004-2008, soldul cumulat al contului curent și de capital s-a ameliorat constant, înregistrând un ușor excedent de 0,1% din PIB în anul 2012 și un surplus de 1,2% din PIB în 2013. În același timp, poziția investițională internațională netă a Croației s-a deteriorat considerabil, de la -47,7% din PIB în anul 2004 la -89,5% în 2012 și -88,4% în 2013. Prin urmare, politicile fiscale și structurale sunt în continuare importante în vederea sprijinirii sustenabilității externe și a competitivității economiei.

În perioada de referință mai 2013-aprilie 2014, ratele dobânzilor pe termen lung s-au situat, în medie, la 4,8%, valoare inferioară celei de referință de 6,2% corespunzătoare criteriului de convergență privind ratele dobânzilor. În intervalul menționat, ratele dobânzilor pe termen lung au crescut, în condițiile deteriorării ratingurilor. La finele perioadei de referință, ratele dobânzilor pe termen lung s-au situat la 4,4%, cu 2,0 puncte procentuale peste cele corespunzătoare mediei zonei euro (și cu 2,7 puncte procentuale peste randamentul obligațiunilor suverane din zona euro cu rating AAA).

Crearea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în Croația necesită, printre altele, o politică monetară orientată spre stabilitate și reforme structurale cuprinzătoare. Referitor la dezechilibrele macroeconomice, Comisia Europeană a selectat Croația pentru a face obiectul unei analize aprofundate în cadrul Raportului privind mecanismul de alertă pentru 2014. Aceasta a constatat că „Croația se confruntă cu dezechilibre macroeconomice excesive care necesită monitorizare specifică și adoptarea unor măsuri de politică ferme”. În același timp, având în vedere spațiul limitat de manevră al politicii monetare, în contextul unui regim de curs de schimb cu flotare strâns controlată și al unui nivel ridicat de „euroizare”, este esențial ca alte domenii de politică să furnizeze economiei mijloacele prin care aceasta să depășească șocurile specifice țării pentru a asigura corectarea dezechilibrelor macroeconomice și a preîntâmpina reapariția acestora în viitor. Mai exact, Croația trebuie să facă față unui număr mare de provocări din perspectiva politicilor economice, care sunt prezentate pe larg în Capitolul 5.

Legislația croată nu îndeplinește toate cerințele privind independența băncii centrale. Croația este stat membru al UE care face obiectul unei derogări și, în consecință, trebuie să respecte toate cerințele de adaptare prevăzute în articolul 131 din Tratat.

4.4 LITUANIA

În perioada de referință mai 2013-aprilie 2014, rata medie anuală a inflației IAPC înregistrată de Lituania a fost de 0,6%, nivel net inferior valorii de referință de 1,7% corespunzătoare criteriului privind stabilitatea prețurilor.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată arată că, în Lituania, inflația măsurată prin prețurile de consum a avut un caracter volatil, fluctuând între 1,2% și 11,1% (medii anuale) în ultimii zece ani. După aderarea Lituaniei la UE în anul 2004, inflația s-a accelerat comparativ cu nivelurile reduse înregistrate la începutul deceniului, intensificându-se considerabil în intervalul 2007-2008. Inițial, trendul ascendent pe care s-a plasat inflația a fost determinat de scumpirea materiilor prime și creșterea prețurilor de import, precum și de majorarea impozitelor indirecte. Reaccelerarea inflației începând cu anul 2007 s-a datorat unui cumul de factori, printre care majorarea prețurilor produselor energetice și ale alimentelor, condițiile tot mai restrictive de pe piața forței de muncă și expansiunea foarte puternică a cererii, reflectând supraîncălzirea economiei și dezechilibre macroeconomice în creștere. Întrucât aceste evoluții macroeconomice s-au dovedit nesustenabile, economia Lituaniei a consemnat o contracție severă în anul 2009, înregistrând un nou reviriment în anii următori. După ce a atins un vârf de 11,1% în anul 2008, rata anuală a inflației a scăzut semnificativ, ceea ce a contribuit la redobândirea competitivității prin prețuri a Lituaniei. Totuși, pe fondul scumpirii produselor energetice și alimentelor pe plan internațional, inflația s-a reînscris pe o traiectorie ascendentă în perioada 2011-2012. Ulterior, pe parcursul anului 2013, rata inflației s-a temperat până la 1,2%, reflectând evoluțiile favorabile ale prețurilor materiilor prime pe piețele internaționale, precum și diminuarea prețurilor alimentelor și ale prețurilor administrate. Analizând evoluțiile recente, rata anuală a inflației IAPC s-a menținut la valori scăzute la începutul anului curent și s-a situat la 0,3% în luna aprilie 2014.

Cele mai recente prognoze disponibile privind inflația, furnizate de principalele instituții internaționale, indică o creștere treptată a acesteia până la valori cuprinse între 1,0% și 1,3% în anul 2014 și între 1,8% și 2,4% în anul 2015. Balanța riscurilor la adresa inflației este înclinată în sensul creșterii, acestea fiind asociate posibilei scumpiri peste așteptări a alimentelor și produselor energetice pe plan internațional și majorărilor salariale superioare celor prognozate, în sens contrar putând acționa posibilele reduceri ale prețurilor administrate legate de diminuarea preconizată a prețurilor gazelor importate. De

