



BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ
EUROSISTEM

RAPORT DE CONVERGENȚĂ MAI 2008

INTRODUCERE

CADRUL DE ANALIZĂ

STADIUL CONVERGENȚEI
ECONOMICE

SINTEZE PE ȚĂRI

RO

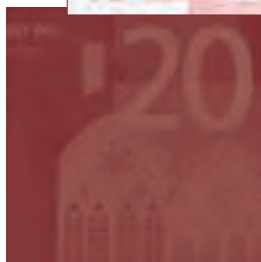


BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ

EUROSISTEM



În anul 2008,
toate publicațiile
BCE prezintă un
motiv preluat de pe
bancnota de 10 EUR.



RAPORT DE CONVERGENȚĂ MAI 2008

INTRODUCERE

CADRUL DE ANALIZĂ

**STADIUL CONVERGENȚEI
ECONOMICE**

SINTEZE PE ȚĂRI

© Banca Centrală Europeană, 2008

Adresa

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Germania

Adresa poștală

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Germania

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 prezenta ediție a fost 18 aprilie 2008.

ISSN 1830-6101 (versiunea tipărită)
ISSN 1830-611X (versiunea online)

CUPRINS

1	INTRODUCERE	5
2	CADRUL DE ANALIZĂ	
2.1	Convergența economică	7
2.2	Compatibilitatea legislației naționale cu prevederile tratatului	14
3	STADIUL CONVERGENȚEI ECONOMICE	29
4	SINTEZE PE ȚĂRI	
4.1	Bulgaria	37
4.2	Republica Cehă	39
4.3	Estonia	41
4.4	Letonia	43
4.5	Lituania	45
4.6	Ungaria	48
4.7	Polonia	50
4.8	România	52
4.9	Slovacia	54
4.10	Suedia	57

ABREVIERI

ȚĂRI

BE	Belgia	HU	Ungaria
BG	Bulgaria	MT	Malta
CZ	Republica Cehă	NL	Olanda
DK	Danemarca	AT	Austria
DE	Germania	PL	Polonia
EE	Estonia	PT	Portugalia
IE	Irlanda	RO	România
GR	Grecia	SI	Slovenia
ES	Spania	SK	Slovacia
FR	Franța	FI	Finlanda
IT	Italia	SE	Suedia
CY	Cipru	UK	Marea Britanie
LV	Letonia		
LT	Lituania		
LU	Luxemburg		

ALTELE

BCE	Banca Centrală Europeană
BCN	bancă centrală națională
BPM5	Manualul FMI privind Balanța de Plăți (ediția a V-a)
BRI	Banca Reglementelor Internaționale
c.i.f.	cost, asigurare și transport plătite la frontiera importatorului
CSE	curs de schimb efectiv
CUFP	costurile unitare cu forța de muncă în industria prelucrătoare
EUR	euro
f.o.b.	franco la bord la frontiera exportatorului
FMI	Fondul Monetar Internațional
IAPC	indicele armonizat al prețurilor de consum
IFM	instituție financiară monetară
IME	Institutul Monetar European
IPC	indicele prețurilor de consum
IPP	indicele prețurilor de producție
OCDE	Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică
OIM	Organizația Internațională a Muncii
PIB	produsul intern brut
SEBC	Sistemul European al Băncilor Centrale
SEC 95	Sistemul European de Conturi 1995
SEE	Spațiul Economic European
UE	Uniunea Europeană
UEM	Uniunea Economică și Monetară

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

I INTRODUCERE

I INTRODUCERE

La data de 1 ianuarie 1999 a fost lansată moneda euro. Până în prezent, 15 state membre ale Uniunii Europene (UE) au adoptat euro, în conformitate cu cerințele Tratatului, cele mai recente cazuri în acest sens fiind Ciprul și Malta (1 ianuarie 2008). Aceasta presupune că 12 state membre nu sunt participante cu drepturi depline la Uniunea Economică și Monetară (UEM) și nu au adoptat încă euro. Două dintre aceste state, și anume Danemarca și Marea Britanie, au notificat că nu vor participa la etapa a treia a UEM. Ca urmare, pentru aceste două state membre ale UE vor fi întocmite Rapoarte de convergență numai la solicitarea acestora. În absența unei astfel de solicitări din partea statelor respective, această ediție a Raportului de convergență analizează zece țări: Bulgaria, Republica Cehă, Estonia, Letonia, Lituania, Ungaria, Polonia, România, Slovacia și Suedia. Toate aceste zece țări s-au angajat prin Tratat să adopte euro, ceea ce implică din partea acestora efortul de a îndeplini toate criteriile de convergență.

Elaborând acest raport, Banca Centrală Europeană (BCE) respectă cerințele articolului 122 alineatul (2) și pe cele ale articolului 121 alineatul (1) din Tratatul privind instituirea Comunității Europene (Tratatul) de a raporta Consiliului Uniunii Europene (Consiliul UE) cel puțin o dată la doi ani sau la solicitarea unui stat membru care face obiectul unei derogări „cu privire la progresul realizat de statele membre în îndeplinirea obligațiilor ce le revin pentru realizarea Uniunii Economice și Monetare”. Același mandat a fost încredințat și Comisiei Europene, care a elaborat, de asemenea, un raport; cele două rapoarte sunt transmise Consiliului UE în paralel. Cele zece țări analizate în acest raport sunt evaluate în contextul ciclului periodic de doi ani.

În acest raport, BCE utilizează cadrul aplicat în edițiile anterioare ale Raportului de convergență. BCE evaluează, în cazul celor zece țări în discuție, gradul de realizare a unei convergențe economice sustenabile, de compatibilitate a legislației naționale cu Tratatul și de îndeplinire a criteriilor juridice în cazul băncilor centrale naționale (BCN) pentru a deveni parte integrantă a Eurosistemului.

În cuprinsul acestui raport, analiza privind Slovacia este mai detaliată decât cele referitoare la alte țări. Aceasta se datorează faptului că Slovacia a adresat solicitarea de elaborare a unei analize de țară la data de 4 aprilie 2008, dată fiind intenția acesteia de a adopta euro începând cu 1 ianuarie 2009. De asemenea, trebuie avut în vedere că Slovacia este prima țară care intenționează să adopte euro în viitorul apropiat, după ce moneda națională a manifestat timp de mai mulți ani o tendință de apreciere a cursului de schimb nominal, ceea ce impune o evaluare a modului de funcționare a economiei acestei țări în condițiile unui curs de schimb fixat irevocabil.

Evaluarea procesului de convergență economică depinde într-o măsură foarte mare de calitatea și integritatea datelor statistice de bază. Compilarea și raportarea statisticilor, în special ale celor privind finanțele publice, nu trebuie să țină seama de considerente politice. Statele membre au fost invitate 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 să aplice standarde minime în domeniul statisticii. Aceste standarde trebuie să întărească independența, integritatea și responsabilitatea institutelor naționale de statistică și să contribuie la consolidarea încrederii în calitatea statisticilor privind finanțele publice (a se vedea anexa statistică).

Acest Raport de convergență este structurat după cum urmează. Capitolul 2 prezintă cadrul utilizat pentru evaluarea gradului de convergență economică și juridică. Capitolul 3 oferă o privire de ansamblu asupra aspectelor principale ale convergenței economice. Capitolul 4 prezintă analizele pe țări, care conțin principalele rezultate ale analizei convergenței economice și juridice. Capitolul 5 tratează mai detaliat stadiul convergenței economice în fiecare dintre cele zece țări și prezintă metodologia statistică a indicatorilor de convergență. La final, Capitolul 6 tratează compatibilitatea dintre legislația națională a fiecăruia dintre aceste state membre, inclusiv statutele băncilor centrale naționale ale acestora, și articolele 108 și 109 din Tratat și Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale (SEBC).

2 CADRUL DE ANALIZĂ

2.1 CONVERGENȚA ECONOMICĂ

Pentru examinarea procesului de convergență economică în cele zece state membre analizate, BCE utilizează un cadru comun de analiză aplicat succesiv fiecărei țări. La baza cadrului comun se află, pe de o parte, 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. Pe de altă parte, cadrul se bazează pe o serie de indicatori economici anticipativi și retrospectivi, considerați utili pentru analiza aprofundată a caracterului sustenabil al procesului de convergență. Casetele 1-4 prezintă pe scurt prevederile Tratatului, precum și o serie de detalii metodologice care ilustrează modul de aplicare a acestor prevederi de către BCE.

Raportul este fundamentat pe principiile expuse în rapoartele precedente ale BCE (și, anterior, în cele publicate de Institutul Monetar European), în vederea asigurării continuității și a egalității tratamentului. Mai precis, BCE utilizează o serie de principii directe pentru aplicarea criteriilor de convergență. În primul rând, criteriile individuale sunt interpretate și aplicate 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 să adere la aceasta. În al doilea rând, având în vedere că formează un ansamblu coerent și integrat, criteriile de convergență trebuie respectate în totalitate; Tratatul nu sugerează stabilirea unei ierarhii a criteriilor, acestea fiind considerate egale. 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, este evidențiată din nou ideea că procesul de convergență trebuie realizat de o manieră durabilă și nu numai într-un anumit moment. 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, în principiu fiind luat în considerare ultimul deceniu. Acest tip de analiză permite stabilirea mai eficientă a gradului în care realizările actuale sunt determinate de ajustările structurale reale, ceea ce ar trebui să conducă la o mai bună evaluare a caracterului sustenabil al convergenței economice.

De asemenea, în măsura în care este posibil, se adoptă o abordare anticipativă. În acest context, o atenție deosebită este acordată faptului că sustenabilitatea evoluțiilor economice favorabile depinde îndeosebi de aplicarea unor măsuri de politică adecvate și durabile, ca răspuns la provocările prezente și viitoare. În general, este evidențiat faptul că asigurarea unei convergențe economice sustenabile depinde atât de realizarea unui punct de pornire solid, cât și de politicile implementate în urma adoptării euro.

Cadrul comun este aplicat individual celor zece state membre analizate. Analizele de țară, care evaluează performanțele înregistrate de fiecare dintre statele membre, trebuie luate în considerare separat, în conformitate cu prevederile articolului 121 din Tratat.

Data limită pentru datele statistice incluse în actuala ediție a Raportului de convergență a fost 18 aprilie 2008. Datele statistice utilizate în aplicarea criteriilor de convergență au fost furnizate de Comisia Europeană (a se vedea și anexa statistică, 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 martie 2008, cea mai recentă perioadă cu date disponibile privind IAPC. Perioada de referință din acest raport pentru datele lunare cu privire la cursurile de schimb se încheie cu luna martie 2008, în timp ce datele zilnice sunt prezentate până la 18 aprilie 2008. Datele privind pozițiile fiscale acoperă intervalul până în anul 2007. De asemenea, sunt luate în considerare și prognoze provenite din diverse surse, precum și cele mai recente programe de convergență ale statelor membre

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, care a fost, de asemenea, luată în considerare în acest raport, a fost publicată la data de 28 aprilie

2008. Raportul a fost aprobat de Consiliul general al BCE la data de 6 mai 2008.

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

Caseta 1

EVOLUȚIA PREȚURILOR

1 Prevederile Tratatului

Articolul 121 alineatul (1) prima liniuță din Tratat prevede:

„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 privind criteriile de convergență enunțate la articolul 121 din Tratat prevede următoarele:

„criteriul stabilității prețurilor, menționat la articolul 121 alineatul (1) prima liniuță din Tratat, înseamnă că un stat membru are o evoluție sustenabilă 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 prevederilor Tratatului

În cadrul acestui raport, BCE aplică prevederile Tratatului astfel:

- În primul rând, referitor la „o rată medie a inflației, în cursul unei perioade de un an înaintea examinării”, rata inflației este calculată 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 aprilie 2007 – martie 2008.
- 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 ratei inflației din următoarele trei state membre UE cu cele mai scăzute rate ale inflației: Malta (1,5%), Olanda (1,7%) și Danemarca (2,0%). Prin urmare, rata medie este de 1,7%, iar valoarea de referință obținută prin adăugarea a 1,5 puncte procentuale este de 3,2%.

Inflația se determină pe baza IAPC, care a fost calculat cu scopul evaluării convergenței din punct de vedere al stabilității prețurilor pe bază comparabilă (a se vedea anexa statistică). 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, rata medie a inflației IAPC pe parcursul perioadei de referință de 12 luni (aprilie 2007 – martie 2008) este analizată din perspectiva performanțelor economice ale statelor membre în ceea ce privește stabilitatea prețurilor pe parcursul ultimului deceniu. În acest sens, se atrage atenția asupra 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, precum și asupra 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, avându-se în vedere, printre altele, factorii care influențează costul unitar al forței de muncă

și prețurile de import. În cele din urmă, sunt luate în considerare și tendințele înregistrate de alți indici de preț relevanți (precum IAPC exclusiv alimente neprocesate și energie, IPC național, IPC exclusiv modificările impozitelor indirecte nete, deflatorul consumului privat, deflatorul PIB și prețurile de producție). Dintr-o perspectivă anticipativă, este prezentată o analiză a evoluției posibile a inflației pentru următorii ani, care cuprinde proiecțiile principalelor organizații internaționale și ale participanților pe piață. Totodată, sunt evidențiate și aspectele structurale relevante pentru menținerea unui mediu favorabil stabilității prețurilor după adoptarea euro.

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

Caseta 2

EVOLUȚII FISCALE

1 Prevederile Tratatului

Articolul 121 alineatul (1) a doua liniuță din Tratat prevede:

„caracterul sustenabil al finanțelor publice; acesta rezultă dintr-o situație bugetară care nu cunoaște un deficit public excesiv în înțelesul articolului 104 alineatul (6)”.

Articolul 2 din Protocolul privind criteriile de convergență enunțate la articolul 121 din Tratat prevede:

„criteriul situației finanțelor publice, menționat la articolul 121 alineatul (1) a doua liniuță din Tratat înseamnă că, în momentul examinării, un stat membru nu face obiectul unei decizii a Consiliului conform articolului 104 alineatul (6) din Tratat, privind existența unui deficit excesiv în statul membru respectiv”.

Articolul 104 descrie procedura de deficit excesiv. În temeiul articolului 104 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) ponderea deficitului public planificat sau efectiv în PIB depășește o valoare de referință (stabilită în Protocolul referitor la procedura de deficit excesiv la 3% din PIB), cu excepția cazului în care:

- ponderea s-a diminuat în mod semnificativ și constant și atinge un nivel apropiat de valoarea de referință, sau
- depășirea valorii de referință este doar excepțională și temporară și respectiva pondere se menține aproape de valoarea de referință;

(b) ponderea datoriei publice în PIB depășește o valoare de referință (stabilită în Protocolul referitor la procedura de deficit excesiv la 60% din PIB), cu excepția cazului în care această pondere 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 de investiții, precum și toți ceilalți factori relevanți, inclusiv situația economică și bugetară pe termen mediu a statului membru. De asemenea, Comisia poate întocmi un raport dacă, în pofida îndeplinirii criteriilor, consideră că există riscul atingerii unui deficit excesiv într-un stat membru. Comitetul economic și financiar formulează o opinie cu privire la raportul Comisiei. În cele din urmă, în temeiul articolului 104 alineatul (6), Consiliul UE, pe baza unei recomandări din partea Comisiei și luând în considerare observațiile pe care statul membru respectiv dorește să le facă, hotărăște, în baza majorității calificate și în urma realizării unei evaluări generale, dacă un stat membru se confruntă cu un deficit excesiv.

2 Aplicarea prevederilor Tratatului

În scopul analizării convergenței, BCE își exprimă opinia cu privire la evoluțiile fiscale. În ceea ce privește sustenabilitatea convergenței, BCE analizează principalii indicatori ai evoluțiilor fiscale din perioada 1998-2007, evaluează perspectivele și provocările legate de finanțele publice și se concentrează asupra conexiunilor dintre evoluția deficitului și cea a datoriei.

Referitor la articolul 104, BCE, spre deosebire de Comisie, nu are un rol oficial în procedura de deficit excesiv. Raportul BCE specifică numai dacă țara respectivă este supusă procedurii 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 analizează tendințele precedente și viitoare ale acestei ponderi.

Analiza evoluțiilor fiscale are la bază datele extrase din conturile naționale, în conformitate cu Sistemul European de Conturi 1995 (a se vedea anexa statistică). Majoritatea datelor prezentate în acest raport au fost furnizate de Comisie în luna aprilie 2008 și cuprind situațiile finanțelor publice din perioada 1998-2007 și proiecțiile Comisiei pentru anul 2008.

În ceea ce privește caracterul sustenabil al finanțelor publice, rezultatele înregistrate în anul de referință 2007 sunt analizate ținând seama de performanța statelor membre pe parcursul ultimului deceniu. Punctul de pornire al analizei constă în examinarea evoluției ponderii datoriei publice în PIB în cursul acestei perioade, precum și a factorilor care stau la baza acesteia, și anume diferența dintre creșterea PIB nominal

și ratele dobânzilor, soldul primar și ajustarea datoriei-deficit. O asemenea abordare poate oferi informații suplimentare privind măsura în care mediul macroeconomic, mai precis combinația dintre creșterea economică și ratele dobânzilor, a influențat dinamica datoriei. Această abordare poate, de asemenea, furniza mai multe informații referitoare la contribuția eforturilor de consolidare fiscală, care se reflectă în soldul primar, și la

rolul pe care îl au factorii specifici incluși în ajustarea datoriei-deficit. Totodată, este analizată structura datoriei publice, o atenție deosebită fiind acordată nivelului și evoluției ponderilor datoriei pe termen scurt și ale datoriei în valută. Comparându-se aceste valori cu ponderea actuală a datoriei în PIB, este evidențiată sensibilitatea soldurilor fiscale la variația cursurilor de schimb și a ratelor dobânzilor.

În continuare este analizată evoluția ponderii în PIB a deficitului public. În acest context, trebuie menționat faptul că variația ponderii anuale 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. Cu toate acestea, nu se poate afirma că efectele nonciclice măsurate în acest raport reflectă în totalitate o ajustare structurală a situațiilor fiscale, deoarece acestea includ efectele temporare ale măsurilor de politică economică și ale factorilor specifici asupra soldului bugetar. Tendințele anterioare ale cheltuielilor

și veniturilor publice sunt, de asemenea, analizate în mod detaliat și sunt schițate domeniile importante care fac obiectul consolidării.

Din perspectivă anticipativă, analiza pornește de la programele bugetare naționale și proiecțiile recente ale Comisiei Europene pentru anul 2008. De asemenea, este luată în considerare strategia fiscală pe termen mediu la care se face referire în programul de convergență. Această analiză include o evaluare a: (i) capacității de îndeplinire a obiectivului pe termen mediu al programului de convergență, după cum prevede Pactul de stabilitate și creștere, precum și a (ii) perspectivelor cu privire la evoluția ponderii în PIB a datoriei publice în condițiile politicilor fiscale actuale. Totodată, sunt evidențiate provocările pe termen lung la adresa sustenabilității situațiilor bugetare, îndeosebi cele referitoare la sistemele publice de pensii organizate pe principiul redistribuirii în raport cu evoluțiile demografice și la garanțiile oferite de autoritățile publice.

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

Caseta 3

EVOLUȚIA CURSULUI DE SCHIMB

1 Prevederile Tratatului

Articolul 121 alineatul (1) a treia liniuță din Tratat prevede:

„respectarea marjelor normale de fluctuație prevăzute de mecanismul cursului de schimb al Sistemului Monetar European, timp de cel puțin doi ani, fără devalorizarea monedei naționale în raport cu cea a altui stat membru”.