asemenea, majorările salariale mai pronunțate riscă să exercite presiuni în sens ascendent asupra costurilor unitare cu forța de muncă, îndeosebi în cazul în care creșterea productivității muncii va fi mai lentă decât se anticipează în prezent. Privind în perspectivă, menținerea sustenabilă a unor rate scăzute ale inflației va reprezenta o provocare pentru Lituania pe termen mediu, având în vedere spațiul limitat de manevră al politicii monetare. Totodată, este probabil ca procesul de recuperare a decalajelor să exercite un impact asupra inflației în următorii ani, ținând seama de faptul că nivelul PIB pe locuitor și cel al prețurilor sunt în continuare mai reduse în Lituania decât în zona euro. Cu toate acestea, este dificil de cuantificat amploarea exactă a efectelor inflaționiste generate de acest proces. Totuși, este probabil ca procesul de convergență a nivelurilor veniturilor și prețurilor să continue, ceea ce se va concretiza, la rândul său, în valori mai ridicate ale inflației pe plan intern, în absența flexibilității cursului de schimb nominal. Astfel, în contextul procesului de convergență economică, nu se poate exclude posibilitatea manifestării din nou a unor presiuni semnificative pe partea cererii, deși persistența fenomenului de dezintermediere și consolidarea guvernantei fiscale și a cadrelor macro-prudențiale (inclusiv implementarea așa-numitelor „orientări vizând activitatea responsabilă de creditare” elaborate de Lietuvos bankas) sunt de natură să atenueze acest risc în viitor. Prin urmare, luând în considerare lipsa de flexibilitate a cursului de schimb nominal și limitele instrumentelor alternative de politică anti-ciclică, poate fi dificil de evitat reparația dezechilibrelor macroeconomice, inclusiv a unor rate înalte ale inflației.

Pe ansamblu, cu toate că rata medie anuală a inflației IAPC în Lituania este net inferioară valorii de referință, există preocupări cu privire la caracterul sustenabil al procesului de convergență a ratei inflației.

În prezent, Lituania nu face obiectul unei decizii a Consiliului UE privind existența unui deficit excesiv. În anul de referință 2013, Lituania a înregistrat un deficit bugetar de 2,1% din PIB, valoare inferioară celei de referință de 3%. Ponderea datoriei publice brute în PIB s-a situat la 39,4%, nivel net inferior valorii de referință de 60%. Pentru anul 2014, Comisia Europeană prognozează menținerea deficitului bugetar la 2,1% din PIB și creșterea ponderii datoriei publice în PIB la 41,8%. În privința altor indicatori fiscali, în anul 2013 ponderea deficitului nu a depășit ponderea în PIB a investițiilor publice. Este important ca Lituania să întreprindă măsurile necesare pentru a realiza progrese suficiente în vederea îndeplinirii obiectivului bugetar pe termen mediu (un deficit structural de 1,0%

din PIB) și să mențină ulterior politici fiscale sănătoase. Totodată, Lituania trebuie să continue implementarea strategiei de consolidare bazate pe cheltuieli și să facă față unor provocări din perspectiva politicilor fiscale, care sunt prezentate în Capitolul 5.

Moneda lituaniană participă la MCS II începând cu data de 28 iunie 2004. În perioada de referință de doi ani, litasul s-a menținut stabil la paritatea centrală de 3,45280 LTL/1 EUR. Diferențialele de dobândă pe termen scurt față de rata dobânzii EURIBOR la trei luni s-au situat, în medie, la un nivel modest (aproximativ 0,5 puncte procentuale) de la debutul perioadei de referință până în intervalul de trei luni încheiat în luna iunie 2013, reducându-se ulterior la valori foarte scăzute, respectiv 0,1 puncte procentuale în perioada de trei luni încheiată în martie 2014. În contextul unei perioade mai îndelungate, în luna aprilie 2014 atât cursul de schimb efectiv real al litasului lituanian, cât și cursul bilateral real față de euro s-au situat la niveluri relativ apropiate de mediile istorice corespunzătoare pe 10 ani. În ceea ce privește alte evoluții ale sectorului extern, deficitul cumulat al contului curent și de capital al balanței de plăți s-a adâncit treptat în perioada 2004-2008. Comprimarea puternică a cererii interne, care a condus la scăderea importurilor, câștiguri de competitivitate și redresarea robustă a exporturilor, a determinat reducerea semnificativă a deficitului și înregistrarea unui excedent ridicat al contului curent și de capital în anul 2009, care s-a situat ulterior la 2,0% din PIB în anul 2012 și 3,7% din PIB în anul 2013. În același timp, poziția investițională internațională netă a Lituaniei s-a deteriorat de la -34,4% din PIB în anul 2004 până la -57,3% din PIB în anul 2009, dar ulterior s-a ameliorat treptat la -52,8% din PIB în anul 2012 și la -45,7% din PIB în anul 2013.

În perioada de referință mai 2013-aprilie 2014, ratele dobânzilor pe termen lung s-au situat, în medie, la 3,6%, valoare net inferioară celei de referință de 6,2% corespunzătoare criteriului de convergență privind ratele dobânzilor. Criza financiară internațională a exercitat un impact nefavorabil semnificativ asupra piețelor de capital din Lituania și ratele dobânzilor pe termen lung au crescut substanțial până la un nivel de 14,5% în anul 2009, fără a se înregistra vreo tranzacție pe piețele secundare. Începând din anul 2010, activitatea de tranzacționare și cea vizând emisiunea primară au fost reluate, însă volumul acestora a fost modest, iar ratele dobânzilor pe termen lung au consemnat o scădere cvasi-constantă până la finele perioadei de referință, situându-se la 3,3%. Diminuarea s-a înregistrat pe fondul stabilizării evoluțiilor economice. Începând cu anul 2010, diferențialul dintre ratele dobânzilor și media zonei euro s-a restrâns până la

0,9 puncte procentuale (1,6 puncte procentuale față de randamentul obligațiunilor guvernamentale cu rating AAA din zona euro) la sfârșitul perioadei de referință.

Crearea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în Lituania necesită, printre altele, implementarea unor politici economice care să asigure stabilitatea macroeconomică sustenabilă, inclusiv stabilitatea prețurilor. Referitor la dezechilibrele macroeconomice, Comisia Europeană nu a nominalizat Lituania în vederea efectuării unei analize aprofundate în cadrul Raportului privind mecanismul de alertă pentru 2014. Totodată, dat fiind spațiul limitat de manevră al politicii monetare în contextul lipsei de flexibilitate a cursului de schimb nominal, este esențial ca alte domenii de politică să furnizeze economiei mijloacele prin care aceasta să reziste șocurilor specifice pentru a preîntâmpina reparația dezechilibrelor macroeconomice. În speță, Lituania trebuie să facă față unui număr mare de provocări din perspectiva politicilor economice, care sunt prezentate pe larg în Capitolul 5.

Legislația lituaniană respectă prevederile Tratatelor și ale Statutului.

4.5 UNGARIA

În perioada de referință mai 2013-aprilie 2014, rata medie anuală a inflației IAPC înregistrată de Ungaria a fost de 1,0%, nivel semnificativ inferior valorii de referință de 1,7% corespunzătoare criteriului privind stabilitatea prețurilor.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată arată că, în Ungaria, inflația anuală măsurată prin prețurile de consum a fluctuat în jurul valorii de 5% în ultimii zece ani, cu unele excepții. Cu toate acestea, șocurile succesive consemnate la nivelul prețurilor materiilor prime și modificarea frecvență a impozitelor indirecte și a prețurilor administrate au determinat caracterul relativ volatil al inflației măsurate prin prețurile de consum în Ungaria în perioada analizată. Avansul considerabil al remunerării pe salariat până în anul 2008 a imprimat o traiectorie ascendentă costurilor unitare cu forța de muncă, acestea reducându-se ulterior în intervalul 2009-2010 ca urmare a constrângerilor salariale asociate încetinirii creșterii economice. Temperarea ritmului de creștere a costurilor unitare cu forța de muncă a avut un caracter temporar, accelerarea dinamicii remunerării pe salariat în anul 2011 și variația negativă a productivității muncii raportată în anul 2012 antrenând majorarea costurilor unitare cu forța de muncă. În anul 2013, ritmul de creștere a costurilor unitare cu forța de muncă a continuat să se intensifice, pe fondul avansului substanțial al remunerării pe salariat, care a reflectat majorări salariale în sectorul bugetar. Analizând evoluțiile recente, rata anuală a inflației IAPC s-a diminuat în continuare în prima parte a anului 2014, situându-se la -0,2% în luna aprilie. Pe lângă cererea internă deficitară, nivelul scăzut al inflației reflectă decelerarea inflației măsurate prin prețurile alimentelor pe fondul unei recolte bune, valoarea redusă a inflației importate și scăderea prețurilor produselor energetice, determinată de diminuarea prețurilor administrate în intervalul 2013-2014.

Cele mai recente prognoze disponibile privind inflația furnizate de principalele instituții internaționale indică o creștere treptată a acesteia în perioada 2014-2015, până la valori cuprinse între 0,5% și 1,0% și, respectiv, 2,8% și 3,0%. Balanța riscurilor la adresa perspectivelor inflației este, în linii mari, echilibrată. Riscurile în sensul creșterii se referă la majorarea peste așteptări a prețurilor materiilor prime pe piețele internaționale și la reapariția tensiunilor pe piețele financiare externe, în timp ce incertitudinile privind politica internă pot exercita în continuare presiuni de depreciere asupra forintului, determinând astfel scumpirea importurilor de bunuri și servicii. În ceea ce privește

riscurile în sensul scăderii, se anticipează că procesul actual de ajustare a bilanțurilor băncilor și ale populației și povara fiscală vor încetini redresarea cererii interne. Privind în perspectivă, este probabil ca procesul de recuperare a decalajelor să exercite un impact asupra inflației și/sau asupra cursului de schimb nominal în următorii ani, ținând seama de faptul că nivelul PIB pe locuitor și cel al prețurilor sunt în continuare mai reduse în Ungaria decât în zona euro. Cu toate acestea, este dificil de cuantificat cu exactitate efectul generat de procesul de recuperare a decalajelor asupra inflației.

Pe ansamblu, cu toate că rata medie anuală a inflației IAPC în Ungaria este semnificativ inferioară valorii de referință, există preocupări cu privire la caracterul sustenabil al procesului de convergență a ratei inflației.

În prezent, Ungaria nu face obiectul unei proceduri de deficit excesiv, conform unei decizii a Consiliului UE. În anul de referință 2013, Ungaria a înregistrat un deficit bugetar de 2,2% din PIB, nivel inferior valorii de referință de 3%. Ponderea datoriei publice brute în PIB a fost de 79,2%, nivel superior valorii de referință de 60%. Pentru anul 2014, Comisia Europeană prognozează creșterea deficitului bugetar la 2,9% din PIB și a ponderii datoriei publice în PIB la 80,3%. În privința altor factori fiscali, ponderea deficitului nu a depășit ponderea investițiilor publice în PIB în anul 2013. Este important ca Ungaria să își îndeplinească obiectivul bugetar pe termen mediu, respectiv un deficit structural de 1,7% din PIB, și să asigure intrarea ponderii datoriei publice pe o pantă pronunțat descendentă. De asemenea, Ungaria trebuie să facă față unor provocări de natură fiscală prezentate în Capitolul 5.5.2.

În perioada de referință de doi ani, forintul maghiar nu a participat la MCS II, cursul de schimb al acestuia față de euro caracterizându-se printr-un grad ridicat de volatilitate. Până în luna august 2012, forintul maghiar s-a apreciat, depreciindu-se cu aproximativ 10% față de euro în ultima parte a anului 2012 și în trimestrul I 2013. După ce a recuperat o parte din pierderile suferite, moneda Ungariei a fost supusă unor noi presiuni la jumătatea anului 2013 și s-a depreciat la începutul anului 2014, ulterior consemnând o relativă redresare începând cu finele trimestrului I. Diferențialele de dobândă pe termen scurt față de rata dobânzii EURIBOR la trei luni au înregistrat niveluri ridicate, în pofida diminuării lor treptate pe fondul reducerilor ratei dobânzii de politică monetară efectuate de Magyar Nemzeti Bank, în contextul scăderii diferențialelor de inflație în raport cu zona euro. Acordul dintre Magyar Nemzeti Bank și BCE cu privire la operațiunile repo, anunțat