Articolul 3 din Protocolul privind criteriile de convergență enunțate la articolul 121 din Tratat prevede:

„criteriul de participare la mecanismul cursului de schimb al Sistemului Monetar European, menționat la articolul 121 alineatul (1) a treia liniuță din Tratat, 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

dinaintea examinării. Mai precis, statul membru nu a devalorizat din proprie inițiativă paritatea centrală bilaterală a monedei sale față de moneda unui alt stat membru în aceeași perioadă”.

2 Aplicarea prevederilor 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 să devalorizeze moneda națională în raport cu euro. În cazul perioadelor mai scurte de participare la MCS, evoluția cursului de schimb este prezentată pe parcursul unei perioade de referință de doi ani, în mod similar rapoartelor anterioare.

Evaluarea stabilității cursului de schimb în raport cu euro pune accentul pe proximitatea cursului de schimb față de paritatea centrală a MCS II, luând, de asemenea, în considerare factorii care pot produce 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 acesteia, precum și nivelul și evoluția marjelor dintre ratele dobânzilor pe termen scurt din țara analizată și cele din zona euro; și iii) luarea în considerare a rolului pe care îl au intervențiile pe piața valutară.

În cazul actualei ediții a Raportului de convergență, perioada de referință este reprezentată de intervalul 19 aprilie 2006 – 18 aprilie 2008. Toate cursurile de schimb bilaterale sunt cursurile de referință oficiale ale BCE (a se vedea anexa statistică).

Patru dintre statele membre analizate în actuala ediție a Raportului de convergență participă în prezent la MCS II. Estonia și Lituania participă la MCS II din 28 iunie 2004. Letonia a intrat în acest mecanism la data de 2 mai 2005, iar Slovacia pe 28 noiembrie 2005. Evoluțiile monedelor acestor țări în raport cu euro în perioada de referință sunt analizate ca devieri de la paritatea centrală stabilită în cadrul MCS II. În cazul celorlalte șase state membre care fac obiectul acestui raport, în absența parităților centrale din MCS II, cursul de schimb mediu față de euro la nivelul lunii aprilie 2006 este utilizat ca etalon în scop demonstrativ. Această convenție a fost adoptată în edițiile anterioare ale Raportului de convergență și nu trebuie interpretată ca o evaluare a nivelului corespunzător al cursului de schimb.

Alături de evoluția cursului de schimb nominal în raport cu euro, se face o scurtă prezentare

a informațiilor relevante pentru caracterul sustenabil al cursului de schimb actual. Această analiză se bazează pe evoluția cursurilor de schimb reale bilaterale și efective, a contului curent, de capital și financiar al balanței de plăți. Totodată, este analizată evoluția datoriei externe brute și a poziției investiționale internaționale nete pe parcursul unor perioade mai îndelungate. De asemenea, secțiunile referitoare la evoluția cursului de schimb prezintă măsurile privind gradul de integrare a țării respective în zona euro, evaluat atât din perspectiva integrării comerțului exterior (export și import), cât și din punctul de vedere al integrării financiare.

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

Casetă 4

EVOLUȚIA RATELOR DOBÂNZILOR PE TERMEN LUNG**1 Prevederile Tratatului**

Articolul 121 alineatul (1) a patra liniuță din Tratat prevede:

„caracterul sustenabil al convergenței atinse de statul membru și al participării sale la mecanismul cursului de schimb al Sistemului Monetar European, care se reflectă în nivelul ratelor dobânzilor pe termen lung”.

Articolul 4 din Protocolul privind criteriile de convergență enunțate la articolul 121 din Tratat prevede:

„criteriul de convergență a ratelor dobânzilor menționat la articolul 121 alineatul (1) a patra liniuță din Tratat înseamnă că, în cursul unei perioade de un an înaintea examinării, un stat membru a avut o rată a dobânzii nominale medii pe termen lung care nu a depășit 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 prevederilor Tratatului

În contextul acestui Raport, BCE aplică prevederile Tratatului după cum urmează:

- 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 datele privind IAPC. Perioada de referință luată în considerare în această ediție a Raportului de convergență este cuprinsă între luna aprilie 2007 și luna martie 2008.
- 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 UE incluse în calcularea valorii de referință cu privire la criteriul stabilității prețurilor (a se vedea Casetă 1). Pe parcursul perioadei de referință luate în considerare în acest Raport, ratele dobânzilor pe termen lung ale acestor trei țări au fost de 4,8% (Malta), 4,3% (Olanda) și 4,3% (Danemarca); prin urmare, rata medie a dobânzii este de 4,5% și, prin adăugarea a 2 puncte procentuale, valoarea de referință este de 6,5%.

Ratele dobânzilor au fost calculate pe baza ratelor dobânzilor pe termen lung armonizate, care au fost determinate cu scopul evaluării convergenței (a se vedea anexa statistică).

În cazul unei țări în care rata dobânzii pe termen lung armonizată nu este disponibilă, se realizează – în măsura în care este posibil – o analiză cuprinzătoare a piețelor financiare, ținând seama de nivelul datoriei publice și de alți indicatori relevanți, pentru evaluarea caracterului sustenabil al convergenței realizate de statul membru și al participării acestuia la MCS II.

După cum s-a menționat anterior, Tratatul face referiri explicite la „caracterul sustenabil al convergenței” care se reflectă în nivelul ratelor dobânzilor pe termen lung. Astfel, evoluțiile din perioada de referință cuprinsă între luna aprilie 2007 și luna martie 2008 sunt analizate în contextul traiectoriei consemnate de ratele dobânzilor pe termen lung pe parcursul ultimului deceniu (sau al perioadei pentru care există date disponibile) și al factorilor principali care stau la baza diferențialelor față de rata medie a dobânzii pe termen lung din zona euro. Complementar analizei propriu-zise, raportul prezintă o serie de informații referitoare la dimensiunea și evoluția pieței financiare, pe baza a trei indicatori (soldul instrumentelor de îndatorare emise de companii, capitalizarea pieței bursiere și creditele bancare interne acordate sectorului privat), cu ajutorul cărora se măsoară dimensiunea piețelor de capital din țările examinate.

Totodată, în temeiul articolului 121 alineatul (1) din Tratat, este necesar ca acest raport să țină seama de o serie de alți factori relevanți, și anume „evoluția ECU, rezultatele integrării piețelor, situația și evoluția contului curent al balanței de plăți și analiza evoluției costului unitar cu forța de muncă și alți indici de preț”. Acești factori sunt analizați în Capitolul 5 conform criteriilor individuale specificate anterior. Evoluția ECU nu mai este analizată în urma introducerii euro la data de 1 ianuarie 1999.

2.2 COMPATIBILITATEA LEGISLAȚIEI NAȚIONALE CU PREVEDERILE TRATATULUI

2.2.1 INTRODUCERE

Articolul 122 alineatul (2) din Tratat prevede obligația BCE (și a Comisiei Europene) de a raporta Consiliului Uniunii Europene, cel puțin o dată la doi ani sau la solicitarea unui stat membru care face obiectul unei derogări, în conformitate cu procedura menționată la articolul 121 alineatul (1). Fiecare raport trebuie să includă examinarea compatibilității dintre legislația națională a fiecărui stat membru care face obiectul unei derogări, inclusiv statutul BCN respective, pe de

o parte, și articolele 108 și 109 din Tratat, precum și Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene (denumit în continuare „Statut”), pe de altă parte. Această obligație prevăzută în Tratat care se aplică statelor membre care fac obiectul unei derogări este denumită, de asemenea, „convergență juridică”. În evaluarea convergenței juridice, BCE nu se limitează la evaluarea formală a literei legislației naționale, ci analizează, de asemenea, dacă punerea în aplicare a prevederilor aplicabile se face în spiritul Tratatului și al Statutului. Astfel cum se menționează în Raportul de convergență din mai 2007¹, BCE este preocupată în mod deosebit de orice semnale care indică presiunile la care sunt supuse organele de decizie ale BCN din unele state membre, ceea ce nu este în spiritul Tratatului sub aspectul independenței băncilor centrale. De asemenea, BCE consideră că este necesară o funcționare în condiții optime și neîntreruptă a organelor de decizie ale BCN. BCE va monitoriza îndeaproape orice evoluție care precede evaluarea pozitivă finală ce concluzionează că legislația națională a unui stat membru este compatibilă cu Tratatul și Statutul.

STATELE MEMBRE CARE FAC OBIECTUL UNEI DEROGĂRI ȘI CONVERGENȚA JURIDICĂ

Bulgaria, Republica Cehă, Estonia, Letonia, Lituania, Ungaria, Polonia, România, Slovacia și Suedia, a căror legislație națională face obiectul examinării prezentate în acest raport, au statutul de state membre care fac obiectul unei derogări, deoarece nu au adoptat încă euro. Suedia a primit statutul de stat membru care face obiectul unei derogări prin decizia Consiliului UE din mai 1998². În privința celorlalte state membre, articolele 4³

¹ A se vedea secțiunea 2.2.1 din Raportul de convergență al BCE din mai 2007.

² Decizia 98/317/CE a Consiliului din 3 mai 1998 în conformitate cu articolul 121 alineatul (4) (*) din Tratat (JO L 139, 11.5.1998, p. 30). (*) NOTĂ: Titlul Deciziei 98/317/CE a fost adaptat pentru a lua în considerare renumerotarea articolelor din Tratatul de instituire a Comunității Europene, în conformitate cu articolul 12 din Tratatul de la Amsterdam; în forma inițială se făcea referire la articolul 109j alineatul (4) din Tratat.

³ Act privind condițiile de aderare a Republicii Cehe, a Republicii Estonia, a Republicii Cipru, a Republicii Letonia, a Republicii Lituania, a Republicii Ungare, a Republicii Malta, a Republicii Polone, a Republicii Slovenia și a Republicii Slovace și adaptările Tratatelor pe care se întemeiază Uniunea Europeană (JO L 236, 23.9.2003, p. 33).

și 5⁴ din Actul privind condițiile de aderare prevăd următoarele: „Fiecare nou stat membru trebuie să participe la uniunea economică și monetară de la data aderării în calitate de stat membru care face obiectul unei derogări în înțelesul articolului 122 din Tratatul CE”.

BCE a examinat nivelul de convergență juridică în Bulgaria, Republica Cehă, Estonia, Letonia, Lituania, Ungaria, Polonia, România, Slovacia și Suedia, precum și măsurile legislative care au fost luate sau care trebuie luate de aceste țări pentru a atinge acest obiectiv. Prezentul raport nu se referă la Danemarca și Regatul Unit, state membre cu un statut special, care nu au adoptat încă euro.

Protocolul privind anumite dispoziții privind Danemarca, anexat la Tratat, prevede faptul că guvernul danez trebuie să adreseze Consiliului UE o notificare referitoare la poziția sa privind participarea la cea de-a treia etapă a UEM, înainte ca evaluarea în conformitate cu articolul 121 alineatul (2) din Tratat să fie efectuată de Consiliul UE. Danemarca a notificat deja că nu va participa la cea de-a treia etapă a UEM. În conformitate cu articolul 2 din Protocol, rezultă că Danemarca este tratată ca stat membru care face obiectul unei derogări. Implicațiile pentru Danemarca au fost precizate prin decizia luată de șefii de stat sau de guvern la summit-ul de la Edinburgh din 11 și 12 decembrie 1992. Decizia menționată stabilește că Danemarca își păstrează competențele pe care le are în domeniul politicii monetare în conformitate cu legile și regulamentele naționale, inclusiv competențele Danmarks Nationalbank în domeniul politicii monetare. Având în vedere că articolul 108 din Tratat se aplică Danemarcei, Danmarks Nationalbank trebuie să îndeplinească condițiile privind independența băncii centrale. Raportul de convergență al IME din 1998 a concluzionat că aceste condiții au fost îndeplinite. Nivelul de convergență a Danemarcei nu a mai fost evaluat după 1998, dat fiind statutul special al Danemarcei. Până în momentul în care Danemarca va notifica Consiliului UE că intenționează să adopte euro, nu este necesară integrarea din punct de vedere juridic a Danmarks Nationalbank în Eurosistem, iar legislația daneză nu trebuie adaptată.

Conform Protocolului privind anumite dispoziții privind Regatul Unit al Marii Britanii și Irlandei de Nord, anexat la Tratat, Regatul Unit nu are obligația de a trece la cea de-a treia etapă a UEM, cu excepția cazului în care adresează o notificare Consiliului UE privind intenția de a realiza acest lucru. La 30 octombrie 1997, Regatul Unit a notificat Consiliului UE că nu intenționează să adopte euro la 1 ianuarie 1999, iar această situație a rămas neschimbată. Ca urmare a acestei notificări, anumite dispoziții ale Tratatului (inclusiv articolele 108 și 109) și ale Statutului nu se aplică Regatului Unit. Prin urmare, în prezent nu există nicio cerință juridică privind asigurarea compatibilității legislației naționale (inclusiv a statutului Bank of England) cu Tratatul și Statutul.

Scopul evaluării convergenței juridice este acela de a facilita adoptarea de către Consiliul UE a unei decizii cu privire la statele membre „care îndeplinesc condițiile necesare pentru adoptarea monedei unice”. Aceste condiții vizează, în domeniul juridic, în special independența băncilor centrale și integrarea juridică a BCN în Eurosistem.

STRUCTURA EVALUĂRII JURIDICE

Evaluarea juridică se bazează în linii mari pe structura rapoartelor anterioare ale BCE și ale IME privind convergența juridică, în special Rapoartele de convergență ale BCE din mai 2007 (privind Cipru și Malta), din decembrie 2006 (privind Republica Cehă, Estonia, Cipru, Letonia, Ungaria, Malta, Polonia, Slovacia și Suedia), din mai 2006 (privind Lituania și Slovenia), din 2004 (privind Republica Cehă, Estonia, Cipru, Letonia, Lituania, Ungaria, Malta, Polonia, Slovenia, Slovacia și Suedia), din 2002 (privind Suedia) și din 2000 (privind Grecia și Suedia), precum și Raportul de convergență din 1998 al IME. Compatibilitatea legislației naționale este analizată și în lumina modificărilor legislative adoptate înainte de 13 martie 2008.

4 În privința Bulgariei și a României, 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).

2.2.2 SFERA DE ADAPTARE

2.2.2.1 DOMENIILE DE ADAPTARE

În scopul identificării acelor domenii în care legislația națională trebuie adaptată, sunt examinate următoarele probleme:

- compatibilitatea cu dispozițiile privind independența BCN din Tratat (articolul 108) și din Statut (articolele 7 și 14.2), precum și cu dispozițiile privind confidențialitatea (articolul 38 din Statut);
- compatibilitatea cu dispozițiile referitoare la interdicția privind finanțarea monetară (articolul 101 din Tratat) și interdicția privind accesul privilegiat (articolul 102 din Tratat), precum și compatibilitatea cu ortografia unică a euro impusă de dreptul comunitar; și
- integrarea juridică a BCN în Eurosistem (cu respectarea în mod deosebit a articolelor 12.1 și 14.3 din Statut).

2.2.2.2 „COMPATIBILITATE” SAU „ARMONIZARE”

Articolul 109 din Tratat prevede cerința ca legislația națională să fie „compatibilă” cu Tratatul și Statutul; în consecință, orice incompatibilitate trebuie eliminată. Nici supremația Tratatului 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 exista în continuare în măsura în care acestea nu împieteză asupra competenței exclusive a Comunității în probleme monetare. 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 interferează cu obiectivele și misiunile SEBC. Dispozițiile statutelor BCN pe care se întemeiază aceste funcții suplimentare reprezintă un exemplu elocvent de situații în care se acceptă păstrarea diferențelor. Astfel, termenul „compatibil” indică faptul că legislația

națională și statutele BCN trebuie ajustate în vederea eliminării neconcordanțelor cu Tratatul și Statutul și a asigurării unui grad optim de integrare a BCN în SEBC. În special, orice dispoziție care contravine independenței BCN, astfel cum este definită în Tratat, și rolului său ca parte integrantă a SEBC trebuie modificată. De aceea, nu este suficient să se considere că numai supremația dreptului comunitar asupra legislației naționale poate conduce la realizarea acestui obiectiv.

Obligația prevăzută la articolul 109 din Tratat se aplică numai incompatibilității cu Tratatul și Statutul. Cu toate acestea, legislația națională care este incompatibilă cu legislația comunitară secundară trebuie armonizată cu aceasta. Supremația dreptului comunitar nu afectează obligația de a adapta legislația națională. Această cerință de ordin general decurge nu numai din articolul 109 din Tratat, ci și din jurisprudența Curții de Justiție a Comunităților Europene⁵.

Tratatul și Statutul nu precizează modalitatea prin care legislația națională trebuie să fie adaptată. Acest obiectiv poate fi realizat fie prin trimiterea la dispozițiile Tratatului și ale Statutului, fie prin includerea acestora și prin menționarea originii lor, fie prin eliminarea oricărei incompatibilități, fie printr-o combinație a acestor metode.

În plus, printre altele, în vederea realizării și menținerii compatibilității legislației naționale cu Tratatul și Statutul, BCE trebuie să fie consultată de instituțiile comunitare și de statele membre cu privire la proiectele de reglementare din domeniile care sunt de competența sa, conform articolului 105 alineatul (4) din Tratat și articolului 4 din Statut. Decizia nr. 98/415/CE a Consiliului din 29 iunie 1998 privind consultarea Băncii Centrale Europene de către autoritățile naționale cu privire la proiectele de reglementare⁶ stabilește în mod expres obligația statelor membre de a lua măsurile necesare în vederea respectării acestei obligații.

⁵ A se vedea, printre altele, cauza nr. 167/73, Comisia Comunităților Europene/Republica Franceză, Rec. 1974, p. 359 („Code du Travail Maritime”).

⁶ JO L 189, 3.7.1998, p. 42.

2.2.3 INDEPENDENȚA BCN

În ceea ce privește independența băncilor centrale și problemele legate de confidențialitate, legislația națională a statelor membre care au aderat la UE în anul 2004 sau în anul 2007 a trebuit adaptată pentru a corespunde dispozițiilor aplicabile din Tratat și Statut și pentru a intra în vigoare la data de 1 mai 2004, respectiv la data de 1 ianuarie 2007. Suedia a trebuit să realizeze adaptările necesare până la data de 1 iunie 1998, dată la care a luat ființă SEBC.

2.2.3.1 INDEPENDENȚA BĂNCILOR CENTRALE

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

INDEPENDENȚA FUNCȚIONALĂ

Independența băncilor centrale nu este un scop în sine, ci mai degrabă un instrument esențial pentru atingerea unui obiectiv care trebuie clar definit și care are prioritate față de alte obiective. Independența funcțională presupune ca obiectivul principal al fiecărei BCN să fie exprimat de o manieră clară, care să nu lase loc incertitudinilor juridice și să fie în deplin acord cu obiectivul principal de menținere a stabilității prețurilor prevăzut în Tratat. Independența funcțională este asigurată prin dotarea BCN cu mijloacele și instrumentele necesare realizării acestui obiectiv, independent de orice altă autoritate. Cerința înscrisă în Tratat privind independența băncilor centrale reflectă opinia

generală conform căreia obiectivul principal de menținere a stabilității prețurilor este cel mai bine realizat de o instituție pe deplin independentă al cărei mandat este clar definit. Independența băncilor centrale este perfect compatibilă cu faptul că acestea pot fi trase la răspundere pentru deciziile lor, ceea ce reprezintă un aspect important al sporirii încrederii în statutul lor de instituții independente. Acest principiu implică transparență și dialogul 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 principal de menținere a stabilității prețurilor definit la articolul 105 alineatul (1) din Tratat și la articolul 2 din Statut. În cazul Suediei, s-a pus problema dacă obligația trebuie să intre în vigoare din momentul înființării SEBC sau din momentul adoptării euro. Pentru statele membre care au aderat la UE la 1 mai 2004, s-a pus problema dacă obligația trebuie să intre în vigoare la acea dată sau la data adoptării euro. În timp ce articolul 105 alineatul (1) din Tratat nu se aplică statelor membre care fac obiectul unei derogări (a se vedea articolul 122 alineatul (3) din Tratat), articolul 2 din Statut se aplică în cazul acestor state membre (a se vedea articolul 43.1 din Statut). BCE consideră că obligația BCN de a stabili ca obiectiv principal menținerea stabilității prețurilor a intrat în vigoare la 1 iunie 1998, în cazul Suediei, și la 1 mai 2004 și 1 ianuarie 2007, în cazul statelor membre care au aderat la UE la datele respective. Această poziție se bazează pe faptul că unul dintre principiile directoare ale Comunității, respectiv stabilitatea prețurilor (articolul 4 alineatul (3) din Tratat), se aplică și statelor membre care fac obiectul unei derogări. Ea se bazează, de asemenea, pe obiectivul prevăzut în Tratat conform căruia toate statele membre trebuie să urmărească realizarea convergenței macroeconomice, inclusiv a stabilității prețurilor, ceea ce motivează caracterul periodic al rapoartelor BCE și ale Comisiei. Această concluzie se bazează, de asemenea, pe principiul subiacent al independenței băncilor centrale, care se justifică numai în cazul în care obiectivul general privind stabilitatea prețurilor este prioritar.

Evaluările țărilor 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-și stabili ca obiectiv principal menținerea stabilității prețurilor.

INDEPENDENȚA INSTITUȚIONALĂ

Principiul independenței instituționale este enunțat în mod expres la articolul 108 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 din partea instituțiilor sau organelor Comunității, de la guvernele statelor membre sau de la orice alt organism. În plus, acestea interzic instituțiilor și organelor Comunității, precum și guvernelor statelor membre orice tentativă de influențare a acelor membri ai organelor de decizie ale BCN care, prin deciziile adoptate, pot influența îndeplinirea de către BCN a misiunilor legate de SEBC.

Fie că BCN este o instituție de stat, fie că este un organ specializat de drept public sau este pur și simplu o societate cu răspundere limitată, există riscul ca proprietarul să aibă posibilitatea de a își exercita influența asupra procesului decizional în ceea ce privește misiunile legate de SEBC, în virtutea existenței unei asemenea relații de proprietate. O astfel de influență, indiferent dacă este exercitată prin intermediul drepturilor acționarilor sau în alt mod, poate afecta independența BCN și, prin urmare, ar trebui să fie limitată prin lege.

Interdicția de a da instrucțiuni

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

Interdicția de aprobare, suspendare, anulare sau amânare a deciziilor

Drepturile terților de aprobare, suspendare, anulare sau amânare a deciziilor luate de BCN în privința misiunilor legate de SEBC sunt incompatibile cu Tratatul și Statutul.

Interdicția de cenzurare a deciziilor pe considerente juridice

Exercitarea, de către alte organisme decât instanțele judecătorești independente, a dreptului de cenzurare, pe considerente juridice, a 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 de a suspenda aplicarea deciziilor adoptate de organele de decizie ale SEBC sau ale BCN, pe considerente juridice, și de a transmite ulterior aceste decizii organismelor politice pentru ca acestea să ia o decizie finală, ar echivala cu solicitarea de instrucțiuni de la terți.

Interdicția de participare cu drept de vot la organele de decizie ale unei BCN

Participarea cu drept de vot a reprezentanților terților la organele de decizie ale unei BCN, în legătură cu aspectele referitoare la exercitarea de către BCN a misiunilor legate de SEBC, chiar și în condițiile în care votul nu are caracter decisiv, este incompatibilă cu Tratatul și Statutul.

Interdicția de consultare prealabilă referitoare la deciziile unei BCN

Obligația statutară explicită a BCN de a consulta în prealabil terții pune la dispoziția celor din urmă un mecanism formal de influențare a deciziei finale și, de aceea, este incompatibilă cu Tratatul și Statutul.

Cu toate acestea, dialogul dintre 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:

- această situație să nu aducă atingere independenței membrilor organelor de decizie ale BCN;
- să se respecte cu strictețe statutul special al guvernatorilor, în calitate de membri ai Consiliului general al BCE;

- să se respecte obligațiile de confidențialitate decurgând din Statut.

Descărcarea de responsabilitate a membrilor organelor de decizie ale BCN

Dispozițiile statutare referitoare la descărcarea de responsabilitate a membrilor organelor de decizie ale BCN (în ceea ce privește conturile, de pildă) de către terți (de exemplu, guverne) trebuie să prevadă clauze de salvagardare corespunzătoare, astfel încât exercitarea acestor competențe să nu afecteze capacitatea unui membru individual al unei BCN de a adopta autonom decizii cu privire la misiunile legate de SEBC (sau de a aplica decizii adoptate la nivelul SEBC). În acest sens, se recomandă 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 sunt membri ai Consiliului general al BCE. În temeiul articolului 14.2 din Statut, statutele BCN trebuie să prevadă, în mod expres, că durata mandatului guvernatorului nu poate să fie mai mică de cinci ani. De asemenea, prevederile acestui articol oferă protecție împotriva demiterii arbitrare a guvernatorilor, precizând faptul că guvernatorii nu pot fi eliberați din funcție, cu excepția situației în care nu mai îndeplinesc condițiile necesare exercitării îndatoririlor ce le revin sau în cazul în care se fac vinovați de abateri grave, având însă posibilitatea de a introduce o acțiune la Curtea de Justiție a Comunităților Europene. Statutele BCN trebuie să respecte această dispoziție, astfel cum se menționează în continuare.

Durata minimă a mandatului guvernatorilor

Statutele BCN trebuie să precizeze, în conformitate cu articolul 14.2 din Statut, că durata mandatului guvernatorului nu poate să fie mai mică de cinci ani. 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 situația în care se modifică statutele BCN, legea de modificare trebuie să garanteze stabilitatea mandatului guvernatorului și a mandatelor altor membri ai organelor de decizie care îl pot înlocui pe acesta.

Motivele eliberării din funcție a guvernatorilor

Statutele BCN trebuie să garanteze faptul că guvernatorii nu pot fi eliberați din funcție în baza altor motive decât cele menționate la articolul 14.2 din Statut. Această cerință vizează evitarea situației în care un guvernator ar putea fi eliberat din funcție în mod discreționar de către autoritățile implicate în numirea acestuia, în special guvernul sau parlamentul. Statutele BCN trebuie fie să stipuleze motivele care stau la baza unei eliberări din funcție, motive care trebuie să fie compatibile cu dispozițiile articolului 14.2 din Statut, fie să omită menționarea acestora (întrucât dispozițiile articolului 14.2 din Statut sunt direct aplicabile).

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

Independența personală ar putea fi compromisă dacă aceleași norme privind stabilitatea mandatului și motivele eliberării din funcție a guvernatorilor nu s-ar aplica și celorlalți membri ai organelor de decizie ale BCN implicați în îndeplinirea misiunilor legate de SEBC⁷. Diverse dispoziții ale Tratatului și ale Statutului impun un nivel comparabil de stabilitate a mandatului.

7 A se vedea: punctul 8 din Avizul CON/2004/35 al BCE din 4 noiembrie 2004 la solicitarea Ministerului de Finanțe ungar cu privire la un proiect de lege de modificare a Legii privind Magyar Nemzeti Bank; punctul 8 din Avizul CON/2005/26 al BCE din 4 august 2005 la solicitarea Národná banka Slovenska cu privire la un proiect de lege de modificare a Legii nr. 566/1992 Coll. privind Národná banka Slovenska, cu modificările ulterioare, precum și privind modificările anumitor legi; punctul 3.3 din Avizul CON/2006/44 al BCE din 25 august 2006 la solicitarea Banca d'Italia cu privire la Statutul modificat al Banca d'Italia; punctul 2.6 din Avizul CON/2006/32 al BCE din 22 iunie 2006 la solicitarea Senatului francez cu privire la un proiect de lege privind Banque de France; punctele 2.3 și 2.4 din Avizul CON/2007/6 al BCE din 7 martie 2007 la solicitarea Ministerului de Finanțe german cu privire la cel de-al optulea proiect de lege de modificare a Legii privind Deutsche Bundesbank.

Articolul 14.2 din Statut nu restrânge stabilitatea mandatului numai la nivelul guvernatorului, în timp ce articolul 108 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 mai ales 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 trebuie să-l înlocuiască pe acesta.

Dreptul la o cale de atac jurisdicțională

Membrii organelor de decizie ale BCN trebuie să beneficieze de dreptul de a ataca orice decizie prin care sunt eliberați din funcție la o instanță judecătorească independentă, în vederea limitării potențialului factorilor politici în evaluarea în mod discreționar a motivelor care au stat la baza eliberării 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 Comunităților Europene. Legislația națională trebuie fie să se refere la Statut, fie să nu facă niciun fel de mențiune cu privire la dreptul de a ataca această decizie la Curtea de Justiție a Comunităților 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 poate constitui fie o problemă de drept comun, fie poate face obiectul unei dispoziții speciale. Chiar dacă se poate afirma că dreptul comun recunoaște acest drept, din rațiuni de certitudine juridică, este recomandabilă includerea unei dispoziții explicite referitoare la acest drept.

Măsuri de prevenire a conflictelor de interese

Independența personală necesită și garantarea prevenirii unor eventuale conflicte de interese între atribuțiile membrilor organelor de decizie ale BCN în relația acestora cu BCN respective

(și, de asemenea, ale guvernatorilor în relația cu BCE) și orice alte funcții pe care membrii organelor de decizie ale BCN implicați în îndeplinirea misiunilor legate de SEBC le pot exercita și care le pot afecta independența personală. În principiu, calitatea de membru al unui organ de decizie al BCN implicat în îndeplinirea misiunilor legate de SEBC este incompatibilă cu exercitarea altor funcții care pot conduce la apariția unor conflicte de interese. În special, membrii acestor organe de decizie nu pot deține un post și nu pot avea un interes care să le poată influența desfășurarea activității, 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 în totalitate independentă din punct de vedere funcțional, instituțional și personal (acest principiu fiind garantat de statutele 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 realizarea mandatului (respectiv, îndeplinirea misiunilor legate de SEBC încredințate acesteia, în conformitate cu Tratatul și Statutul).

Statele membre nu trebuie să pună respectivele BCN în situația în care acestea să nu poată dispune de resurse financiare suficiente pentru a-și îndeplini misiunile legate de SEBC sau de Eurosistem, după caz. Trebuie menționat că articolele 28.1 și 30.4 din Statut prevăd posibilitatea unor noi solicitări adresate BCN de a contribui la majorarea capitalului BCE și de a efectua transferuri suplimentare de rezerve valutare⁸. În plus, articolul 33.2 din Statut prevede⁹ că, în eventualitatea unei pierderi suferite de BCE care nu poate fi pe deplin

⁸ Articolul 30.4 din Statut se aplică numai în cadrul Eurosistemului.

⁹ Articolul 33.2 din Statut se aplică numai în cadrul Eurosistemului.

acoperită cu sumele din fondul general de rezervă, Consiliul guvernatorilor BCE poate decide ca pierderea reziduală să fie acoperită din venitul monetar aferent exercițiului financiar respectiv, proporțional cu și în limita sumelor alocate BCN. Principiul independenței financiare prevede ca respectarea acestor dispoziții să nu aducă atingere capacității BCN de a-și îndeplini funcțiile.

În plus, 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 realizarea propriilor atribuții la nivel național (de exemplu, finanțarea administrației proprii și a operațiunilor proprii).

Prin urmare, conceptul de independență financiară ar trebui interpretat din perspectiva capacității unui terț de a exercita o influență directă sau indirectă nu numai asupra atribuțiilor unei BCN, ci și asupra capacității acesteia (atât operaționale, din punct de vedere al resurselor umane, cât și financiare, din punct de vedere al resurselor financiare corespunzătoare) de a-și îndeplini mandatul. Următoarele aspecte ale independenței financiare prezentate în continuare sunt deosebit de relevante în acest sens, iar unele dintre acestea au fost clarificate de curând¹⁰. Acestea sunt caracteristicile independenței financiare în raport cu care BCN sunt cele mai vulnerabile la influențele exterioare.

Stabilirea bugetului

Competența unui terț de stabilire sau influențare a bugetului 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.

Normele de contabilitate

Conturile trebuie elaborate fie în conformitate cu normele de contabilitate generală, fie în conformitate cu normele stabilite de organele de decizie ale unei BCN. În cazul în care normele

sunt stabilite de către terți, acestea trebuie, cel puțin, să țină seama de propunerile organelor de decizie ale BCN.

Conturile anuale trebuie adoptate de către organele de decizie ale BCN, cu sprijinul unor contabili independenți, acestea putând face obiectul aprobării *ex post* de către terți (de exemplu, guvernul sau parlamentul). În ceea ce privește profitul, organele de decizie ale BCN trebuie să aibă puterea 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 verifica utilizarea finanțelor publice, sfera de aplicare a acestui control trebuie să fie definită în mod clar prin cadrul juridic și nu trebuie să aducă atingere activităților desfășurate de auditorii externi independenți ai BCN, în conformitate cu dispozițiile articolului 27.1 din Statut. Auditul public trebuie desfășurat pe baza unor criterii apolitice, independente și pur profesionale.

10 Principalele avize emise de BCE în acest domeniu sunt următoarele:

- CON/2002/16 din 5 iunie 2002 la solicitarea Departamentului de Finanțe irlandez cu privire la un proiect de lege din anul 2002 privind Central Bank and Financial Services Authority of Ireland;
- CON/2003/22 din 15 octombrie 2003 la solicitarea Ministerului de Finanțe finlandez cu privire la un proiect de propunere a guvernului de modificare a Legii privind Suomen Pankki și a altor acte normative conexe;
- CON/2003/27 din 2 decembrie 2003 la solicitarea Ministerului federal de Finanțe austriac cu privire la un proiect de lege federală referitor la Fundația națională pentru cercetare, tehnologie și dezvoltare;
- CON/2004/1 din 20 ianuarie 2004 la solicitarea Comisiei economice a Parlamentului finlandez cu privire la un proiect de propunere a guvernului de modificare a Legii privind Suomen Pankki și a altor acte normative conexe;
- CON/2006/38 din 25 iulie 2006 la solicitarea Bank of Greece cu privire la proiectul unei dispoziții privind competențele Bank of Greece în domeniul protecției consumatorului;
- CON/2006/47 din 13 septembrie 2006 la solicitarea Ministerului ceh al Industriei și Comerțului cu privire la modificarea Legii privind Česka národní banka;
- CON/2007/8 din 21 martie 2007 la solicitarea Ministerului ceh al Industriei și Comerțului privind anumite dispoziții ale proiectului de lege de modificare a Legii privind protecția consumatorului în legătură cu Česka národní banka; și
- CON/2008/13 din 19 martie 2008 cu privire la un proiect de lege privind reforma sistemului de asigurări sociale din Grecia.

Distribuirea 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 profitului. În absența unor astfel de dispoziții, decizia privind repartizarea profitului trebuie adoptată de către organele de decizie ale BCN pe baza unor criterii profesionale și nu trebuie să fie lăsată 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.

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 105 alineatul (2) din Tratat și cu dispozițiile Statutului. În privința provizioanelor sau a rezervelor financiare, o BCN trebuie să dispună de posibilitatea de a-și crea, în mod cu totul independent, provizioane financiare în vederea menținerii valorii în termeni reali a capitalului și a activelor acesteia.

Răspunderea financiară a autorităților de supraveghere

În unele dintre statele membre, autoritățile de supraveghere financiară constituie parte integrantă a BCN. Acest fapt nu ridică probleme în situația în care aceste autorități se supun deciziilor adoptate în mod independent de organele de decizie ale BCN. Cu toate acestea, dacă legea atribuie autorităților de supraveghere capacitate decizională separată, este important să se garanteze faptul că deciziile adoptate de acestea nu pun în pericol ansamblul finanțelor BCN. În aceste situații, legislația națională trebuie să permită BCN să exercite controlul final asupra tuturor hotărârilor adoptate de autoritățile de supraveghere, hotărâri care ar putea afecta independența BCN, cu precădere independența financiară a acesteia.

Autonomia în privința problemelor de personal

Statele membre nu pot aduce atingere capacității unei BCN de a angaja și a păstra personalul calificat necesar pentru îndeplinirea în mod independent a misiunilor care i-au fost conferite BCN prin Tratat și Statut. De asemenea, o BCN nu poate fi pusă în situația de a nu avea control sau de a avea un control limitat asupra personalului său, iar guvernul unui stat membru nu are dreptul de a influența politica BCN privind problemele de personal¹¹.

2.2.3.2 CONFIDENȚIALITATEA

Obligația păstrării secretului profesional de către personalul BCE și al BCN, în conformitate cu dispozițiile articolului 38 din Statut, poate determina inserarea unor dispoziții similare în statutele BCN sau în legislația statelor membre. Supremația dreptului comunitar implică și faptul că actele normative naționale referitoare la accesul terților la documente nu poate conduce la încălcarea regimului de confidențialitate al SEBC.

2.2.4 INTERDICȚIA PRIVIND FINANȚAREA MONETARĂ ȘI ACCESUL PRIVILEGIAT

În ceea ce privește interdicția privind finanțarea monetară și accesul privilegiat, legislația națională a statelor membre care au aderat la UE în 2004, respectiv în 2007, trebuia să fie adaptată pentru a fi în concordanță cu dispozițiile aplicabile din Tratat și Statut și să fie în vigoare la 1 mai 2004, respectiv la 1 ianuarie 2007. Suedia a fost obligată să asigure intrarea în vigoare, până la 1 ianuarie 1995, a adaptărilor necesare.

2.2.4.1 INTERDICȚIA PRIVIND FINANȚAREA MONETARĂ

Interdicția privind finanțarea monetară este prevăzută la articolul 101 alineatul (1) din Tratat, care interzice BCE și BCN din statele membre acordarea de credite pe descoperit de cont sau a

¹¹ A se vedea Avizul CON/2008/9 al BCE din 21 februarie 2008 la solicitarea Ministerului de Finanțe german cu privire la un proiect de lege de modificare a Legii privind Deutsche Bundesbank; de asemenea, Avizul CON/2008/10 al BCE din 21 februarie 2008 la solicitarea Ministerului Afacerilor Economice și Finanțelor italian cu privire la anumite dispoziții ale Legii privind bugetul anual și multianual al statului (Legea bugetului pe anul 2008).

oricărui alt tip de facilitate de creditare instituțiilor sau organelor Comunității, 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 și o excepție: interdicția nu se aplică instituțiilor publice de credit care, în contextul furnizării de lichidități de către băncile centrale, beneficiază de același tratament ca și instituțiile private de credit (articolul 101 alineatul (2) din Tratat). De asemenea, BCE și BCN pot să acționeze în calitate de agenți fiscali ai organismelor publice menționate anterior (articolul 21.2 din Statut). Domeniul exact de aplicare a interdicției privind finanțarea 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 Tratat¹² (actualmente articolul 101 și articolul 103 alineatul (1)), care precizează că interdicția vizează orice tip de finanțare a obligațiilor sectorului public față de terți.