în ultima parte a anului 2008, a contribuit la reducerea vulnerabilităților în plan financiar, existând astfel posibilitatea ca acesta să fi favorizat și atenuarea presiunilor asupra cursului de schimb în perioada de referință. În contextul unei perioade mai îndelungate, în luna aprilie 2014, atât cursul de schimb efectiv real al forintului maghiar, cât și cursul bilateral real față de euro au înregistrat niveluri inferioare mediilor istorice corespunzătoare pe zece ani. Referitor la alte evoluții ale sectorului extern, contul curent și de capital al Ungariei a suferit o ajustare puternică în ultimii ani. După deficiențele ample persistente raportate în perioada 2004-2008, soldul total al contului curent și de capital din balanța de plăți a devenit pozitiv în anul 2009, majorându-se treptat până la 3,5% în anul 2012 și, respectiv, 6,5% în anul 2013. În același timp, poziția investițională internațională netă a Ungariei, care consemnase, de asemenea, o deteriorare pronunțată, de la -85,4% din PIB în anul 2004 până la un minim de -117,2% în anul 2009, s-a ameliorat până la -103,2% în anul 2012 și, respectiv, -93,0% în anul 2013. Cu toate acestea, pasivele externe nete ale Ungariei continuă să înregistreze un nivel foarte ridicat. Prin urmare, politicile fiscale și structurale sunt în continuare importante în vederea sprijinirii sustenabilității externe și a competitivității economiei.

În perioada de referință mai 2013-aprilie 2014, ratele dobânzilor pe termen lung s-au situat, în medie, la 5,8%, valoare inferioară celei de referință de 6,2% corespunzătoare criteriului de convergență privind ratele dobânzilor. În perioada premergătoare celei de referință, ratele dobânzilor pe termen lung s-au diminuat substanțial, de la 9,0% la începutul anului 2012 până la 5,1% în luna mai 2013. Reducerea aversiunii față de risc pe plan internațional și o serie de scăderi consecutive ale ratei dobânzii de politică monetară au contribuit la declinul randamentelor obligațiunilor. În perioada de referință, ratele dobânzilor pe termen lung s-au majorat, situându-se la 5,6% la sfârșitul acesteia, reflectând în principal existența unor dezechilibre interne. La finele perioadei de referință, diferențialul dintre rata dobânzii pe termen lung și media zonei euro a fost de 3,2 puncte procentuale (3,9 puncte procentuale față de randamentul obligațiunilor suverane din zona euro cu rating AAA).

Crearea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în Ungaria necesită, printre altele, o politică monetară orientată spre stabilitate, inclusiv un cadru instituțional stabil care să mențină încrederea pieței, respectând în același timp pe deplin independența băncii centrale. Referitor la dezechilibrele macroeconomice, Comisia Europeană a selectat Ungaria pentru a face obiectul unei analize aprofundate în cadrul Raportului privind

mecanismul de alertă pentru 2014. Aceasta a constatat că „Ungaria se confruntă în continuare cu dezechilibre macroeconomice care necesită monitorizare și adoptarea unor măsuri de politică cu impact semnificativ”. Într-adevăr, Ungaria trebuie să facă față unui număr mare de provocări din perspectiva politicilor economice, care sunt prezentate pe larg în Capitolul 5.5.1.

Legislația maghiară nu îndeplinește toate cerințele privind independența băncii centrale, interdicția de finanțare monetară, ortografierea unică a euro și integrarea juridică a băncii centrale în Eurosistem. Ungaria este stat membru al UE care face obiectul unei derogări și, în consecință, trebuie să respecte toate cerințele de adaptare prevăzute în articolul 131 din Tratat.

4.6 POLONIA

În perioada de referință mai 2013-aprilie 2014, rata medie anuală a inflației IAPC înregistrată de Polonia a fost de 0,6%, nivel net inferior valorii de referință de 1,7% corespunzătoare criteriului privind stabilitatea prețurilor.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată arată că, în Polonia, inflația anuală măsurată prin prețurile de consum a fluctuat între 0,8% și 4,2% în ultimii zece ani. Mai exact, după ce a consemnat o accelerare temporară în anul 2004, datorată în principal aderării Poloniei la UE, rata inflației a revenit la valori scăzute în anii 2005 și 2006. Presiunile asupra prețurilor s-au intensificat la finele anului 2006, inflația crescând până la niveluri de peste 4,0% în 2008 și menținându-se la valori ridicate în anul 2009. Evoluțiile macroeconomice înregistrate până la jumătatea anului 2008 s-au caracterizat printr-un avânt susținut al activității economice, care a fost întrerupt numai în prima jumătate a anului 2005. În intervalul analizat, evoluțiile prețurilor au receptat și influența scumpirii materiilor prime. Presiunile exercitate de capacitățile de producție au devenit evidente în perioada 2007-2008, însă s-au redus odată cu declanșarea crizei financiare mondiale. Încetinirea relativ de scurtă durată a ritmului creșterii economice și ieftinirea materiilor prime la nivel mondial au avut drept rezultat diminuarea temporară a inflației IAPC anuale până la niveluri sub 2% în vara anului 2010. Ulterior, scumpirea materiilor prime pe piețele internaționale, deprecierea cursului de schimb nominal și majorarea cotei TVA pe fondul cererii interne robuste au contribuit la reaccelerarea inflației în anul 2011. Totuși, reducerea semnificativă a dinamicii activității economice interne care s-a manifestat începând din anul 2012, coroborată cu evoluțiile prețurilor materiilor prime la nivel mondial, a condus la scăderea accentuată a inflației pe parcursul anului 2013, aceasta atingând un minim istoric de 0,2% în iunie 2013 în termeni anuali. Analizând evoluțiile recente, rata anuală a inflației IAPC s-a menținut la valori modeste, respectiv 0,3% în luna aprilie 2014. Inflația IPC s-a situat, de asemenea, la 0,3%, sub limita inferioară a țintei stabilite de banca centrală pe termen mediu (2,5% cu un interval de variație de ± 1 punct procentual).

Cele mai recente prognoze disponibile privind inflația furnizate de principalele instituții internaționale indică o creștere treptată a acesteia în perioada 2014-2015, pentru a se plasa între 1,1% și 1,5% în anul 2014 și între 1,9% și 2,4% în anul 2015. Balanța riscurilor la adresa perspectivelor inflației este, în general, echilibrată. Riscurile în sensul creșterii se

referă îndeosebi la evoluțiile prețurilor materiilor prime, în timp ce riscurile în sensul scăderii sunt asociate în principal ritmului redresării economice din Polonia. Privind în perspectivă, este probabil ca procesul de recuperare a decalajelor să exercite un impact asupra inflației și/sau asupra cursului de schimb nominal în următorii ani, ținând seama de faptul că nivelul PIB pe locuitor și cel al prețurilor sunt în continuare mai reduse în Polonia decât în zona euro. Cu toate acestea, este dificil de cuantificat amploarea exactă a efectului generat de acest proces.

Pe ansamblu, cu toate că rata medie anuală a inflației IAPC în Polonia este în prezent net inferioară valorii de referință, există preocupări cu privire la caracterul sustenabil al procesului de convergență a ratei inflației.

În prezent, Polonia face obiectul unei decizii a Consiliului UE privind existența unui deficit excesiv. În anul de referință 2013, Polonia a înregistrat un deficit bugetar de 4,3% din PIB, cu mult peste valoarea de referință de 3%. Ponderea datoriei publice brute în PIB a fost de 57,0%, nivel inferior valorii de referință de 60%. Pentru anul 2014, Comisia Europeană prognozează un excedent bugetar temporar de 5,7% din PIB și scăderea ponderii datoriei publice în PIB la 49,2% datorită unui factor conjunctural, respectiv transferul activelor aferente pilonului II al sistemului de pensii (aproximativ 9% din PIB). În privința altor indicatori fiscali, în anul 2013 ponderea deficitului a depășit ponderea în PIB a investițiilor publice. Este important ca Polonia să întreprindă măsurile necesare pentru reducerea sustenabilă a deficitului bugetar și corectarea deficitului excesiv până în anul 2015, în conformitate cu cerințele aferente PDE, și să înregistreze ulterior progrese suficiente în vederea îndeplinirii obiectivului bugetar pe termen mediu (un deficit structural de 1,0% din PIB). Totodată, Polonia trebuie să facă față și altor provocări din perspectiva politicilor fiscale, care sunt prezentate în Capitolul 5.

În perioada de referință de doi ani, zlotul polonez nu a participat la MCS II, fiind tranzacționat în condițiile unui regim de curs de schimb flexibil. Cursul de schimb al zlotului polonez față de euro s-a caracterizat printr-un grad relativ ridicat de volatilitate. Astfel, până în luna august 2012, moneda poloneză a consemnat o apreciere treptată în raport cu moneda unică, urmată de o depreciere într-o perioadă de volatilitate sporită la jumătatea anului 2013. Ulterior, zlotul s-a întărit progresiv față de euro până la sfârșitul perioadei de referință. Diferențialele de dobândă pe termen scurt față de rata dobânzii EURIBOR la trei luni s-au menținut la niveluri relativ ridicate în Polonia. În ultima parte a

anului 2008, Narodowy Bank Polski și BCE au convenit asupra derulării unor acorduri de răscumpărare, în baza cărora banca centrală putea împrumuta până la 10 miliarde EUR. În plus, de la jumătatea anului 2009, este în vigoare un acord privind o linie de credit flexibilă cu FMI – cu scopul de a satisface cererea de creditare pentru prevenirea și atenuarea efectelor crizei – care a fost prelungit de două ori, în anii 2011 și, respectiv, 2013. Polonia nu a tras nicio sumă de la instituirea acestui acord. Întrucât programele de asistență au contribuit la diminuarea riscurilor aferente vulnerabilităților în plan financiar, este posibil ca acestea să fi favorizat și atenuarea riscurilor privind manifestarea unor presiuni asupra cursului de schimb. În contextul unei perioade mai îndelungate, în luna aprilie 2014 atât cursul de schimb efectiv real al zlotului polonez, cât și cursul bilateral real față de euro s-au situat la niveluri apropiate de mediile istorice corespunzătoare pe 10 ani. În ceea ce privește alte evoluții ale sectorului extern, Polonia a înregistrat un deficit cumulat ridicat al contului curent și de capital al balanței de plăți în perioada 2007-2008. Ulterior, soldul cumulat al contului curent și de capital al balanței de plăți a consemnat o ajustare semnificativă în anul 2009 și s-a situat la -1,5% din PIB în anul 2012 și la 1,0% din PIB în anul 2013. În același timp, poziția investițională internațională netă a Poloniei s-a deteriorat considerabil, de la -41,6% din PIB în anul 2004 la -68,6% din PIB în anul 2013. În consecință, politicile fiscale și structurale sunt în continuare importante în sprijinirea sustenabilității externe și a competitivității economiei.

În perioada de referință mai 2013-aprilie 2014, ratele dobânzilor pe termen lung s-au situat, în medie, la 4,2%, valoare net inferioară celei de referință de 6,2% corespunzătoare criteriului de convergență privind ratele dobânzilor. În timpul crizei financiare, în Polonia, ratele dobânzilor pe termen lung au fost, în general, relativ volatile, stabilizându-se în a doua jumătate a anului 2009 și la începutul anului 2010. Creșterea cererii de obligațiuni suverane poloneze din partea investitorilor străini a stimulat scăderea ratelor dobânzilor pe termen lung în anul 2010. La finele anului 2010 și la începutul anului 2011, ratele dobânzilor pe termen lung au înregistrat o relativă majorare, ca urmare a intensificării tensiunilor pe piețele financiare. În intervalul cuprins între jumătatea anului 2011 și jumătatea anului 2013, ratele dobânzilor pe termen lung au urmat un trend descendent, urmat de o creștere ușoară. La sfârșitul perioadei de referință, în Polonia, rata dobânzii pe termen lung a fost de 4,1%, cu 1,7 puncte procentuale peste media zonei euro (2,4 puncte procentuale față de randamentul obligațiunilor guvernamentale cu rating AAA din zona euro).

Crearea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în Polonia necesită, printre altele, menținerea unei politici monetare orientate spre stabilitatea prețurilor pe termen mediu. Referitor la dezechilibrele macroeconomice, Comisia Europeană nu a nominalizat Polonia în vederea efectuării unei analize aprofundate în Raportul privind mecanismul de alertă pentru 2014. Deși economia poloneză a reușit să traverseze criza internațională relativ bine, mai trebuie rezolvate o serie de probleme structurale. În speță, Polonia trebuie să facă față unui număr mare de provocări din perspectiva politicilor economice, care sunt prezentate pe larg în Capitolul 5.