Interdicția privind finanțarea monetară este esențială în asigurarea îndeplinirii obiectivului principal al politicii monetare, respectiv menținerea stabilității prețurilor. De asemenea, finanțarea sectorului public de către banca centrală reduce presiunile în favoarea disciplinei fiscale. Prin urmare, interdicția trebuie interpretată de o manieră exhaustivă pentru a fi aplicată cu strictețe, sub rezerva unui număr limitat de excepții prevăzute la articolul 101 alineatul (2) din Tratat și în Regulamentul (CE) nr. 3603/93. Orientarea generală adoptată de BCE în raport cu compatibilitatea legislației naționale cu această interdicție a fost elaborată în principal în cadrul consultărilor BCE de către statele membre cu privire la proiectele de reglementare naționale, conform articolului 105 alineatul (4) din Tratat¹³.

12 JO L 332, 31.12.1993, p. 1.

13 O parte din avizele IME/BCE din acest domeniu sunt:

– CON/95/8 din 10 mai 1995 cu privire la o consultare din partea Ministerului de Finanțe suedez în temeiul articolului 109(f) alineatul (6) din Tratatul de instituire a Comunității Europene („Tratatul”) și a articolului 5.3 din Statutul IME („Statutul”) privind un proiect de act al guvernului prin care se interzice finanțarea monetară („Legea”);

- CON/97/16 din 27 august 1997 cu privire la o consultare din partea Ministerului federal de Finanțe austriac în temeiul articolului 109(f) alineatul (6) din Tratatul de instituire a Comunității Europene („Tratatul”) și al articolului 5.3 din Statutul IME, conform Deciziei Consiliului din 22 noiembrie 1993 (93/717/CE) („Decizia”) privind un proiect de lege federală referitor la participarea Austriei la noul acord de împrumut cu Fondul Monetar Internațional;
- CON/2001/32 din 11 octombrie 2001 la solicitarea Ministerului de Finanțe portughez cu privire la un proiect de decret-lege de modificare a cadrului juridic aplicabil instituțiilor de credit și societăților financiare;
- CON/2003/27 din 2 decembrie 2003 la solicitarea Ministerului federal de Finanțe austriac cu privire la un proiect de lege federală referitor la Fundația națională pentru cercetare, tehnologie și dezvoltare;
- CON/2005/1 din 3 februarie 2005 la solicitarea Ministerului Economiei și Finanțelor italian asupra unui proiect de lege de modificare a Decretului-lege nr. 7 din 25 ianuarie 1999, modificat prin Legea nr. 74 din 25 martie 1999 cu privire la o serie de dispoziții urgente în contextul participării Italiei la intervențiile Fondului Monetar Internațional pentru soluționarea crizelor financiare acute din țările membre;
- CON/2005/24 din 15 iulie 2005 la solicitarea Ministerului de Finanțe al Republicii Cehe cu privire la un proiect de lege referitor la integrarea autorităților de supraveghere de pe piața financiară;
- CON/2005/29 din 11 august 2005 la solicitarea Ministerului federal de Finanțe austriac cu privire la un proiect de lege federală referitor la vărsarea contribuției Austriei la fondul fiduciar administrat de Fondul Monetar Internațional în beneficiul țărilor în curs de dezvoltare afectate de dezastre naturale;
- CON/2005/50 din 1 decembrie 2005 la solicitarea Národná banka Slovenska cu privire la un proiect de lege pentru modificarea Legii nr. 118/1996 Coll., cu privire la protecția depozitelor bancare și modificarea anumitor legi, cu modificările ulterioare;
- CON/2005/60 din 30 decembrie 2005 la solicitarea Lietuvos bankas cu privire la un proiect de lege de modificare a Legii privind Lietuvos bankas;
- CON/2006/4 din 27 ianuarie 2006 la solicitarea Central Bank of Cyprus cu privire la un proiect de lege de modificare a legilor privind Central Bank of Cyprus din anii 2002, respectiv 2003;
- CON/2006/15 din 9 martie 2006 la solicitarea Ministerului de Finanțe polonez cu privire la un proiect de lege referitor la supravegherea instituțiilor financiare;
- CON/2006/17 din 13 martie 2006 la solicitarea Ministerului de Finanțe sloven asupra unui proiect de lege de modificare a dispozițiilor Legii privind Banka Slovenije;
- CON/2006/23 din 22 mai 2006 la solicitarea Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta cu privire la un proiect de lege de modificare a Legii privind Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta;
- CON/2006/58 din 15 decembrie 2006 la solicitarea Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta cu privire la modificarea Legii privind Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta;
- CON/2007/26 din 27 august 2007 la solicitarea Ministerului de Finanțe polonez cu privire la un proiect de lege de modificare a Legii privind fondul de garantare a depozitelor bancare;
- CON/2008/5 din 17 ianuarie 2008 la solicitarea Ministerului de Finanțe polonez cu privire la un proiect de lege de modificare a Legii privind fondul de garantare a depozitelor bancare;
- CON/2008/10 din 21 februarie 2008 la solicitarea Ministerului Afacerilor Economice și Finanțelor italian cu privire la anumite dispoziții ale Legii privind bugetul anual și multianual al statului (Legea bugetului pe anul 2008); și
- CON/2008/13 din 19 martie 2008 cu privire la un proiect de lege privind reforma sistemului de asigurări sociale din Grecia.

LEGISLAȚIA NAȚIONALĂ CARE TRANSPUNE INTERDICȚIA PRIVIND FINANȚAREA MONETARĂ

În general, nu este necesară transpunerea în legislația națională a articolului 101 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 comunitare direct aplicabile, prevederile sale nu pot limita sfera de aplicare a interdicției privind finanțarea monetară și nu pot extinde excepțiile prevăzute de dreptul comunitar. 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, conform Regulamentului (CE) nr. 3603/93) sau față de țări terțe este incompatibilă cu interdicția privind finanțarea monetară.

FINANȚAREA SECTORULUI PUBLIC SAU A OBLIGAȚIILOR SECTORULUI PUBLIC FAȚĂ DE TERȚI

Legislația națională nu poate impune unei BCN finanțarea îndeplinirii unor funcții de către alte organisme din sectorul public sau a obligațiilor sectorului public în raport cu terții. De exemplu, legile naționale prin care se autorizează sau se solicită finanțarea de către BCN a organelor judiciare sau asimilate acestora – care sunt independente față de banca centrală și care funcționează ca un apendice al statului – contravin interdicției privind finanțarea monetară.

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 unor atribuții de supraveghere îndeplinite anterior de către stat sau de autorități/organisme publice independente), fără să scutească BCN de obligațiile financiare care rezultă din activitățile precedente ale respectivelor organisme publice anterior independente, este incompatibilă cu interdicția privind finanțarea monetară.

ASISTENȚA FINANCIARĂ ACORDATĂ INSTITUȚIILOR DE CREDIT ȘI/SAU FINANCIARE

Legislația națională care prevede finanțarea instituțiilor de credit de către BCN în alt context decât cel al îndeplinirii atribuțiilor băncii centrale (cum ar fi operațiuni de politică monetară, sisteme de plăți sau operațiuni pentru acoperirea temporară a necesarului de lichiditate), în special în scopul acordării de asistență instituțiilor de credit și/sau financiare aflate în stare de insolvență, este incompatibilă cu interdicția privind finanțarea monetară. În acest scop, ar trebui avută în vedere inserarea de trimiteri la articolul 101 din Tratat.

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

În conformitate cu Directiva privind sistemele de garantare a depozitelor¹⁴ și cu Directiva privind sistemele de compensare pentru investitori¹⁵, costurile de finanțare a sistemelor de garantare a depozitelor și a celor de compensare pentru investitori trebuie suportate de instituțiile de credit și, respectiv, de firmele de investiții. Legislația națională care prevede finanțarea de către BCN a unui sistem național public de garantare a depozitelor în cazul instituțiilor de credit sau a unui sistem național de compensare a investitorilor în cazul firmelor de investiții este în concordanță cu interdicția privind finanțarea monetară numai dacă se referă la finanțarea pe termen scurt, vizează soluționarea unor situații urgente, are în vedere aspecte de stabilitate sistemică, iar deciziile sunt la latitudinea BCN. În acest scop, ar trebui avută în vedere inserarea de trimiteri la articolul 101 din Tratat.

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 sau organele Comunității, administrațiile centrale, autoritățile regionale sau locale, celelalte autorități publice,

¹⁴ Considerentul 23 din Directiva 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).

¹⁵ Considerentul 23 din Directiva 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).

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, de a continua să desfășoare serviciile de agent fiscal, furnizate în mod tradițional de băncile centrale către guverne și alte entități publice fără ca, în mod automat, acest lucru să constituie o încălcare a interdicției privind finanțarea monetară. Regulamentul (CE) nr. 3603/93 prevede în mod expres un număr de excepții de la interdicția privind finanțarea monetară, strict determinate, referitoare la funcția de agent fiscal. Acestea sunt: (1) creditele pe parcursul zilei (*intra-day*) sunt permise cu condiția ca durata lor să nu depășească ziua de creditare și nicio prelungire să nu fie posibilă¹⁶; (2) creditarea conturilor sectorului public cu cecuri emise de terți înainte ca banca emitentului cecului să fie debitată este permisă dacă de la momentul când a fost primit cecul a trecut o perioadă mai mare decât intervalul normal de încasare a cecurilor de către BCN respectivă, cu condiția ca eventualele sume în tranzit să aibă caracter excepțional, să fie de valoare mică și să se compenseze într-o perioadă scurtă¹⁷; și (3) deținerea de monede metalice emise de sectorul public și creditate către sectorul public este permisă dacă valoarea acestor active se menține la un nivel inferior celui de 10% din monedele metalice aflate în circulație¹⁸.

Legislația națională privind funcția de agent fiscal ar trebui să fie compatibilă cu dreptul comunitar în general și, în special, să respecte interdicția privind finanțarea monetară. Legislația națională care permite unei BCN să dețină depozite ale administrației publice și să administreze conturile administrației publice nu ridică probleme în privința respectării interdicției privind finanțarea monetară, atât timp cât aceste servicii nu permit acordarea de credite, inclusiv credite pe descoperit de cont *overnight*. O problemă legată de respectarea interdicției privind finanțarea monetară poate să apară, de exemplu, în cazul în care legislația națională permite remunerarea depozitelor sau a soldurilor conturilor curente peste cursul

pieței, în loc să permită o remunerare la cursul pieței sau sub acesta. O marjă de remunerare peste cursul pieței este, *de facto*, un credit acordat pe parcursul anului (*intra-year*), care contravine obiectivului interdicției privind finanțarea monetară și, din acest motiv, poate submina obiectivele acestei interdicții.

2.2.4.2 INTERDICȚIA PRIVIND ACCESUL PRIVILEGIAT

În calitate de autorități publice, BCN nu pot lua măsuri de asigurare a accesului privilegiat al sectorului public la instituții financiare, cu excepția cazurilor în care astfel de măsuri se bazează pe considerente de ordin prudential. Totodată, normele emise de BCN referitoare la mobilizarea sau garantarea cu titluri de creanță nu trebuie să servească la eludarea interdicției privind accesul privilegiat¹⁹. Legislația în materie a statelor membre nu poate stabili această modalitate de acces privilegiat.

Prezentul raport analizează îndeaproape compatibilitatea legislației naționale adoptate de BCN, dar și a statutelor BCN cu dispozițiile Tratatului referitoare la interzicerea accesului privilegiat. Totuși, prezentul raport nu exclude posibilitatea unei evaluări care să constate dacă actele cu putere de lege și actele administrative din statele membre sunt utilizate, sub pretextul considerentelor de ordin prudential, ca mijloc de eludare a interdicției privind accesul privilegiat. O astfel de evaluare depășește sfera de cuprindere a acestui raport.

2.2.5 ORTOGRAFIA UNICĂ A EURO

Euro este moneda unică a statelor membre care au adoptat-o. Pentru o evidențiere mai clară a acestei unicități, dreptul comunitar prevede o ortografie unică a cuvântului „euro” la nominativ singular în toate dispozițiile legislative comunitare

¹⁶ A se vedea articolul 4 din Regulamentul (CE) nr. 3603/93.

¹⁷ A se vedea articolul 5 din Regulamentul (CE) nr. 3603/93.

¹⁸ A se vedea articolul 6 din Regulamentul (CE) nr. 3603/93.

¹⁹ A se vedea articolul 3 alineatul (2) și considerentul 10 din Regulamentul (CE) nr. 3604/93 al Consiliului din 13 decembrie 1993 de stabilire a definițiilor pentru aplicarea interdicției accesului privilegiat prevăzute la articolul 104a (actualmente articolul 102) din Tratat (JO L 332, 31.12.1993, p. 4).

și naționale, având în vedere existența unor alfabetice diferite.

Reunit la Madrid în perioada 15-16 decembrie 1995, Consiliul European a hotărât că „denumirea monedei europene va fi euro”, că „denumirea ... trebuie să fie identică în toate limbile oficiale ale Uniunii Europene, luând în considerare existența unor alfabetice diferite” și că „denumirea specifică «euro» va substitui termenul generic «ECU» utilizat în textul Tratatului cu referire la unitatea monetară europeană”. De asemenea, Consiliul European a concluzionat: „guvernele celor 15 state membre au convenit ca prezenta decizie să constituie interpretarea agreată și definitivă a dispozițiilor aplicabile din Tratat”. Acest acord definitiv și neechivoc între șefii de stat și de guvern din statele membre a fost confirmat în toate actele juridice comunitare care se referă la euro, în care se utilizează fără excepție o ortografie unică în toate limbile oficiale ale Comunității. Un aspect deosebit de important îl reprezintă includerea în dreptul monetar comunitar a ortografiei unice a euro convenite de statele membre²⁰. Regulamentul (CE) nr. 2169/2005 al Consiliului din 21 decembrie 2005 de modificare a Regulamentului (CE) nr. 974/98 privind introducerea monedei euro²¹ confirmă ortografia corectă a monedei unice. În primul rând, Regulamentul (CE) nr. 974/98 prevede în toate versiunile lingvistice că „denumirea dată monedei euro este «euro»”. În al doilea rând, termenul „euro” este menționat în toate versiunile lingvistice ale Regulamentului (CE) nr. 2169/2005.

În anul 2003, toate statele membre au ratificat decizia Consiliului, reunit la 21 martie 2003 la nivel de șefi de stat și de guvern, prin care se modifica articolul 10.2 din Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene²²; și în acest caz, ortografia monedei unice este identică în toate versiunile lingvistice, de data aceasta într-un act juridic aparținând legislației comunitare primare.

Această poziție definitivă și neechivocă a statelor membre angajează în egală măsură statele membre care fac obiectul unei derogări. Articolul

5 alineatul (3) din Actul privind condițiile de aderare prevede că „noile state membre se află în aceeași situație ca și statele membre actuale în ceea ce privește declarațiile, rezoluțiile sau alte luări de poziție ale Consiliului European sau ale Consiliului, precum și cele referitoare la Comunitate sau la Uniune adoptate de comun acord de statele membre; în consecință, aceste state vor respecta principiile și orientările care decurg din respectivele declarații, rezoluții sau luări de poziție și vor întreprinde orice demersuri necesare pentru a asigura aplicarea acestora”.

Pe baza acestor considerente și având în vedere competența exclusivă a Comunității în stabilirea denumirii monedei unice, orice abatere de la această regulă contravine Tratatului și trebuie eliminată. Deși acest principiu se aplică tuturor tipurilor de legislație națională, evaluarea din capitolele consacrate țărilor pune accentul pe statutele BCN și pe legile care reglementează trecerea la euro.

2.2.6 INTEGRAREA JURIDICĂ A BCN ÎN EUROSISTEM

Dispozițiile legislației naționale (îndeosebi ale statutelor 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 statul membru respectiv. Legislația națională trebuie armonizată în consecință, pentru a se asigura compatibilitatea cu Tratatul și cu Statutul din perspectiva misiunilor legate de Eurosistem. În vederea respectării articolului 109 din Tratat, legislația națională a trebuit modificată pentru

20 A se vedea Regulamentul (CE) nr. 1103/97 al Consiliului din 17 iunie 1997 privind anumite dispoziții referitoare la introducerea monedei euro (JO L 162, 19.6.1997, p. 1), Regulamentul (CE) nr. 974/98 al Consiliului din 3 mai 1998 privind introducerea euro (JO L 139, 11.5.1998, p. 1) și Regulamentul (CE) nr. 2866/98 al Consiliului din 31 decembrie 1998 privind ratele de conversie între moneda euro și monedele statelor membre care adoptă moneda euro (JO L 359, 31.12.1998, p. 1); toate aceste trei regulamente au fost modificate în anul 2000, cu ocazia introducerii euro în Grecia; a se vedea și actele juridice adoptate de Comunitate cu privire la monedele metalice euro în anii 1998 și 1999.

21 JO L 346, 29.12.2005, p. 1.

22 JO L 83, 1.4.2003, p. 66.

a garanta compatibilitatea acesteia până la data înființării SEBC (în cazul Suediei) și până la 1 mai 2004 sau la 1 ianuarie 2007 (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 abia la momentul integrării efective, respectiv la data la care statul membru care face obiectul unei derogări adoptă euro.

Principalele domenii analizate în prezentul raport sunt acelea în care dispozițiile statutare pot împiedica o BCN să se conformeze cerințelor Eurosistemului, cum ar fi participarea la aplicarea politicii monetare unice, astfel cum este definită de organele de decizie ale BCE. De asemenea, printre dispozițiile statutare menționate se pot număra cele care împiedică un guvernator să își îndeplinească atribuțiile în calitate de membru al Consiliului guvernatorilor BCE sau dispozițiile care contravin prerogativelor BCE. Trebuie făcută o distincție clară între următoarele domenii: obiective de politică economică, atribuții, dispoziții financiare, politica de curs de schimb și cooperarea internațională. Sunt menționate și alte domenii în care ar putea fi necesară adaptarea statutului unei BCN.

2.2.6.1 OBIECTIVELE DE POLITICĂ ECONOMICĂ

Integrarea deplină a unei BCN în Eurosistem presupune ca obiectivele sale statutare să fie compatibile cu obiectivele SEBC 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).

2.2.6.2 ATRIBUȚII

Atribuțiile unei BCN dintr-un stat membru care a adoptat euro sunt stabilite cu precădere prin Tratat și Statut, având în vedere că respectiva BCN este parte integrantă a Eurosistemului. În aplicarea articolului 109 din Tratat, dispozițiile referitoare la atribuțiile BCN din statutele acestora trebuie comparate cu dispozițiile corespunzătoare din

Tratat și din Statut, iar eventualele incompatibilități trebuie eliminate²³. Această cerință se aplică oricăror dispoziții care, după adoptarea euro și integrarea în Eurosistem, constituie un impediment în îndeplinirea misiunilor legate de SEBC, îndeosebi acelor dispoziții care nu respectă competențele SEBC în conformitate cu capitolul IV din Statut.

Dispozițiile legislative naționale referitoare la politica monetară trebuie să recunoască faptul că politica monetară a Comunității reprezintă o misiune ce trebuie îndeplinită prin intermediul Eurosistemului²⁴. Statutele BCN pot cuprinde dispoziții referitoare la instrumentele de politică monetară. Aceste dispoziții trebuie comparate cu dispozițiile corespunzătoare din Tratat și din Statut, pentru eliminarea eventualelor incompatibilități, în vederea respectării dispozițiilor articolului 109 din Tratat.

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 106 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 intervină în aspecte precum cupiurile, producția, volumul și retragerea din circulație a bancnotelor euro trebuie să fie abrogate sau, după caz, să recunoască competențele BCE în ceea ce privește bancnotele euro, conform dispozițiilor menționate anterior ale Tratatului și ale Statutului. Indiferent de diviziunea responsabilităților între guverne și BCN în legătură cu monedele metalice, odată cu adoptarea euro, dispozițiile aplicabile trebuie să recunoască competența BCE de a aproba volumul de emisiune a monedelor metalice euro.

În ceea ce privește administrarea rezervelor valutare²⁵, orice stat membru care a adoptat

23 A se vedea, în special, articolele 105 și 106 din Tratat și articolele 3-6 și 16 din Statut.

24 Articolul 105 alineatul (2), prima liniuță, din Tratat.

25 Articolul 105 alineatul (2), a treia liniuță, din Tratat.

euro și care nu își transferă rezervele valutare oficiale²⁶ la BCN încalcă dispozițiile Tratatului. De asemenea, dreptul unui terț (cum ar fi guvernul sau parlamentul) de a influența deciziile unei BCN în legătură cu administrarea rezervelor valutare oficiale este incompatibil cu articolul 105 alineatul (2), a treia liniuță, din Tratat. În plus, BCN trebuie să furnizeze BCE active din rezervele valutare proporțional cu cotele deținute din capitalul subscris al BCE, ceea ce implică eliminarea oricăror obstacole juridice din calea transferului de active din rezervele valutare de la BCN către BCE.

2.2.6.3 DISPOZIȚII FINANCIARE

Dispozițiile financiare din Statut cuprind norme referitoare la conturile financiare²⁷, audit²⁸, subscrierea de capital²⁹, transferul activelor din rezervele valutare³⁰ și repartizarea venitului monetar³¹. BCN trebuie să fie în măsură să își respecte obligațiile ce le revin în temeiul acestor dispoziții și, prin urmare, orice prevederi naționale incompatibile trebuie abrogate.

2.2.6.4 POLITICA DE CURS DE SCHIMB

Un stat membru care face obiectul unei derogări își poate menține legislația națională care prevede responsabilitatea guvernului pentru politica de curs de schimb a statului membru respectiv, BCN având în acest caz un rol consultativ și/sau de execuție. Totuși, până la momentul adoptării

euro de către statul membru respectiv, legislația în cauză trebuie să reflecte transferul la nivelul Comunității a responsabilității pentru politica de curs de schimb a zonei euro, în conformitate cu articolul 111 din Tratat.

2.2.6.5 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. De asemenea, legislația națională care permite BCN să participe la instituțiile monetare internaționale trebuie să condiționeze această participare de aprobarea de către BCE (articolul 6.2 din Statut).

2.2.6.6 DIVERSE

În afara aspectelor menționate, în cazul anumitor state membre există o serie de alte domenii în care dispozițiile naționale trebuie adaptate (de exemplu, în domeniul sistemelor de plăți și de compensare și în cel al schimbului de informații).

26 Cu excepția fondurilor de rulment în valută, care pot rămâne în posesia guvernelor statelor membre, în conformitate cu articolul 105 alineatul (3) din Tratat.

27 Articolul 26 din Statut.

28 Articolul 27 din Statut.

29 Articolul 28 din Statut.

30 Articolul 30 din Statut.

31 Articolul 32 din Statut.

3 STADIUL CONVERGENȚEI ECONOMICE

Prin comparație cu situația prezentată în cele două ediții ale Raportului de convergență publicate în anul 2006, unele dintre țările analizate atât în anul respectiv, cât și în acest an au înregistrat progrese în planul convergenței economice, însă în multe țări au apărut o serie de provocări deosebite, concretizate cu precădere în creșterea inflației. În cuprinsul publicației, trebuie să se țină seama de faptul că trei dintre țările analizate în edițiile din anul 2006 ale Raportului de convergență, respectiv Cipru, Malta și Slovenia, au adoptat între timp moneda euro. Bulgaria și România au aderat la Uniunea Europeană la data de 1 ianuarie 2007, aceste țări nefăcând obiectul analizelor prezentate în publicațiile menționate. Trebuie luată în considerare această modificare survenită în structura grupului de țări supus analizei în momentul efectuării unei comparații directe între concluziile diverselor rapoarte.

În ceea ce privește criteriul stabilității prețurilor, numai două țări supuse analizei au înregistrat rate medii anuale ale inflației inferioare valorii de referință, iar o alta a consemnat o valoare egală. În celelalte șapte țări, inflația se situează – în unele cazuri semnificativ – peste valoarea de referință; în aceste state membre UE, inflația a sporit considerabil pe parcursul ultimilor ani sau luni, în unele dintre ele atingând cele mai înalte ritmuri de creștere din ultimul deceniu. Referitor la performanțele în domeniul bugetar ale celor zece state membre analizate, patru dintre acestea fac în prezent obiectul unei decizii a Consiliului UE privind existența deficitului excesiv. Aceste patru țări au consemnat deficite excesive și în anul 2006. În timp ce în 2006, șapte dintre țările analizate în actuala ediție a Raportului de convergență au înregistrat o pondere a deficitului bugetar de sub 3% din PIB (valoarea de referință conform Tratatului) sau un excedent bugetar, în anul 2007 un număr de nouă state membre se aflau în această situație. Toate țările analizate în lucrarea de față, cu excepția uneia, înregistrează o pondere a datoriei publice inferioară nivelului de referință de 60% din PIB, iar în majoritatea țărilor acest raport s-a plasat pe un trend descendent începând cu anul 2006. Referitor la criteriul cursului de schimb, patru dintre monedele analizate în această ediție

a Raportului de convergență participă la MCS II, situație similară celei din anul 2006. În ceea ce privește convergența ratelor dobânzilor pe termen lung, șapte dintre țările analizate în actuala ediție a Raportului de convergență au consemnat niveluri inferioare celui de referință, același număr de state membre fiind înregistrat și în 2006.

În cadrul analizei gradului de îndeplinire a criteriilor de convergență, sustenabilitatea prezintă o importanță crucială. Adoptarea euro constituie un proces irevocabil, iar procesul de convergență trebuie realizat de o manieră durabilă, nu numai într-un anumit moment. În vederea atingerii unui grad ridicat de convergență sustenabilă, eforturile depuse de toate țările analizate trebuie să fie intensificate în continuare. Aceste eforturi vizează în principal necesitatea de realizare și menținere a stabilității prețurilor, precum și pe cea de realizare și menținere a unui nivel optim al finanțelor publice.

Necesitatea de a efectua ajustări de durată la nivelul politicii macroeconomice în multe dintre statele membre UE analizate derivă din acumularea de constrângeri decurgând din: (i) dimensiunile relativ importante ale sectoarelor publice, fapt relevat de ponderea ridicată a cheltuielilor bugetare în raport cu celelalte țări care înregistrează niveluri similare ale veniturilor pe cap de locuitor; (ii) modificările anticipate în structura demografică, care prezintă un caracter rapid și substanțial; (iii) faptul că tot mai multe state membre se confruntă cu apariția sau extinderea deficitelor pe piața forței de muncă, într-o perioadă caracterizată de o pondere ridicată a populației aflate în căutarea unui loc de muncă, datorită nivelului insuficient de calificare – pe ansamblu se constată majorarea accentuată a salariilor, cu mult peste dinamica productivității muncii în unele țări; și (iv) deficitele semnificative ale contului curent, care sunt acoperite numai parțial de intrările de investiții străine directe în multe dintre țările analizate, ceea ce evidențiază necesitatea de a asigura sustenabilitatea poziției externe. Totodată, în cele mai multe dintre statele membre UE analizate în acest raport,

convergența continuă a nivelurilor veniturilor poate determina apariția unor presiuni în sensul creșterii asupra prețurilor sau cursurilor de schimb nominale.

CRITERIUL STABILITĂȚII PREȚURILOR

Pe parcursul perioadei de referință de 12 luni cuprinsă între aprilie 2007 și martie 2008, valoarea de referință utilizată pentru criteriul

stabilității prețurilor a fost de 3,2%, fiind calculată prin adăugarea a 1,5 puncte procentuale la media aritmetică neponderată a ratei inflației măsurate prin IAPC în cursul acestui interval în Malta (1,5%), Olanda (1,7%) și Danemarca (2,0%). Ținând seama îndeosebi de performanțele individuale ale acestor țări pe parcursul perioadei de referință, două dintre cele zece state membre analizate (Slovacia și Suedia) au înregistrat rate

Tabel sinoptic Indicatori economici de convergență

		Stabilitatea prețurilor	Finanțele publice			Cursul de schimb		Rata dobânzii pe termen lung
		Inflația măsurată prin IAPC ¹⁾	Țară cu deficit excesiv ²⁾	Excedentul (+)/ deficitul (-) ³⁾ administrațiilor publice	Datoria publică brută ³⁾	Monedă participantă la MCS II ²⁾	Cursul de schimb față de euro ^{4),5)}	Rata dobânzii pe termen lung ¹⁾
Bulgaria	2006	7,4	-	3,0	22,7	Nu	0,0	4,2
	2007	7,6	Nu	3,4	18,2	Nu	0,0	4,5
	2008	9,4 ¹⁾	Nu ²⁾	3,2	14,1	Nu ²⁾	0,0 ⁴⁾	4,7 ¹⁾
Republica Cehă	2006	2,1	Da	-2,7	29,4	Nu	4,8	3,8
	2007	3,0	Da	-1,6	28,7	Nu	2,0	4,3
	2008	4,4 ¹⁾	Da ²⁾	-1,4	28,1	Nu ²⁾	8,4 ⁴⁾	4,5 ¹⁾
Estonia	2006	4,4	Nu	3,4	4,2	Da	0,0	... ⁷⁾
	2007	6,7	Nu	2,8	3,4	Da	0,0	... ⁷⁾
	2008	8,3 ¹⁾	Nu ²⁾	0,4	3,4	Da ²⁾	0,0 ⁴⁾	... ⁷⁾
Letonia	2006	6,6	Nu	-0,2	10,7	Da	0,0	4,1
	2007	10,1	Nu	0,0	9,7	Da	-0,5	5,3
	2008	12,3 ¹⁾	Nu ²⁾	-1,1	10,0	Da ²⁾	0,4 ⁴⁾	5,4 ¹⁾
Lituania	2006	3,8	Nu	-0,5	18,2	Da	0,0	4,1
	2007	5,8	Nu	-1,2	17,3	Da	0,0	4,5
	2008	7,4 ¹⁾	Nu ²⁾	-1,7	17,0	Da ²⁾	0,0 ⁴⁾	4,6 ¹⁾
Ungaria	2006	4,0	Da	-9,2	65,6	Nu	-6,5	7,1
	2007	7,9	Da	-5,5	66,0	Nu	4,9	6,7
	2008	7,5 ¹⁾	Da ²⁾	-4,0	66,5	Nu ²⁾	-2,7 ⁴⁾	6,9 ¹⁾
Polonia	2006	1,3	Da	-3,8	47,6	Nu	3,2	5,2
	2007	2,6	Da	-2,0	45,2	Nu	2,9	5,5
	2008	3,2 ¹⁾	Da ²⁾	-2,5	44,5	Nu ²⁾	6,3 ⁴⁾	5,7 ¹⁾
România	2006	6,6	-	-2,2	12,4	Nu	2,6	7,2
	2007	4,9	Nu	-2,5	13,0	Nu	5,4	7,1
	2008	5,9 ¹⁾	Nu ²⁾	-2,9	13,6	Nu ²⁾	-10,3 ⁴⁾	7,1 ¹⁾
Slovacia	2006	4,3	Da	-3,6	30,4	Da	3,5	4,4
	2007	1,9	Da	-2,2	29,4	Da	9,3 ⁶⁾	4,5
	2008	2,2 ¹⁾	Da ²⁾	-2,0	29,2	Da ²⁾	2,5 ⁴⁾	4,5 ¹⁾
Suedia	2006	1,5	Nu	2,3	45,9	Nu	0,3	3,7
	2007	1,7	Nu	3,5	40,6	Nu	0,0	4,2
	2008	2,0 ¹⁾	Nu ²⁾	2,7	35,5	Nu ²⁾	-1,6 ⁴⁾	4,2 ¹⁾
Valoarea de referință ⁸⁾		3,2%		-3%	60%			6,5%

Surse: Comisia Europeană (Eurostat) și BCE.

1) Variații procentuale anuale medii. Datele pentru anul 2008 se referă la perioada aprilie 2007 – martie 2008.

2) La sfârșitul perioadei. Informațiile pentru anul 2008 se referă la perioada de până la data limită aferentă datelor statistice din Raportul de convergență (18 aprilie 2008).

3) Procent în PIB. Prognoza de primăvară a Comisiei Europene pentru anul 2008.

4) Variații procentuale anuale medii. Datele pentru anul 2008 sunt calculate ca variații procentuale ale mediei pentru perioada 1 ianuarie 2008 – 18 aprilie 2008 comparativ cu media anului 2007.

5) O valoare pozitivă indică aprecierea față de euro, iar o valoare negativă relevă deprecierea față de euro.

6) Începând cu data de 19 martie 2007, paritatea centrală a coroanei slovace în MCS II a fost reevaluată cu 8,5%.

7) Pentru Estonia nu este disponibilă o rată a dobânzii pe termen lung.

8) Valoarea de referință se referă la perioada aprilie 2007 – martie 2008 pentru inflația măsurată prin IAPC și pentru ratele dobânzilor pe termen lung și la anul 2007 pentru soldul bugetar și datoria publică.

medii ale inflației măsurate prin intermediul IAPC inferioare valorii de referință, în timp ce în Polonia acest indicator s-a situat la o valoare egală celei de referință. În celelalte șapte țări care fac obiectul analizei, inflația măsurată prin IAPC s-a plasat la valori superioare celei de referință, devieri substanțiale fiind observate în Bulgaria, Estonia, Letonia, Lituania și Ungaria (a se vedea tabelul sinoptic). Cu toate acestea, în aproape toate țările analizate rata medie anuală a inflației va crește în lunile următoare.

Analiza retrospectivă asupra ultimilor zece ani relevă faptul că inflația înregistrată în majoritatea țărilor analizate din Europa Centrală și de Est a scăzut inițial de la nivelurile relativ înalte consemnate la finele anilor '90. Cu toate acestea, având în vedere pornirea de la momente diferite în perioada 2003-2005, inflația s-a reînflamat în cele mai multe dintre statele membre UE analizate, cu precădere în Bulgaria, Estonia, Letonia și Lituania. În România și Slovacia, inflația a urmat un trend în general descendent comparativ cu nivelurile ridicate din anul 2003, deși se pare că de curând această tendință s-a inversat. În Suedia, inflația s-a menținut la niveluri relativ scăzute în cea mai mare parte a acestei perioade.

Evoluțiile la nivelul inflației au survenit, în general, în contextul unui mediu economic dinamic, dar au reflectat și acțiunea unor factori exogeni. Pe plan intern, cererea puternică a contribuit la alimentarea presiunilor inflaționiste într-un număr mare de țări analizate. Cheltuielile aferente consumului privat s-au situat la cote ridicate în aproape toate aceste țări, fiind favorizate de majorarea semnificativă a veniturilor disponibile, de dinamica accentuată a volumului de credite și de nivelurile scăzute ale ratelor dobânzilor reale. De asemenea, investițiile au sporit considerabil în majoritatea acestor țări, fiind stimulate de rentabilitatea înaltă, de nivelurile scăzute ale ratelor dobânzilor reale, de intrările de investiții străine directe, precum și de perspectiva favorabilă a cererii. Cu toate acestea, investițiile nu numai că au alimentat presiunile pe partea cererii (cu precădere în construcții), dar au contribuit și la amplificarea capacităților

pe partea ofertei în economiile țărilor analizate. Într-un număr mare dintre acestea, creșterea accelerată a gradului de ocupare a forței de muncă, coroborată cu migrația forței de muncă în interiorul Uniunii Europene, a condus la îngustarea semnificativă a piețelor forței de muncă. Au apărut astfel deficite ale forței de muncă, iar cele deja existente s-au amplificat, exercitând presiuni în sensul creșterii asupra salariilor, care au sporit cu mult peste dinamica productivității, cu precădere la nivelul țărilor cu economii caracterizate de cele mai înalte ritmuri de expansiune. Cu toate acestea, nu toate țările analizate au înregistrat ritmuri alerte de creștere economică. Principala excepție în acest sens o constituie Ungaria, unde ritmul expansiunii economice s-a menținut relativ scăzut, ceea ce reflectă efectele pe termen scurt ale măsurilor adoptate în domeniul consolidării fiscale și corectarea dezechilibrelor macroeconomice (asociate deficitului bugetar și celui extern). În cele din urmă, inflația a fost influențată în bună măsură de ajustările prețurilor administrate și ale impozitelor indirecte efectuate de un număr mare de țări analizate.

Totodată, cel mai important factor exogen generator de inflație a fost reprezentat de scumpirea alimentelor și a energiei, fapt ce a exercitat un impact puternic în majoritatea țărilor central și est-europene, în concordanță cu ponderea relativ importantă a acestor componente în coșul de consum al acestor țări. Totuși, în unele dintre țările care practică regimuri flexibile de curs de schimb, aceste scumpiri au fost limitate de aprecierea monedei naționale, cu excepția României, unde procesul de depreciere a leului a alimentat creșterea inflației începând cu mijlocul anului 2007.

Privind în perspectivă, prognozele puse la dispoziție de principalele instituții internaționale relevă probabilitatea inflamării inflației pe parcursul anului 2008 în cele mai multe dintre țările analizate, urmată de scăderea acestui indicator în anul 2009. Sondajele referitoare la anticipațiile inflaționiste (cum ar fi cele efectuate de Comisia Europeană) și evoluțiile recente la nivelul acordurilor salariale indică faptul

că intensificarea inflației a început să afecteze așteptările inflaționiste într-o serie de țări. Astfel, există riscul semnificativ ca majorările recente și cele anticipate ale prețurilor alimentelor și energiei să conducă la creșteri suplimentare, prin intermediul efectelor secundare, ale salariilor sau să genereze efecte indirecte asupra prețurilor din alte ramuri economice (sectorul serviciilor). În pofida decelerării manifestate în unele dintre aceste economii, amplificarea atât a cererii interne, cât și a celei externe s-a menținut la niveluri relativ ridicate, iar condițiile pe piața forței de muncă au continuat să fie tensionate. În plus, este probabil ca modificările suplimentare survenite la nivelul prețurilor administrate și ajustările impozitelor indirecte (din care o parte a fost asociată armonizării accizelor în cadrul UE) să exercite în continuare presiuni în sensul creșterii asupra inflației în multe țări în anii următori. În cele din urmă, anticipațiile pozitive privind veniturile și profitul alimentează riscul unor majorări excesive pe piețele creditului și ale activelor într-un număr mare de state membre analizate.

Pe orizonturi temporale mai îndelungate, în toate țările analizate, cu excepția Suediei, procesul de recuperare a decalajelor trebuie să conducă la aprecierea monedei naționale în termeni reali, cu precădere în cazul țărilor în care se mențin valori ale PIB pe locuitor și niveluri ale prețurilor net inferioare celor din zona euro. În funcție de regimul de curs de schimb adoptat, această apreciere reală se poate concretiza în sporirea inflației sau aprecierea monedei naționale în termeni nominali. Este însă dificil de estimat cu precizie amplitudinea efectelor decurgând din acest proces, iar în cazul țărilor care au înregistrat aprecieri nominale ale monedelor naționale este cu atât mai dificilă evaluarea referitoare la modalitatea în care economiile acestora ar putea funcționa în condițiile unor cursuri de schimb fixate irevocabil.