Legislația Poloniei nu îndeplinește toate cerințele privind independența băncii centrale, confidențialitatea, interdicția de finanțare monetară și integrarea juridică a băncii centrale în Eurosistem. Polonia este stat membru al UE care face obiectul unei derogări și, în consecință, trebuie să respecte toate cerințele de adaptare prevăzute în articolul 131 din Tratat.

4.7 ROMÂNIA

În perioada de referință mai 2013-aprilie 2014, rata medie anuală a inflației IAPC înregistrată de România a fost de 2,1%, nivel superior valorii de referință de 1,7% corespunzătoare criteriului privind stabilitatea prețurilor.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată arată că, în România, rata medie anuală a inflației IAPC a coborât de la nivelurile deosebit de ridicate înregistrate la începutul anilor 2000 până în anul 2007, când trendul descendent s-a inversat. În anul 2009, inflația a consemnat o nouă reducere și s-a stabilizat apoi, în general, la un nivel ridicat, scăzând ulterior la niveluri minime istorice de 3,4% și 3,2% în anul 2012 și, respectiv, 2013. La evoluția acesteia au contribuit semnificativ, alături de costurile unitare cu forța de muncă, șocurile ample și succesive de natura ofertei (inclusiv majorarea cotei TVA în anul 2010), ajustările prețurilor administrate și ale accizelor, precum și variația cursului de schimb. Dinamica inflației în ultimii zece ani ar trebui analizată în contextul supraîncălzirii economiei în perioada 2004-2008, urmate de o contracție puternică a activității economice în anii 2009 și 2010 și de o redresare moderată în intervalul 2011-2013. În perioada 2004-2008, șomajul s-a diminuat, iar ritmul de creștere a câștigurilor salariale l-a depășit semnificativ pe cel al productivității, ceea ce a generat accelerarea ritmului de creștere a costurilor unitare cu forța de muncă până la valori exprimate prin două cifre. Pe măsură ce șomajul a cunoscut o nouă intensificare și dinamica salariilor a înregistrat o atenuare considerabilă, ritmul de creștere a costurilor unitare cu forța de muncă s-a restrâns de la 22,9% în anul 2008 la 2,5% în anul 2013. Analizând evoluțiile recente, rata anuală a inflației IAPC s-a plasat, în general, pe un trend descendent, de la nivelul maxim de 5,4% în luna septembrie 2012 până la 1,1% în luna septembrie 2013, însă ulterior a cunoscut o ușoară accelerare până la 1,6% în luna aprilie 2014, ca urmare a majorării accizelor la carburanți. Această scădere substanțială se datorează reducerii cotei TVA la făină și la unele produse de panificație în luna septembrie 2013, presiunilor în scădere provenind din partea prețurilor produselor energetice și ale alimentelor, pe seama evoluției prețurilor pe piețele internaționale, recoltei abundente, efectelor de bază în sensul scăderii, presiunilor dezinflaționiste exercitate de deficitul de cerere agregată și diminuării anticipațiilor privind inflația.

Cele mai recente prognoze disponibile furnizate de principalele instituții internaționale anticipează creșterea treptată a ratei medii anuale a inflației, de la niveluri minime istorice

până la valori cuprinse între 2,2% și 2,5% în anul 2014 și între 3,0% și 3,3% în anul 2015. Deși riscurile imediate la adresa perspectivelor privind inflația sunt, în linii mari, echilibrate, riscurile în sensul creșterii sunt predominante pe termen mediu. Acestea sunt asociate avansului peste așteptări al prețurilor externe ale materiilor prime și presiunilor de depreciere asupra leului, în urma reintensificării tensiunilor pe piețele financiare internaționale. Riscurile provenind din surse interne sunt asociate impactului continuării procesului de liberalizare a prețurilor produselor energetice și majorării accizelor, precum și persistenței incertitudinilor referitoare la progresele realizate în privința implementării reformelor structurale convenite în contextul acordului preventiv de asistență financiară. Există, totodată, riscuri care decurg din potențialele derapaje fiscale, în contextul alegerilor prezidențiale programate pentru luna decembrie 2014. Înregistrarea unui nivel sub așteptări al activității economice reprezintă un risc în sensul scăderii la adresa perspectivelor privind inflația. Într-o perspectivă mai îndelungată, este probabil ca procesul de recuperare a decalajelor să exercite, în anii următori, un impact asupra inflației și/sau asupra cursului de schimb nominal, ținând seama de faptul că nivelul PIB pe locuitor și cel al prețurilor sunt în continuare semnificativ mai reduse în România decât în zona euro. Cu toate acestea, este dificil de cuantificat cu exactitate efectul generat de procesul de recuperare a decalajelor asupra inflației.

În prezent, România nu face obiectul unei proceduri de deficit excesiv, conform unei decizii a Consiliului UE. În anul de referință 2013, România a înregistrat un deficit bugetar de 2,3% din PIB, valoare inferioară celei de referință de 3%. Ponderea datoriei publice în PIB a fost de 38,4%, nivel semnificativ inferior valorii de referință de 60%. Pentru anul 2014, Comisia Europeană prognozează că ponderea deficitului bugetar se va restrânge marginal la 2,2% din PIB, iar ponderea datoriei publice se va majora până la 39,9% din PIB. În privința altor factori fiscali, ponderea deficitului nu a depășit ponderea în PIB a investițiilor publice în anul 2013. Este important ca România să asigure realizarea unor progrese suficiente în vederea îndeplinirii obiectivului bugetar pe termen mediu, respectiv un deficit structural de 1% din PIB, precum și îndeplinirea angajamentelor asumate în contextul acordului de asistență financiară încheiat cu UE și FMI. De asemenea, România trebuie să facă față unor provocări de natură fiscală prezentate în Capitolul 5.

În perioada de referință de doi ani, leul românesc nu a participat la MCS II, ci a fost tranzacționat în condițiile unui regim de curs de schimb flexibil cu flotare controlată.