Crearea unui mediu propice stabilității sustenabile a prețurilor în țările analizate în actuala ediție a Raportului de convergență necesită o politică fiscală sănătoasă și majorări

moderate ale salariilor, mai ales dacă se ține seama de recenta inflamare a anticipațiilor inflaționiste în unele dintre statele membre UE. Menținerea, consolidarea în continuare și crearea unui mediu favorabil stabilității durabile a prețurilor vor necesita, în majoritatea situațiilor, eforturi suplimentare în planul politicii fiscale, îndeosebi în privința implementării unor măsuri de consolidare credibile. Majorările salariale nu trebuie să depășească sporurile de productivitate obținute și trebuie să țină seama de condițiile de pe piața forței de muncă și de evoluțiile din țările concurente. Totodată, trebuie continuate eforturile în vederea realizării programelor de reformă pe piețele de bunuri și servicii și pe cele ale forței de muncă pentru sporirea flexibilității și menținerea unor condiții favorabile creșterii economice și majorării gradului de ocupare a forței de muncă. În cele din urmă, toate țările trebuie să promoveze o conduită a politicii monetare orientată spre stabilitate în vederea realizării convergenței durabile către stabilitatea prețurilor. În această privință, țărilor participante la MCS II le este adresat îndemnul de a îndeplini angajamentele asumate prin intrarea în acest mecanism.

CRITERIUL FINANTELOR PUBLICE

Referitor la rezultatele în domeniul bugetar înregistrate de cele zece state membre UE analizate, patru țări (Republica Cehă, Ungaria, Polonia și Slovacia) constituie în prezent obiectul unei decizii a Consiliului UE privind existența deficitului excesiv. În anul 2007, numai deficitul Ungariei s-a plasat peste nivelul de 3% din PIB, în timp ce Republica Cehă, Polonia și Slovacia au consemnat deficite inferioare acestui nivel. În anul 2007, cu deficite bugetare s-au confruntat și Lituania și România. La polul opus s-au situat trei țări, respectiv Bulgaria, Estonia și Suedia, care au înregistrat excedente bugetare în perioada analizată, în timp ce Letonia a încheiat acest interval cu un buget echilibrat. Pentru anul 2008, Comisia Europeană a elaborat prognoze conform cărora Bulgaria, Estonia și Suedia vor continua să înregistreze excedente bugetare, dar se estimează că nivelurile acestora vor scădea în toate cele trei țări. Deficite cu o amploare mai

redușă sunt anticipate pentru Republica Cehă, Ungaria și Slovacia, iar pentru Letonia, Lituania, Polonia și România se așteaptă majorarea deficitelor bugetare. Cu privire la Ungaria, se preconizează menținerea deficitului la valori superioare celei de referință de 3% din PIB (a se vedea tabelul sinoptic).

În ceea ce privește datoria publică, numai Ungaria a înregistrat o valoare superioară celei de referință de 60% din PIB în anul 2007, în creștere cu 0,4 puncte procentuale față de anul anterior, până la 66,0% din PIB. În celelalte țări, nivelurile datoriei au fost mai scăzute, fiind situate între 40% și 50% din PIB în Polonia și Suedia, aproximativ 30% din PIB în Republica Cehă și Slovacia și inferioare acestui nivel în celelalte cinci țări.

Cu privire la intervalul 1998-2007, ponderea datoriei publice în PIB s-a majorat substanțial în Republica Cehă (cu 13,7 puncte procentuale) și într-o măsură semnificativ mai redusă în Polonia, Ungaria, Lituania și Letonia. În schimb, în Bulgaria, Estonia, România, Slovacia și Suedia această pondere s-a situat, în anul 2007, la un nivel net inferior celui din anul 1998. În ultimii ani se constată reducerea ponderii datoriei publice în PIB la nivelul majorității țărilor analizate, în principal pe seama scăderii deficitului primar. Ponderea datoriei publice în PIB s-a plasat pe un trend ascendent începând cu anul 2002 în Ungaria, ceea ce reflectă compensarea parțială a reducerilor acestei ponderi în prima parte a perioadei analizate, în timp ce în România ponderea datoriei publice în PIB s-a majorat în decursul anului 2007. Pentru anul 2008 se anticipează majorarea ponderii datoriei publice în PIB în Letonia, Ungaria și România, precum și scăderea sau menținerea constantă a acesteia în celelalte țări.

În cele mai multe dintre țările analizate se impune continuarea consolidării fiscale, îndeosebi în țările care încă fac obiectul unei decizii a Consiliului UE privind existența deficitului excesiv. Ungaria a consemnat în anul 2007 un deficit bugetar de peste 3% din PIB, iar acesta trebuie redus la niveluri

inferioare valorii de referință cât mai curând posibil, cu respectarea calendarului prevăzut în acest sens. De asemenea, este imperios necesară o consolidare suficient de ambițioasă în țările care înregistrează deficite bugetare inferioare valorii de referință, pentru a le permite acestora realizarea durabilă a obiectivelor asumate pe termen mediu. În mod deosebit, pentru țările participante la MCS II care nu au îndeplinit obiectivele pe termen mediu, Pactul de stabilitate și creștere stipulează o ajustare anuală a soldului structural de cel puțin 0,5% din PIB, fapt care le va permite acestora și soluționarea problemelor de natură bugetară ce rezultă din procesul de îmbătrânire a populației.

În prezent se impun în egală măsură politici fiscale mai restrictive în multe dintre țările analizate pentru ca acestea să facă față dezechilibrelor macroeconomice semnificative.

CRITERIUL CURSULUI DE SCHIMB

Dintre țările analizate în actuala ediție a Raportului de convergență, patru state membre UE, respectiv Estonia, Letonia, Lituania și Slovacia, participă la MCS II, iar monedele lor au intrat în acest mecanism cu mai bine de doi ani înainte de elaborarea analizei de convergență potrivit articolului 121 din Tratat. Monedele celorlalte șase țări nu au participat la mecanismul respectiv în intervalul menționat.

Acordurile de participare la MCS II s-au bazat pe o serie de angajamente asumate de autoritățile țărilor respective, care vizează, printre altele, promovarea unor politici fiscale sănătoase și a unor creșteri salariale moderate, limitarea expansiunii creditului și implementarea în continuare a reformelor structurale.

În unele cazuri, au existat angajamente unilaterale ale țărilor respective în ceea ce privește menținerea unor benzi de fluctuație mai restrânse. Aceste angajamente unilaterale nu impun nicio obligație suplimentară față de BCE. În mod deosebit s-a acceptat ca Estonia și Lituania să participe la MCS II, cu menținerea consiliilor monetare existente. De asemenea,

autoritățile letone au declarat, cu titlu unilateral, menținerea cursului de schimb al monedei naționale (lats) la nivelul parității centrale față de euro, în cadrul unui interval de fluctuație de $\pm 1\%$.

În cadrul MCS II, niciuna dintre paritățile centrale analizate în actuala ediție a Raportului de convergență nu a suferit o devalorizare în perioada de referință. Monedele naționale ale Estoniei și Lituaniei au fost cotate în mod constant la paritățile centrale stabilite. Latsul leton a manifestat un grad deosebit de scăzut de volatilitate față de euro, fiind tranzacționat la un nivel cu aproximativ 1% superior parității centrale din MCS II până la începutul anului 2007. Totuși, în intervalul cuprins între mijlocul lunii februarie 2007 și luna septembrie a aceluiași an, cursul monedei menționate a atins limita inferioară a benzii unilaterale de fluctuație în contextul apariției unor tensiuni pe piața valutară, ca urmare a înregistrării unor dezechilibre macroeconomice însemnate. Aceste tensiuni au fost contracarate parțial de decizia autorităților guvernamentale de a implementa un program antiinflaționist, de intervențiile băncii centrale în sprijinul monedei naționale în luna martie, precum și de adoptarea unei orientări mai restrictive a politicii monetare. Cu referire la Slovacia, în cea mai mare parte a perioadei de referință de 2 ani, volatilitatea cursului de schimb al coroanei slovace în raport cu euro s-a situat la un nivel relativ înalt. În intervalul aprilie-iulie 2006, moneda națională a acestei țări a fost temporar supusă unor presiuni în sensul aprecierii și a fost cotate pentru un timp la niveluri ușor inferioare parității centrale stabilite pentru perioada de participare la MCS II. Ulterior, în condițiile unor fundamente macroeconomice puternice și ale unei percepții favorabile a piețelor financiare din regiune, coroana slovacă a traversat o perioadă prelungită de apreciere. În vederea limitării volatilității cursului de schimb și a tensiunilor excesive de pe piața valutară, banca centrală a Slovaciei a efectuat o serie de vânzări de coroane în schimbul euro. La solicitarea autorităților slovace, în baza consensului reciproc și a unei proceduri comune, paritatea centrală a monedei naționale a fost reevaluată

cu 8,5% în raport cu euro, până la nivelul de 35,4424 coroane/1 euro, începând cu 19 martie 2007. În intervalul cuprins între data reevaluării și 18 aprilie 2008, coroana slovacă a fluctuat în cadrul unei marje cu 2,9% până la 8,9% superioare noii parități centrale, fiind supusă unor noi presiuni în sensul aprecierii către finele perioadei de referință. Pe ansamblu, perioada de participare a coroanei slovace la MCS II a fost caracterizată de aprecierea graduală a acestei valute față de euro.

Dintre monedele neparticipante la MCS II, coroana cehă și zlotul polonez s-au apreciat față de euro în intervalul analizat, proces favorizat de fundamente economice puternice, respectiv dezechilibre externe reduse și rezultate notabile la export. Forintul maghiar a făcut obiectul unor fluctuații ample, asociate cu precădere modificărilor la nivelul aversiunii globale față de risc și percepției asupra piețelor financiare din regiune. La data de 25 februarie 2008, Magyar Nemzeti Bank, de comun acord cu guvernul ungar, a hotărât eliminarea benzii de fluctuație (de $\pm 15\%$ în jurul parității centrale față de euro) și adoptarea unui regim de curs de schimb flexibil. Până la mijlocul anului 2007, leul românesc a marcat o apreciere substanțială în raport cu euro, beneficiind de susținere din partea creșterii economice accentuate, a intrărilor substanțiale de investiții directe și a diferențialelor ample ale ratelor dobânzilor pe termen lung comparativ cu media zonei euro. Ulterior, trendul ascendent s-a inversat, iar leul s-a depreciat sensibil, în contextul unei aversiuni sporite față de risc pe piețele financiare și al temerilor tot mai pregnante în legătură cu deteriorarea deficitului de cont curent și majorarea inflației. În ceea ce privește coroana suedeză, volatilitatea față de euro a fost relativ ridicată. După ce a traversat o perioadă de apreciere până la mijlocul lunii decembrie 2006, pe fondul expansiunii economice robuste și al unei poziții externe solide, această monedă s-a depreciat față de euro, atingând niveluri apropiate celor consemnate la începutul perioadei analizate. Referitor la leva bulgărească, aceasta și-a păstrat paritatea fixă de 1,95583 leva/1 euro, ca efect al regimului de consiliu monetar având euro drept monedă de referință.

CRITERIUL RATELOR DOBÂNZILOR PE TERMEN LUNG

Pe parcursul intervalului analizat, respectiv perioada aprilie 2007 – martie 2008, valoarea de referință aferentă ratelor dobânzilor pe termen lung a fost de 6,5%, rezultat obținut prin adăugarea a 2 puncte procentuale la media aritmetică neponderată a ratelor dobânzilor pe termen lung din cele trei țări luate în calcul pentru determinarea valorii de referință aferente criteriului stabilității prețurilor, respectiv Malta (4,8%), Olanda (4,3%) și Danemarca (4,3%).

De-a lungul perioadei menționate, șapte dintre statele membre analizate (Bulgaria, Republica Cehă, Letonia, Lituania, Polonia, Slovacia și Suedia) au consemnat rate medii ale dobânzilor pe termen lung inferioare valorii de referință (a se vedea tabelul sinoptic). Diferențialele ratelor dobânzilor pe termen lung față de media zonei euro au fost relativ restrânse în Republica Cehă, Lituania, Slovacia și Suedia. În schimb, diferențialele acestor rate față de media zonei euro au fost mai ridicate în Polonia și Letonia (131 și respectiv 101 puncte de bază). În Bulgaria, acest diferențial a atins 39 puncte de bază la sfârșitul intervalului analizat.

În România și Ungaria, ratele dobânzilor pe termen lung au depășit valoarea de referință în decursul perioadei analizate, înregistrând niveluri medii de 7,1% și, respectiv, 6,9%. Diferențialele ratelor dobânzilor pe termen lung față de zona euro s-au situat, în medie, la 273 puncte de bază în România și 260 puncte de bază în Ungaria pe parcursul perioadei de referință. Temerile cu privire la dezechilibrele economice interne ale Ungariei și la apariția unor deficite bugetare și de cont curent în cazul României au contribuit la menținerea la niveluri ridicate a diferențialelor ratelor dobânzilor aferente obligațiunilor pe termen lung.

În Estonia, din cauza absenței unei piețe mature a obligațiunilor în moneda națională și a nivelului redus al datoriei publice, nu este disponibilă o rată a dobânzii armonizată pe termen lung, fapt care face și mai dificil procesul de evaluare a convergenței în perioada premergătoare adoptării euro. Pe parcursul perioadei de referință, au existat, ca și în celelalte state membre UE, unele semnale cu privire la faptul că Estonia se confruntă cu dificultăți legate de sustenabilitatea procesului de convergență. Cu toate acestea, în prezent nu există indicii suficient de relevante care să justifice o evaluare negativă pe ansamblu.

4 SINTEZE PE ȚĂRI

4.1 BULGARIA

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, Bulgaria a înregistrat o rată medie anuală a inflației IAPC de 9,4%, net superioară valorii de referință de 3,2% calculată conform prevederilor Tratatului. Pe baza celor mai recente informații, se anticipează că rata medie anuală a inflației IAPC se va menține pe o traiectorie ascendentă în lunile următoare.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată arată că, în Bulgaria, inflația măsurată prin prețurile de consum a fost volatilă, consemnând un nivel mediu anual de 7,4% în perioada 1998-2007. Evoluția inflației în Bulgaria trebuie analizată în contextul creșterii economice robuste înregistrate începând cu anul 2000, mai ales din anul 2004. Creșterea salariilor a fost în continuare superioară avansului productivității muncii începând cu anul 2001, accelerându-se în anul 2006, îndeosebi pe seama înăsprirea rapidă a condițiilor pe piața forței de muncă. Majorarea prețurilor de import a fost volatilă în perioada 1998-2004, în special datorită fluctuațiilor prețurilor materiilor prime pe piețele internaționale și ale cursului de schimb efectiv. Analiza evoluțiilor recente indică faptul că inflația IAPC a urmat o traiectorie ascendentă pe ansamblul anului 2007, situându-se la 13,2% în luna martie 2008. Principalii factori care au alimentat creșterea inflației au fost scumpirea alimentelor și energiei, ajustarea accizelor și presiunile puternice din partea cererii, care generează la rândul lor presiuni la nivelul prețurilor și salariilor.

Privind în perspectivă, cele mai recente prognoze disponibile privind inflația, furnizate de principalele instituții internaționale, variază între 9,1% și 9,9% pentru anul 2008 și între 5,9% și 6,0% pentru anul 2009. Riscurile la adresa proiecțiilor inflației sunt în sensul creșterii și sunt asociate majorărilor peste așteptări ale prețurilor administrate, precum și ale prețurilor energiei și alimentelor. Totodată, expansiunea economică puternică și reducerea semnificativă a șomajului implică riscul unor noi creșteri ale costurilor unitare cu forța de

muncă și ale prețurilor interne, în general. În contextul economic actual caracterizat prin inflație ridicată și creștere robustă, se manifestă și riscul semnificativ ca inflamarea inflației cauzată de efecte conjuncturale să conducă la efecte de propagare, care s-ar putea materializa într-o accelerare mai puternică și mai persistentă a inflației. De asemenea, este posibil ca procesul de aliniere să exercite un impact asupra inflației în anii următori, ținând seama de faptul că PIB pe cap de locuitor și nivelurile prețurilor sunt în continuare semnificativ mai reduse în Bulgaria decât cele din zona euro. Totuși, amploarea acestui efect asupra inflației este dificil de estimat cu exactitate.

Bulgaria nu face obiectul unei decizii a Consiliului UE privind existența deficitului excesiv. În anul de referință 2007, Bulgaria a consemnat un excedent bugetar de 3,4% din PIB, valoarea de referință fiind astfel realizată cu ușurință. Pentru anul 2008, Comisia Europeană prognozează o scădere ușoară a excedentului bugetar la 3,2% din PIB. Ponderea datoriei publice în PIB s-a redus la 18,2% în anul 2007 și se estimează că aceasta se va diminua în continuare până la 14,1% în anul 2008, menținându-se astfel la un nivel net inferior valorii de referință de 60%. Obiectivul pe termen mediu prevăzut în Pactul de stabilitate și creștere este definit în programul de convergență ca deficit ajustat cu efectele ciclice, din care sunt excluse măsurile temporare de 1,5% din PIB.

În perioada cuprinsă între 1 ianuarie 2007 (data aderării la UE) și 18 aprilie 2008, leva bulgară nu a participat la MCS II, dar a fost ancorată la euro conform unui acord adoptat de consiliul monetar în luna iulie 1997. În concordanță cu regimul consiliului monetar, Banca centrală a Bulgariei a continuat să intervină în mod regulat pe piața valutară, achiziționând devize pe bază netă; totodată, moneda bulgară nu a deviat de la cursul de schimb de 1,95583 leva/1 euro. Diferențialele de dobândă pe termen scurt față de rata dobânzii EURIBOR la trei luni s-au menținut scăzute până în semestrul II 2007, atingând ulterior niveluri relativ ridicate pe fondul aversiunii sporite la risc pe piețele

financiare și al temerilor operatorilor pe piață privind dezechilibrele externe semnificative înregistrate de Bulgaria.

Cursul de schimb real al levei bulgărești, atât cel față de euro, cât și cel efectiv, s-a situat în luna martie 2008 la un nivel net superior mediilor istorice consemnate în ultimii zece ani. Totuși, convergența economică reală face dificilă orice evaluare istorică a evoluției cursului de schimb real. Referitor la alte evoluții externe, deficitul de cont curent și de capital al balanței de plăți s-a adâncit constant, de la 2,4% din PIB în anul 2002 la 20,3% din PIB în anul 2007. Cu toate că deficitul extern semnificativ pot fi parțial generate de procesul de aliniere a unei economii precum cea a Bulgariei, deficite de o asemenea amploare ridică probleme de sustenabilitate, în special în cazul în care acestea persistă pe perioade îndelungate. Din perspectiva finanțării, începând cu anul 2000, intrările nete de investiții directe au acoperit în medie întregul necesar de finanțare a economiei bulgare. În acest context, poziția investițională internațională netă a acestei țări s-a deteriorat de la -34,9% din PIB în anul 1998 la -80,0% din PIB în anul 2007.

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, ratele dobânzilor pe termen lung s-au situat în medie la 4,7%, fiind inferioare valorii de referință a criteriului ratei dobânzii. Ratele dobânzilor pe termen lung și diferențialul dintre acestea și randamentele obligațiunilor în zona euro au crescut în perioada de referință.

Crearea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în Bulgaria necesită, printre altele, implementarea unor politici fiscale suficient de restrictive pentru a reduce presiunile inflaționiste generate de cerere, precum și dezechilibrele macroeconomice. Aceste politici fiscale impun economisirea veniturilor excepționale rezultate din subestimarea sistematică a veniturilor și implementarea unor plafoane stricte de cheltuieli. Astfel, se diminuează riscul de creștere a cheltuielilor

discreționare care pot contribui la amplificarea presiunilor pe partea cererii interne. Politica salarială restrictivă din sectorul public este importantă pentru evoluțiile salariale în general moderate. Conform politicii fiscale, care trebuie să stimuleze în continuare crearea de locuri de muncă prin ajustarea sistemelor fiscale și de acordare a ajutoarelor, reducerea impozitelor trebuie însoțită de restrângerea cheltuielilor, proces care trebuie susținut, printre altele, de eficiența sporită a cheltuielilor bugetare. Totodată, expansiunea creditului, deficitul semnificativ de cont curent și necesarul de finanțare a acestuia trebuie atent monitorizate. De asemenea, progresul pe calea reformelor structurale prezintă o importanță deosebită. Trebuie menționat că sunt necesare sporirea capitalului uman și a flexibilității pieței forței de muncă, soluționarea neconcordanțelor la nivel sectorial și de instruire pe piața forței de muncă și îmbunătățirea gradului de ocupare a forței de muncă provenind din grupurile sociale potențial marginalizate. Majorările salariale trebuie să reflecte sporurile de productivitate, condițiile pe piața forței de muncă și evoluțiile din țările concurente. În vederea stimulării în continuare a expansiunii economice, Bulgaria va trebui, de asemenea, să consolideze politicile naționale destinate intensificării concurenței pe piețele de bunuri și servicii, să continue liberalizarea sectoarelor reglementate și să îmbunătățească infrastructura de transport pe plan intern. Progresul înregistrat în aceste domenii, coroborat cu o politică monetară orientată către stabilitate, vor contribui la realizarea unui mediu favorabil stabilității sustenabile a prețurilor, precum și la promovarea competitivității și a sporirii gradului de ocupare a forței de muncă.

Legislația bulgară nu îndeplinește toate cerințele privind independența și integrarea juridică a băncii centrale în Eurosistem. Bulgaria este un stat membru care face obiectul unei derogări și, în consecință, trebuie să respecte toate cerințele de adaptare prevăzute în articolul 109 din Tratat.

4.2 REPUBLICA CEHĂ

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, Republica Cehă a înregistrat o rată medie anuală a inflației IAPC de 4,4%, net superioară valorii de referință de 3,2% calculată conform prevederilor Tratatului. Pe baza celor mai recente informații, se anticipează că rata medie anuală a inflației IAPC se va menține pe o traiectorie ascendentă în lunile următoare.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată arată că, în Republica Cehă, inflația măsurată prin prețurile de consum s-a plasat, în general, pe un trend descrescător până în anul 2003, după care a fluctuat cu precădere între 1% și 3% înainte de a începe să crească în anul 2007. Evoluția inflației pe parcursul ultimului deceniu trebuie analizată în contextul unei creșteri robuste a PIB real. În perioada de referință cu excepția anului 2005, dinamica remunerării pe salariat a fost în continuare superioară avansului productivității muncii. În perioada 2002-2005, creșterea costului unitar cu forța de muncă a consemnat o temperare considerabilă, acesta majorându-se din nou în următorii doi ani pe fondul înăsprirea condițiilor pe piața forței de muncă și al scăderii ratei șomajului. Reducerea prețurilor de import în cea mai mare parte a perioadei analizate a reflectat îndeosebi aprecierea cursului de schimb efectiv și creșterea importurilor de pe piețele emergente. Analiza evoluțiilor recente indică faptul că inflația IAPC a urmat o traiectorie în general ascendentă pe ansamblul anului 2007, accelerându-se în special către finele anului. La începutul anului 2008, inflația IAPC a continuat să crească, atingând nivelul de 7,1% în luna martie. Aceste evoluții reflectă cu precădere majorarea substanțială a impozitelor indirecte și a prețurilor administrate, precum și a prețurilor alimentelor. Totodată, presiunile generate asupra costurilor de constrângerile legate de capacitățile de producție, mai ales pe piața forței de muncă, au început să alimenteze inflația în Republica Cehă.

Privind în perspectivă, cele mai recente prognoze disponibile privind inflația, furnizate

de principalele instituții internaționale, variază între 4,6% și 6,3% pentru anul 2008 și între 2,7% și 3,5% pentru anul 2009. Majorarea prețurilor administrate și modificările impozitelor indirecte (de exemplu, TVA, armonizarea accizelor pentru produsele din tutun) vor avea o contribuție semnificativă la inflație în anul 2008. Riscurile la adresa proiecțiilor inflației sunt în general echilibrate. Riscurile în sensul creșterii sunt asociate cu majorările peste așteptări ale prețurilor administrate, precum și ale prețurilor energiei și alimentelor. Totodată, creșterea economică puternică și apariția tensiunilor pe piața forței de muncă pot genera un risc asupra inflației în sensul creșterii acesteia pe fondul majorărilor peste așteptări a costului unitar cu forța de muncă și, în general, a prețurilor interne. Cu toate acestea, aprecierea în continuare a coroanei cehe ar putea conduce la atenuarea presiunilor la nivelul prețurilor. Pe un orizont de timp mai îndelungat, este posibil ca și procesul de aliniere să exercite un impact asupra inflației și/sau asupra cursului nominal de schimb în următorii ani, ținând seama de faptul că PIB pe cap de locuitor și nivelurile prețurilor sunt în continuare mai reduse în Republica Cehă decât în zona euro. Totuși, amploarea acestui efect asupra inflației este dificil de estimat cu exactitate.

În prezent, Republica Cehă face obiectul unei decizii a Consiliului UE privind existența deficitului excesiv, termenul limită de corectare a acestuia fiind anul 2008. În anul 2007, Republica Cehă a înregistrat un deficit fiscal de 1,6% din PIB, net inferior valorii de referință. Pentru anul 2008, Comisia Europeană prognozează o scădere a deficitului până la 1,4% din PIB. Ponderea datoriei publice în PIB s-a redus la 28,7% în anul 2007 și se estimează că aceasta se va diminua în continuare până la 28,1% în anul 2008, menținându-se astfel la un nivel net inferior valorii de referință de 60%. Este necesară continuarea procesului de consolidare fiscală pentru ca Republica Cehă să îndeplinească obiectivul pe termen mediu prevăzut în Pactul de stabilitate și creștere. În programul de convergență acesta este definit ca deficit ajustat cu efectele ciclice, din care sunt excluse

măsurile temporare de aproximativ 1,0% din PIB. În ceea ce privește alți indicatori bugetari, în anii 2006 și 2007 ponderea deficitului nu a depășit ponderea în PIB a investițiilor publice. Se pare că Republica Cehă este supusă unui risc sporit din perspectiva sustenabilității finanțelor publice.

În perioada de referință 19 aprilie 2006 – 18 aprilie 2008, coroana cehă nu a participat la MCS II, dar a fost tranzacționată în condițiile unui regim flexibil de curs de schimb. În această perioadă, coroana cehă a fluctuat în raport cu euro până la jumătatea anului 2007. Ulterior, aceasta s-a apreciat considerabil, fiind susținută de fundamente economice solide, precum intensificarea expansiunii economice, limitarea dezechilibrelor externe și creșterea robustă a exporturilor. De asemenea, este posibil ca, începând cu jumătatea anului 2007, trendul de apreciere a monedei cehe să fi fost stimulat de condițiile mai puțin favorabile pentru tranzacțiile de tip *carry-trade* pe fondul turbulențelor financiare. În general, coroana cehă a fost cotate în mod frecvent ca având un nivel mai mare decât nivelul mediu al cursului de schimb înregistrat în luna aprilie 2006. În perioada de referință, gradul de volatilitate a monedei cehe față de euro a fost relativ ridicat. Totodată, diferențialele negative modeste de dobândă pe termen scurt față de rata dobânzii EURIBOR la trei luni s-au accentuat în cursul anului 2006, reducându-se ulterior la -0,5 puncte procentuale în perioada de trei luni încheiată în martie 2008.

Cursul de schimb real al coroanei cehe, atât cel față de euro, cât și cel efectiv, s-a situat în luna martie 2008 la un nivel net superior mediilor istorice consemnate în ultimii zece ani. Totuși, convergența economică reală face dificilă orice evaluare istorică a evoluției cursului de schimb real. Referitor la alte evoluții externe, începând cu anul 1998, Republica Cehă a înregistrat sistematic deficite de cont curent și de capital ale balanței de plăți, care în unele cazuri au fost semnificative. După ce a consemnat un nivel maxim de 6,2% din PIB în anul 2003, deficitul s-a restrâns rapid la 1,5% din PIB în anul 2005, amplificându-se din nou până la 2,0% din

PIB în anul 2007. Din perspectiva finanțării, intrările nete semnificative de investiții directe, care s-au situat deseori la aproximativ 10% din PIB, au acoperit în medie întregul necesar de finanțare a economiei cehe. În acest context, poziția investițională internațională netă a acestei țări a scăzut de la -5,9% din PIB în anul 1998 la -35,9% în anul 2007.

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, ratele dobânzilor pe termen lung au înregistrat în medie 4,5%, nivel net inferior valorii de referință. În urma scăderii randamentelor obligațiunilor de stat în Republica Cehă începând cu luna august 2004, ratele dobânzilor pe termen lung s-au situat în proximitatea nivelurilor predominante în zona euro. Totuși, în contextul turbulențelor de pe piața financiară din trimestrul III 2007, diferențialul ratelor dobânzilor pe termen lung a înregistrat o creștere marginală.

Realizarea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în Republica Cehă necesită, printre altele, implementarea unei strategii sustenabile și credibile de consolidare fiscală și îmbunătățirea cadrului fiscal. Programul de consolidare al administrației publice nu este suficient de ambițios și este supus riscurilor. Este necesară stabilirea unor ținte mai ambițioase, ținând seama de riscul că mediul macroeconomic poate deveni mai puțin favorabil. Îmbunătățirea funcționării pieței forței de muncă este necesară, de asemenea, în vederea sporirii flexibilității pieței forței de muncă. Totodată, este important ca majorările salariale să reflecte creșterea productivității muncii, condițiile pe piața forței de muncă și evoluțiile din țările concurente. În plus, este esențială consolidarea politicilor naționale destinate intensificării concurenței pe piețele de bunuri și servicii, precum și continuarea liberalizării sectoarelor economice reglementate, în special a industriei energetice. Aceste măsuri, coroborate cu o politică monetară orientată către stabilitate, vor contribui la realizarea unui mediu favorabil stabilității sustenabile a prețurilor, precum și la promovarea competitivității și a creșterii gradului de ocupare a forței de muncă.

Legislația cehă nu îndeplinește toate cerințele privind independența și integrarea juridică a băncii centrale în Eurosistem. Republica Cehă este un stat membru care face obiectul unei derogări și, în consecință, trebuie să respecte toate cerințele de adaptare prevăzute în articolul 109 din Tratat.

4.3 ESTONIA

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, rata medie anuală a inflației IAPC înregistrată de Estonia a fost de 8,3%, nivel net superior valorii de referință de 3,2% calculate conform prevederilor Tratatului. Pe baza celor mai recente informații, se anticipează că rata medie anuală a inflației IAPC se va menține pe o traiectorie ascendentă și în lunile următoare.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată arată că, în Estonia, inflația măsurată prin prețurile de consum s-a menținut pe un trend în general descendent până în anul 2003, înainte de a-și relua creșterea și a atinge nivelul de 6,7% în anul 2007. Evoluția inflației în perioada 2000-2007 trebuie analizată în contextul accelerării foarte puternice a dinamicii PIB real, care a înregistrat un nivel mediu anual de 9%. Totuși, recent, ritmul de creștere a PIB real s-a temperat considerabil. În prima jumătate a deceniului, ritmul anual de creștere a costului unitar cu forța de muncă s-a menținut în general între 2% și 3%, dar în anii 2006 și 2007 acesta s-a accelerat considerabil până la 8,1% și respectiv 18,9%, ca urmare a înăsprii condițiilor pe piața forței de muncă. Prețurile de import au fost marcate de o volatilitate accentuată în perioada analizată, ilustrând îndeosebi evoluțiile cursului de schimb efectiv, ale prețului petrolului și ale prețurilor alimentelor. Analizând evoluțiile recente, rata anuală a inflației IAPC s-a menținut în jurul nivelului de 5% la începutul anului 2007, dar ulterior s-a accelerat rapid, atingând nivelul de 11,2% în luna martie 2008. Această evoluție s-a datorat parțial majorării prețurilor alimentelor, energiei și a prețurilor administrate. Alinierea nivelului accizelor a contribuit cu aproximativ

un punct procentual la creșterea nivelului prețurilor în luna ianuarie 2008. De asemenea, presiunile inflaționiste au fost generate de majorarea considerabilă a salariilor, net superioară creșterii productivității, și presiunilor induse de cerere la nivelul economiei. Evoluția actuală a inflației trebuie analizată în contextul temperării ritmului de creștere economică, dar care se menține încă robust.

Privind în perspectivă, cele mai recente prognoze disponibile privind inflația, furnizate de principalele instituții internaționale, variază între 8,8% și 9,8% pentru anul 2008 și între 4,7% și 5,1% pentru anul 2009. Riscurile la adresa inflației sunt în sensul creșterii acesteia și se datorează înăsprii condițiilor pe piața forței de muncă, precum și tendințelor la nivelul prețurilor la alimente și energie. Un alt factor de risc pentru anul 2008 îl constituie incertitudinile privind rezultatul negocierilor cu Gazprom în ceea ce privește prețul gazelor naturale importate din Rusia. Ca urmare a majorării prețurilor la energie și alimente, a impozitelor și a prețurilor administrate, condițiile restrictive de pe piața forței de muncă implică riscuri considerabile în ceea ce privește efectele de propagare, care s-ar putea materializa într-o creștere mai accelerată și mai persistentă a salariilor și a inflației. Este esențială în acest sens măsura în care procesul de formare a salariilor răspunde temperării creșterii economice. Pe un orizont de timp mai îndelungat, este posibil ca procesul de aliniere să exercite un impact asupra inflației în anii următori, dar amploarea acestuia asupra inflației este dificil de estimat cu exactitate.

În prezent, Estonia nu face obiectul unei decizii a Consiliului UE privind existența deficitului excesiv. În anul de referință 2007, Estonia a înregistrat un excedent bugetar de 2,8% din PIB, valoarea de referință fiind realizată cu ușurință. Pentru anul 2008, Comisia Europeană prognozează o diminuare a excedentului până la nivelul de 0,4% din PIB. Ponderea datoriei publice în PIB s-a redus până la 3,4% din PIB în anul 2007, dar se estimează că în anul 2008 se va menține la acest nivel, fiind net inferioară

valorii de referință de 60%. În programul de convergență, obiectivul pe termen mediu prevăzut în Pactul de stabilitate și creștere este definit ca excedent bugetar structural.

Coroana estoniană a participat la MCS II cu mai mult de doi ani anterior momentului de examinare a convergenței de către BCE. În momentul aderării la mecanismul cursului de schimb, în Estonia exista deja consiliul monetar ca angajament unilateral, astfel încât BCE nu i-a revenit nici o obligație suplimentară. Acordul de participare la MCS II a avut la bază angajamentele ferme asumate de autoritățile estoniene în diferite domenii ale politicii monetare. În perioada 19 aprilie 2006 – 18 aprilie 2008, coroana estoniană s-a stabilizat la paritatea centrală de 15,6466 EEK/1 EUR. În concordanță cu regimul consiliului monetar, Eesti Pank a continuat să intervină în mod regulat pe piața valutară, unde a desfășurat operațiuni de cumpărare de devize pe bază netă. Diferențialele de dobândă pe termen scurt față de rata dobânzii EURIBOR la trei luni s-au menținut scăzute până în luna aprilie 2007, majorându-se ulterior până la niveluri relativ înalte, pe fondul aversiunii sporite față de risc pe piețele financiare coroborată cu temerile operatorilor pe piață privind dezechilibrele externe majore ale Estoniei.

În luna martie 2008, cursul de schimb real efectiv al coroanei estoniene a fost net superior, iar cursului de schimb real bilateral față de euro s-a situat la un nivel ușor superior mediilor istorice consemnate în ultimii zece ani. Cu toate acestea, convergența economică reală face dificilă orice evaluare istorică a evoluției cursului de schimb real. Referitor la alte evoluții externe, începând cu anul 1998, Estonia a înregistrat sistematic deficite mari sau foarte mari ale contului curent și de capital al balanței de plăți, a cărui pondere în PIB a fost de 15,8% în anul 2007. Cu toate că deficitele externe semnificative pot fi parțial generate de procesul de aliniere a unei economii precum cea a Estoniei, deficitele de o asemenea amploare ridică probleme de sustenabilitate, îndeosebi în cazul în care acestea persistă pe perioade îndelungate. Se pare că deficitele

extrem de mari înregistrate recent au fost cauzate, de asemenea, de supraîncălzirea economiei. Din perspectiva finanțării, contribuția intrărilor nete de investiții directe destinate finanțării deficitului extern al Estoniei s-a redus în timp, până în jurul nivelului de 4% din PIB în perioada analizată. Necesarul de finanțare suplimentar a fost acoperit de intrările foarte mari la nivelul altor tipuri de investiții, în principal sub forma creditelor bancare. În acest context, poziția investițională internațională netă a acestei țări s-a deteriorat de la -36,8% din PIB în anul 1998 la -74,0% din PIB în anul 2007.

În absența unei piețe mature a obligațiunilor exprimate în coroane estoniene și reflectând nivelul redus al datoriei publice, nu sunt disponibile rate armonizate ale dobânzilor pe termen lung, ceea ce face mai dificilă evaluarea convergenței anterior momentului adoptării euro. Cu toate acestea, există semnale din partea mai multor indicatori (*spread*-urile aferente ratelor dobânzilor *forward* pe piața monetară comparativ cu cele din zona euro, ratele dobânzilor la împrumuturile acordate de instituțiile financiare și monetare și de societățile nefinanciare cu scadențe sau perioade inițiale de rate fixe ale dobânzii pe termen lung și evoluțiile balanței de plăți) privind faptul că Estonia se confruntă cu unele probleme privind sustenabilitatea procesului de convergență. Totuși, nu există indicii în prezent care să sugereze o evoluție generală negativă.

Realizarea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în Estonia necesită, printre altele, implementarea unor politici fiscale suficient de restrictive pentru a diminua presiunile inflaționiste generate de cerere și presiunile la nivelul contului curent. În acest sens, economisirea veniturilor excepționale și exercitarea unui control strict asupra cheltuielilor reprezintă condiții ce trebuie îndeplinite în vederea reducerii presiunilor generate de cererea internă și a evitării supraîncălzirii economiei. De asemenea, trebuie acordată o atenție deosebită ritmului de expansiune a creditului și deficitului substanțial al contului curent, precum și finanțării acestuia. Pe piața forței de muncă, temperarea

ritmului de creștere a salariilor în sectorul public va reprezenta un semnal și va influența încetinirea dinamicii salariale în sectorul privat. Majorările salariale trebuie să reflecte creșterea productivității muncii, condițiile de pe piața forței de muncă și evoluțiile din țările concurente. În plus, menținerea unui grad suficient de flexibilitate a pieței forței de muncă și îmbunătățirea nivelului de calificare a forței de muncă trebuie să devină obiective prioritare. În primul rând este necesar să crească volumul investițiilor în domeniul învățământului pentru a sprijini astfel orientarea producției din Estonia către produse și servicii cu valoare adăugată mai mare. Progresul în aceste domenii poate asigura creșterea potențialului economic al acestei țări. Totodată, ar fi benefică accelerarea reformelor pe piața forței de muncă, îndeosebi îmbunătățirea legislației actuale privind forța de muncă. Astfel de măsuri, coroborate cu o politică monetară orientată către stabilitate, vor contribui la realizarea unui mediu favorabil stabilității sustenabile a prețurilor, precum și la promovarea competitivității și la creșterea gradului de ocupare a forței de muncă.