Cursul de schimb al leului românesc în raport cu euro a fost caracterizat de un grad relativ ridicat de volatilitate. După o apreciere ușoară până în luna mai 2013, leul românesc a consemnat o depreciere la jumătatea anului 2013, perioadă caracterizată de o volatilitate sporită. Ulterior, leul s-a apreciat din nou într-o anumită măsură, stabilizându-se în proximitatea nivelului mediu înregistrat la începutul perioadei de referință. Pe parcursul întregii perioade de referință, diferențialele de dobândă pe termen scurt față de rata dobânzii EURIBOR la trei luni s-au menținut, în medie, la niveluri ridicate, deși au urmat o traiectorie constant descrescătoare, pe fondul reducerilor ratei dobânzii de către Banca Națională a României, în contextul restrângerii diferențialelor de inflație în raport cu zona euro. În anul 2009 s-a convenit acordarea unui pachet de asistență financiară internațională României de către UE și FMI, care a fost urmat de un acord preventiv de asistență financiară în anul 2011 și de un alt program similar în anul 2013. Pe durata perioadei de referință, România nu a efectuat nicio tragere din resursele puse la dispoziție în cadrul acordurilor preventive. Întrucât aceste acorduri au contribuit la diminuarea vulnerabilităților în plan financiar, este posibil ca acestea să fi favorizat și atenuarea presiunilor exercitate asupra cursului de schimb în decursul perioadei de referință. În contextul unei perioade mai îndelungate, în luna aprilie 2014, atât cursul de schimb efectiv real al leului românesc, cât și cursul bilateral real față de euro s-au situat la niveluri relativ apropiate de mediile istorice corespunzătoare pe zece ani. Referitor la alte evoluții ale sectorului extern, soldul cumulat al contului curent și de capital din balanța de plăți a înregistrat ajustări semnificative în ultimii ani. Ulterior creșterii progresive a deficitului extern în perioada 2004-2007, deficitul cumulat al contului curent și de capital a cunoscut o ajustare în anul 2009 și a continuat să se amelioreze, atingând 3,0% din PIB în anul 2012, iar în anul 2013 s-a consemnat un excedent de 1,2% din PIB. Totodată, poziția investițională internațională netă a României s-a deteriorat considerabil, de la -26,4% din PIB în anul 2004 până la -67,5% în anul 2012, dar s-a ameliorat la -62,3% în anul 2013. Prin urmare, politicile fiscale și structurale sunt în continuare importante în vederea sprijinirii sustenabilității externe și a competitivității economiei.

În perioada de referință mai 2013-aprilie 2014, ratele dobânzilor pe termen lung s-au situat, în medie, la 5,3%, valoare inferioară celei de referință de 6,2% corespunzătoare criteriului de convergență privind ratele dobânzilor. În anii anteriori, ratele dobânzilor pe termen lung în România au avut tendința de a fluctua în jurul valorii de 7%, cu o marjă de $\pm 0,5$ puncte procentuale, în condițiile în care inflația persistentă nu a permis plasarea ratelor nominale ale dobânzilor pe un trend descrescător susținut. De curând, inflația a

înregistrat un declin substanțial, determinând banca centrală să relaxeze ratele de politică monetară mai rapid decât în perioadele anterioare. Aceasta a contribuit la reducerea diferențialului de dobândă pe termen lung între România și media zonei euro. La finele perioadei de referință, ratele dobânzilor pe termen lung s-au plasat la 5,2%, cu 2,8 puncte procentuale peste cele corespunzătoare mediei zonei euro (și cu 3,5 puncte procentuale peste randamentul obligațiunilor suverane din zona euro cu rating AAA).

Crearea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în România necesită, printre altele, implementarea unor politici economice menite să asigure stabilitatea macroeconomică, inclusiv stabilitatea sustenabilă a prețurilor. Referitor la dezechilibrele macroeconomice, România face obiectul supravegherii în cadrul unui program de ajustare macroeconomică susținut de asistență financiară. România trebuie să facă față unui număr mare de provocări din perspectiva politicilor economice, care sunt prezentate pe larg în Capitolul 5.

Legislația românească nu îndeplinește toate cerințele privind independența băncii centrale, interdicția de finanțare monetară și integrarea juridică a băncii centrale în Eurosistem. România este stat membru al UE care face obiectul unei derogări și, în consecință, trebuie să respecte toate cerințele de adaptare prevăzute în articolul 131 din Tratat.

4.8 SUEZIA

În perioada de referință mai 2013-aprilie 2014, rata medie anuală a inflației IAPC înregistrată de Suedia a fost de 0,3%, nivel net inferior valorii de referință de 1,7% corespunzătoare criteriului privind stabilitatea prețurilor.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată arată că, în Suedia, rata inflației a avut o evoluție în general moderată, rata inflației IAPC înregistrând un nivel mediu de 1,5% în ultimii zece ani. Aceasta reflectă credibilitatea politicii monetare, susținute de dinamica salarială redusă și de gradul avansat de dezvoltare economică al acestei țări. În perioada respectivă, rata medie anuală a inflației IAPC a depășit 2,0% numai în anul 2008. În 2013, acest indicator s-a situat la 0,4%. Analizând evoluțiile recente, rata anuală a inflației IAPC s-a plasat, în trimestrul IV 2013 și la începutul anului 2014, la niveluri scăzute, net inferioare țintei inflației stabilite de Sveriges Riksbank. Această traiectorie s-a datorat, în principal, ieftinirii produselor energetice și majorărilor ne semnificative ale prețurilor serviciilor. Scăderea marjelor de profit atât în sectorul serviciilor, cât și în cel al producției de bunuri a indicat faptul că sectorul corporativ se confruntă în continuare cu dificultăți în ceea ce privește acoperirea majorării costurilor prin prețuri mai ridicate.

Cele mai recente prognoze disponibile privind inflația furnizate de principalele instituții internaționale anticipează că aceasta se va menține relativ nemodificată în anul 2014 și se va accelera în 2015, pentru a se plasa între 0,1% și 0,5% și, respectiv, între 1,4% și 1,8%. Pe ansamblu, balanța riscurilor asociate perspectivelor inflației este, în general, echilibrată. Riscurile în sensul creșterii se referă la o revigorare peste așteptări a activității investiționale și la majorarea prețurilor materiilor prime pe piețele internaționale. Principalul risc în sensul scăderii decurge din corecția prețurilor locuințelor, care ar putea afecta cererea internă. Fluctuațiile cursului de schimb reprezintă o sursă suplimentară de incertitudini asociate inflației prognozate. Menținerea prețurilor în Suedia la un nivel încă relativ ridicat comparativ cu media zonei euro sugerează că eforturile de continuare a integrării comerciale și concurența sporită pot avea un efect în sensul scăderii asupra nivelului prețurilor.

Suedia nu face obiectul unei proceduri de deficit excesiv, conform unei decizii a Consiliului UE. În anul de referință 2013, Suedia a înregistrat un deficit bugetar de 1,1% din PIB, nivel net inferior valorii de referință de 3% din PIB. Ponderea datoriei publice

brute în PIB a fost de 40,6%, nivel inferior valorii de referință de 60%. Pentru anul 2014, Comisia Europeană prognozează creșterea deficitului bugetar la 1,8% din PIB și a ponderii datoriei publice în PIB la 41,6%. În privința altor factori fiscali, ponderea deficitului nu a depășit ponderea investițiilor publice în PIB în anul 2013. Este important ca Suedia să asigure menținerea unor finanțe publice solide și să își ancoreze în continuare strategia de consolidare bugetară în anii următori într-un cadru bazat pe reguli al formulării politicii fiscale, care a favorizat performanțele acesteia până în prezent. De asemenea, Suedia trebuie să facă față unor provocări de natură fiscală prezentate în Capitolul 5.

În perioada de referință de doi ani, coroana suedeză nu a participat la MCS II, ci a fost tranzacționată în condițiile unui regim de curs de schimb flexibil. Cursul de schimb al coroanei suedeze în raport cu euro a manifestat, în medie, un grad înalt de volatilitate în perioada de referință. Moneda s-a apreciat față de euro în perioada anterioară lunii august 2012, înregistrând o nouă deteriorare până la finele anului 2012. Ulterior, coroana și-a reluat aprecierea în trimestrul I 2013, după care s-a depreciat treptat până în luna mai 2014. Diferențialele de dobândă pe termen scurt față de rata dobânzii EURIBOR la trei luni s-au redus treptat de la 1,6 puncte procentuale în perioada de trei luni încheiată în luna iunie 2012 la 0,6 puncte procentuale în intervalul ianuarie-martie 2014. În perioada de referință, Sveriges Riksbank a menținut un acord de swap cu BCE, care permite băncii să împrumute euro oferind în schimb coroane suedeze. Întrucât a contribuit la reducerea vulnerabilităților financiare, este posibil ca acest acord să fi avut un impact și asupra cursului de schimb al coroanei suedeze. În contextul unei perioade mai îndelungate, în luna aprilie 2014, atât cursul de schimb efectiv real al coroanei suedeze, cât și cursul bilateral real față de euro au înregistrat niveluri apropiate mediilor istorice corespunzătoare pe zece ani. Referitor la alte evoluții pe plan extern, începând cu anul 2004, Suedia a acumulat excedente considerabile – în medie, în jurul valorii de 7% din PIB – ale contului curent și de capital al balanței de plăți, care au ajuns la 6,0% din PIB în anul 2013. În același timp, poziția investițională internațională netă a Suediei s-a îmbunătățit, de la -24,9% din PIB în anul 2004 la -12,1% în 2012 și la -5,0% în 2013.

În perioada de referință mai 2013-aprilie 2014, ratele dobânzilor pe termen lung s-au situat, în medie, la 2,2%, valoare net inferioară celei de referință de 6,2%, corespunzătoare criteriului de convergență privind ratele dobânzilor. Ratele dobânzilor pe termen lung au înregistrat un nivel minim istoric de 1,3% în anul 2012, reflectând parțial percepția foarte

favorabilă asupra bonității guvernului suedez și cererea puternică de active în coroane suedeze. Acestea au consemnat ulterior o creștere, pe fondul reducerii plasamentelor în portofolii de siguranță, situându-se la 2,1% la sfârșitul perioadei de referință. Diferențialul între rata dobânzii pe termen lung din Suedia și media zonei euro a fost negativ începând cu anul 2005 și, din 2008, a crescut, ajungând la 3,0% în anul 2011. Diferențialul s-a redus ulterior ca urmare a scăderii randamentelor obligațiunilor suverane din zona euro și a creșterii celor din Suedia, situându-se la -0,3 puncte procentuale (0,4 puncte procentuale față de randamentul obligațiunilor suverane din zona euro cu rating AAA) la finele perioadei de referință.

Menținerea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în Suedia necesită, printre altele, implementarea în continuare a unei politici monetare orientate spre stabilitatea prețurilor pe termen mediu. Referitor la dezechilibrele macroeconomice, Comisia Europeană a selectat Suedia pentru a face obiectul unei analize aprofundate în cadrul Raportului privind mecanismul de alertă pentru 2014. Aceasta a constatat că „Suedia se confruntă în continuare cu dezechilibre macroeconomice care necesită monitorizare și adoptarea unor măsuri de politică adecvate”. Suedia trebuie să facă față unui număr mare de provocări din perspectiva politicilor economice, care sunt prezentate pe larg în Capitolul 5.

Legislația suedeză nu îndeplinește toate cerințele privind independența băncii centrale, interdicția finanțării monetare și integrarea juridică a băncii centrale în Eurosistem. Suedia este stat membru al UE care face obiectul unei derogări și, în consecință, trebuie să respecte toate cerințele de adaptare prevăzute în articolul 131 din Tratat. Totodată, BCE constată că, potrivit Tratatului, Suedia are obligația de a adopta legislația națională referitoare la integrarea băncii centrale în Eurosistem încă din data de 1 iunie 1998. Cu toate acestea, autoritățile suedeze nu au luat nicio măsură legislativă pentru remedierea neconcordanțelor prezentate în acest raport și în rapoartele anterioare.