Legea privind moneda și Legea privind securitatea coroanei estoniene nu îndeplinesc toate cerințele privind integrarea juridică a băncii centrale în Eurosistem. Estonia este un stat membru care face obiectul unei derogări și, în consecință, trebuie să respecte toate cerințele de adaptare prevăzute în articolul 109 din Tratat.

4.4 LETONIA

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, rata medie anuală a inflației IAPC înregistrată în Letonia a fost de 12,3%, nivel net superior valorii de referință de 3,2% calculate conform prevederilor Tratatului. Pe baza celor mai recente informații, se anticipează că rata medie anuală a inflației IAPC se va menține pe o traiectorie ascendentă și în lunile următoare.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată arată că, în Letonia, inflația IAPC

s-a menținut la un nivel relativ stabil, începând cu sfârșitul anilor 1990 până la începutul anilor 2000, fluctuând cu precădere între 2% și 3%, înainte de a se accelera considerabil și a atinge nivelul de 10,1% în anul 2007. Evoluția inflației trebuie analizată în contextul accelerării foarte puternice a dinamicii PIB real, în condițiile în care există numeroase semnale privind supraîncălzirea economiei și dezechilibrele considerabile manifestate în ultimii trei ani. Creșterea deficitului de forță de muncă a generat majorarea substanțială a costurilor salariale și a costurilor unitare cu forța de muncă începând îndeosebi cu anul 2005. Inițial, s-a considerat că accelerarea inflației începând cu anul 2004 s-a datorat majorării prețurilor de import generată de deprecierea monedei naționale (lats) față de euro, ajustărilor prețurilor administrate și ale factorilor conjuncturali aferenți aderării la UE. În ultimii ani, presiunile din partea cererii, majorările salariale substanțiale și creșterea prețurilor la alimente și energie pe piața mondială au contribuit, de asemenea, la accelerarea inflației. Analizând evoluțiile recente, rata inflației IAPC a crescut până la 16,6% în luna martie 2008. Această evoluție s-a datorat în principal majorării substanțiale a accizelor pentru produsele din tutun, a prețului energiei și a unor prețuri reglementate, în timp ce impactul prețurilor alimentelor și ale serviciilor nereglementate s-a temperat. Există indicii clare care sugerează faptul că, deși încă foarte puternic, ritmul creșterii economice a început să se tempereze în anul 2007, proces susținut de măsurile guvernamentale luate în vederea reducerii inflației și de prudența sporită a băncilor privind activitatea de creditare.

Privind în perspectivă, cele mai recente prognoze disponibile privind inflația, furnizate de principalele instituții internaționale, variază între 13,8% și 15,8% pentru anul 2008 și între 7,0% și 9,2% pentru anul 2009. Se anticipează că printre factorii care vor exercita presiuni asupra inflației se vor număra revizuirile suplimentare substanțiale ale prețurilor la electricitate și gaze, precum și majorarea accizelor, determinată de alinierea la nivelul aplicat în UE, îndeosebi cele pentru produsele din tutun în anii 2008 și 2009. Se anticipează,

de asemenea, exercitarea unor presiuni inflaționiste semnificative din partea costurilor unitare cu forța de muncă. În pofida faptului că riscurile aferente proiecțiilor curente ale inflației sunt relativ echilibrate, acestea din urmă prezintă un înalt grad de incertitudine. În primul rând, încetinirea creșterii economice ar putea tempera presiunile inflaționiste, deși există incertitudini privind amploarea și viteza temperării ritmului de creștere economică. În al doilea rând, este posibil ca inflația să fie puternic influențată de creșterile suplimentare ale prețurilor energiei și alimentelor pe piața mondială. În al treilea rând, există un risc semnificativ ca accelerarea inflației, datorită șocurilor conjuncturale la nivelul prețurilor, să genereze anticipații privind persistența unei rate înalte a inflației, care s-ar putea materializa într-o creștere mai accelerată și mai persistentă a salariilor și a inflației. De asemenea, este posibil ca procesul de aliniere să exercite un impact asupra inflației în perioada următoare, ținând seama de faptul că PIB pe cap de locuitor și nivelurile prețurilor sunt încă reduse în Letonia comparativ cu cele din zona euro. Totuși, amploarea acestui impact asupra inflației este dificil de estimat cu exactitate.

În prezent, Letonia nu face obiectul unei decizii a Consiliului UE privind existența deficitului excesiv. În anul de referință 2007, Letonia a înregistrat un buget echilibrat, valoarea de referință fiind realizată cu ușurință. Pentru anul 2008, Comisia Europeană prognozează un deficit de 1,1% din PIB. Ponderea datoriei publice în PIB s-a redus până la 9,7% în anul 2007, dar se estimează că va crește până la 10,0% în anul 2008, menținându-se net inferioară valorii de referință de 60%. În programul de convergență, obiectivul pe termen mediu prevăzut în Pactul de stabilitate și creștere este definit ca deficit bugetar ajustat cu efectele ciclice și din care sunt excluse măsurile temporare de 1,0% din PIB. În ceea ce privește alți indicatori fiscali, în anul 2006, ponderea deficitului nu a depășit ponderea în PIB a investițiilor publice.

Moneda letonă a participat la MCS II începând cu data de 2 mai 2005, respectiv cu mai mult

de doi ani anterior momentului de examinare a convergenței de către BCE. Paritatea centrală a monedei letonice în cadrul MCS II s-a menținut la 0,702804 LVL/1 EUR, fluctuând în intervalul standard de $\pm 15\%$. În momentul intrării Letoniei în MCS II, autoritățile din această țară s-au angajat unilateral să mențină cursul de schimb al monedei naționale în intervalul de variație de $\pm 1\%$ în jurul parității centrale, astfel încât BCE nu i-a revenit nici o obligație suplimentară. Acordul de participare la MCS II a avut la bază angajamentele ferme asumate de autoritățile letonice în diferite domenii ale politicii monetare. În perioada analizată, după ce a fost tranzacționată în condițiile unui curs de schimb cu 1% mai mare decât paritatea centrală din cadrul MCS II, moneda letonă a atins limita inferioară a benzii de fluctuație unilaterale de două ori, respectiv la jumătatea lunii februarie 2007 și în luna septembrie 2007, pe fondul tensiunilor la nivelul pieței, ca urmare a dezechilibrelor macroeconomice ample. Acestea au fost contracarate parțial de decizia guvernului privind implementarea unui plan de combatere a inflației, de intervențiile din luna martie 2007 ale băncii centrale în vederea sprijinirii monedei și de orientarea mai restrictivă a politicii monetare. În cea mai mare parte a perioadei analizate, moneda letonă a prezentat un grad redus de volatilitate, cu excepția celor două episoade menționate anterior în care piața a fost tensionată. Totodată, diferențialele de dobândă pe termen scurt față de rata dobânzii EURIBOR la trei luni s-au accentuat în cursul anului 2007 datorită, în principal, tensiunilor sporite de pe piață, dar s-au diminuat considerabil la începutul anului 2008.

În luna martie 2008, cursul de schimb real al monedei letonice, atât cel față de euro, cât și cel efectiv, s-a situat la un nivel ușor superior mediilor istorice consemnate în ultimii zece ani. Cu toate acestea, convergența economică reală face dificilă orice evaluare istorică a evoluției cursului de schimb real. Referitor la alte evoluții externe, Letonia a înregistrat un deficit accentuat al contului curent și de capital al balanței de plăți, care s-a majorat de la 4,3% din PIB în anul 2000 până la 21,3% din PIB

în anul 2006, reducându-se marginal până la 20,9% din PIB în anul 2007. Dintre toate țările analizate în acest raport, Letonia înregistrează în prezent cel mai mare deficit. Deși deficitele externe mari ar putea fi generate de procesul de aliniere manifestat într-o economie de tipul celei a Letoniei, deficitele de această magnitudine ridică probleme de sustenabilitate, îndeosebi dacă ele se mențin pe perioade mai îndelungate. Se pare că deficitele foarte mari înregistrate de curând au fost cauzate deopotrivă de supraîncălzirea economiei. Din perspectiva finanțării, în ultimii opt ani, intrările nete de investiții directe și de portofoliu au atins un nivel semnificativ și au reprezentat 5,7% din PIB în anul 2007. Necesarul de finanțare suplimentar a fost acoperit de intrările foarte mari la nivelul altor tipuri de investiții, în principal sub forma creditelor bancare. În acest context, poziția investițională internațională netă a acestei țări s-a deteriorat rapid de la -30,0% din PIB în anul 2000 la -79,2% din PIB în anul 2007.

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, ratele dobânzilor pe termen lung au înregistrat în medie 5,4%, nivel inferior valorii de referință. Totodată, majorarea diferențialului de dobândă pe termen lung dintre Letonia și zona euro, în perioada de referință, ilustrează riscurile care decurg din supraîncălzirea economiei.

Realizarea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în Letonia necesită, printre altele, implementarea unor politici fiscale suficient de restrictive pentru a diminua presiunile inflaționiste generate de cerere și dezechilibrele macroeconomice. În acest sens, economisirea veniturilor excepționale și exercitarea unui control strict asupra cheltuielilor reprezintă principalele condiții în vederea reducerii presiunilor generate de cererea internă. Este necesar ca politica salarială din sectorul public să contribuie la încetinirea ritmului de creștere a salariilor din economie în vederea menținerii competitivității, care trebuie susținută în continuare prin creșterea eficienței cheltuielilor bugetare. De asemenea, trebuie acordată o atenție deosebită ritmului de creștere a creditului și deficitului substanțial al contului curent, precum

și finanțării acestuia. Piața forței de muncă se confruntă în continuare cu o serie de probleme structurale. Trebuie acționat, de asemenea, în vederea soluționării dezechilibrelor la nivelul calificării forței de muncă și a mobilizării resurselor de forță de muncă. Majorările salariale trebuie să reflecte creșterea productivității muncii, condițiile de pe piața forței de muncă și evoluțiile din țările concurente. În plus, sunt esențiale intensificarea concurenței pe piețele de bunuri și servicii, precum și liberalizarea sectoarelor reglementate. Astfel de măsuri, coroborate cu o politică monetară orientată către stabilitate, vor contribui la realizarea unui mediu favorabil stabilității sustenabile a prețurilor, precum și la promovarea competitivității și la creșterea gradului de ocupare a forței de muncă.

Legislația letonă nu îndeplinește toate cerințele privind independența și integrarea juridică a băncii centrale în Eurosistem. Letonia este un stat membru care face obiectul unei derogări și, în consecință, trebuie să respecte toate cerințele de adaptare prevăzute în articolul 109 din Tratat.

4.5 LITUANIA

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, rata medie anuală a inflației IAPC înregistrată în Lituania a fost de 7,4%, nivel net superior valorii de referință de 3,2% calculate conform prevederilor Tratatului. Pe baza celor mai recente informații, se anticipează că rata medie anuală a inflației IAPC se va menține pe o traiectorie ascendentă și în lunile următoare.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată arată că, în Lituania, inflația IAPC a continuat să se reducă de la niveluri mai mari de 5% în 1998 până la valori negative în anul 2003. După acel moment, inflația IAPC și-a reluat creșterea, atingând nivelul de 5,8% în anul 2007. Evoluția inflației trebuie analizată în contextul accelerării foarte puternice a dinamicii PIB real începând cu anul 2001, în condițiile în care există numeroase semnale privind supraîncălzirea economiei și dezechilibrele

considerabile manifestate în ultimii ani. Creșterea economică viguroasă, coroborată cu ieșirile nete de forță de muncă, a determinat reducerea șomajului la niveluri minime istorice, ceea ce s-a reflectat în majorarea accelerată a costurilor unitare cu forța de muncă. Prețurile de import au fost destul de volatile în perioada de referință, ilustrând îndeosebi evoluția cursului de schimb nominal efectiv și a prețului petrolului. Analizând evoluțiile recente, rata inflației IAPC a crescut semnificativ în anul 2007, atingând nivelul de 11,4% în luna martie 2008. Această evoluție s-a datorat în principal majorării prețurilor alimentelor procesate, serviciilor și energiei, în pofida unei accelerări relative a dinamicii prețurilor altor componente. Există indicii care sugerează faptul că, deși încă foarte puternic, ritmul creșterii economice a început să se tempereze către sfârșitul anului 2007, datorită, în principal, încetinirii ritmului de creștere a cererii interne.

Privind în perspectivă, cele mai recente prognoze disponibile privind inflația, furnizate de principalele instituții internaționale, variază între 8,3% și 10,1% pentru anul 2008 și între 5,8% și 7,2% pentru anul 2009. Se anticipează că majorarea prețurilor alimentelor și produselor alimentare va contribui substanțial la accelerarea inflației totale în anul 2008. Aceste majorări vor fi stimulate de alinierea accizelor la combustibil, produse din tutun și alcool la nivelurile aplicate în zona euro. Totodată, se anticipează ajustarea în continuare a prețului energiei, deoarece prețurile la gaze plătite de gospodăriile din Lituania sunt încă net inferioare nivelului mediu din zona euro. Riscurile la adresa proiecțiilor privind inflația sunt în sensul creșterii acesteia. În pofida semnalelor recente privind încetinirea creșterii economice, creșterea viguroasă a producției coroborată cu relaxarea condițiilor pe piața forței de muncă implică riscul majorării în continuare a costurilor unitare cu forța de muncă și a prețurilor interne în general. Ca urmare a majorării prețurilor la energie și alimente, a impozitelor indirecte și a prețurilor administrate, condițiile restrictive de pe piața forței de muncă implică riscuri considerabile în ceea ce privește efectele de propagare, care s-ar

putea materializa într-o creștere mai accelerată și mai persistentă a salariilor și a inflației. Pe un orizont de timp mai îndelungat, este posibil ca procesul de aliniere să exercite un impact asupra inflației în anii următori, deși amploarea acestui efect asupra inflației este dificil de estimat cu exactitate.

În prezent, Lituania nu face obiectul unei decizii a Consiliului UE privind existența deficitului excesiv. În anul de referință 2007, Lituania a consemnat un deficit bugetar de 1,2% din PIB, nivel net inferior valorii de referință. Pentru anul 2008, Comisia Europeană prognozează o creștere a deficitului bugetar de 1,7% din PIB. Ponderea datoriei publice în PIB s-a redus până la 17,3% din PIB în anul 2007 și se estimează că se va diminua în continuare până la 17,0% în anul 2008, menținându-se astfel la un nivel net inferior valorii de referință de 60%. În programul de convergență, obiectivul pe termen mediu prevăzut în Pactul de stabilitate și creștere este definit ca deficit structural sub 1% din PIB ulterior anului 2008. În ceea ce privește alți indicatori fiscali, în anii 2006 și 2007, ponderea deficitului nu a depășit ponderea în PIB a investițiilor publice.

Moneda lituaniană (litas) a participat la MCS II cu mai mult de doi ani anterior momentului de examinare a convergenței de către BCE. În momentul aderării la mecanismul cursului de schimb, în Lituania exista deja consiliul monetar ca angajament unilateral, astfel încât BCE nu i-a revenit nici o obligație suplimentară. Acordul de participare la MCS II a avut la bază angajamentele ferme asumate de autoritățile lituaniene în diferite domenii ale politicii monetare. În perioada aprilie 2006 – februarie 2008, moneda lituaniană s-a stabilizat la paritatea centrală de 3,45280 LTL/1 EUR. În concordanță cu regimul consiliului monetar, Lietuvos bankas a continuat să intervină în mod regulat pe piața valutară, unde a desfășurat operațiuni de vânzare și cumpărare de devize. Diferențialele de dobândă pe termen scurt față de rata dobânzii EURIBOR la trei luni s-au menținut scăzute până în luna aprilie 2007, majorându-se puternic ulterior pe

fondul aversiunii sporite față de risc pe piețele financiare coroborate cu temerile operatorilor pe piață privind dezechilibrele externe majore ale Lituaniei și revenind apoi la valori modeste la începutul anului 2008.

Cursul de schimb real al monedei lituaniene, atât cel față de euro, cât și cel efectiv, s-a situat, în luna martie 2008, la un nivel relativ superior mediilor istorice consemnate în ultimii zece ani. Totuși, convergența economică reală face dificilă orice evaluare istorică a evoluției cursului de schimb real. Referitor la alte evoluții externe, începând cu anul 1998, Lituania a înregistrat sistematic deficite mari sau foarte mari ale contului curent și de capital al balanței de plăți, a cărui pondere în PIB a fost de 11,9% în anul 2007. Cu toate că deficitele externe semnificative pot fi parțial generate de procesul de aliniere a unei economii precum cea a Lituaniei, deficitele de o asemenea amploare ridică probleme de sustenabilitate, îndeosebi în cazul în care acestea persistă pe perioade îndelungate. Se pare că deficitele extrem de mari înregistrate recent au fost cauzate, de asemenea, de supraîncălzirea economiei. Din perspectiva finanțării, contribuția intrărilor nete de investiții directe destinate finanțării deficitului extern al Lituaniei s-a majorat până în jurul nivelului de 4,5% din PIB în ultimii doi ani. Necesarul de finanțare suplimentară a fost acoperit de intrările foarte mari la nivelul altor tipuri de investiții, în principal sub forma creditelor bancare. În acest context, poziția investițională internațională netă a acestei țări s-a deteriorat de la -22,3% din PIB în anul 1998 la -56,1% din PIB în anul 2007.

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, ratele dobânzilor pe termen lung au înregistrat în medie 4,6%, nivel inferior valorii de referință de 6,5% a criteriului privind rata dobânzii. La începutul perioadei de referință, acestea s-au situat în general la nivelul ratelor dobânzilor din zona euro, dar au consemnat o creștere relativă după declanșarea turbulențelor de pe piața financiară la jumătatea anului 2007.

Realizarea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în Lituania necesită, printre altele,

implementarea unor politici fiscale suficient de restrictive pentru a reduce riscul de acumulare a presiunilor inflaționiste generate de cerere. În acest sens, economisirea veniturilor excepționale și exercitarea unui control strict asupra cheltuielilor reprezintă principalele condiții în vederea reducerii presiunilor generate de cererea internă. În pofida realizărilor anterioare, este necesară consolidarea pe mai departe a cadrului instituțional al politicii fiscale. Politica fiscală trebuie să sprijine în continuare creșterea eficienței cheltuielilor bugetare. Este absolut necesar ca ritmul de creștere a salariilor din sectorul public să fie temperat pentru a contribui la încetinirea ritmului de creștere a salariilor din economie. De asemenea, trebuie acordată o atenție deosebită ritmului de expansiune a creditului și deficitului substanțial al contului curent, precum și finanțării acestuia. Piața forței de muncă se confruntă în continuare cu o serie de probleme. Trebuie acționat, de asemenea, în vederea soluționării dezechilibrelor la nivelul calificării forței de muncă și al mobilizării resurselor de forță de muncă. Majorările salariale trebuie să reflecte creșterea productivității muncii, condițiile de pe piața forței de muncă și evoluțiile din țările concurente. În plus, este esențială consolidarea politicilor naționale destinate intensificării concurenței pe piețele de bunuri și servicii, precum și continuarea liberalizării sectoarelor reglementate. Astfel de măsuri, coroborate cu o politică monetară orientată către stabilitate, vor contribui la realizarea unui mediu favorabil stabilității sustenabile a prețurilor, precum și la promovarea competitivității și la creșterea gradului de ocupare a forței de muncă.

Constituția Lituaniei și Statutul Lietuvos bankas au fost modificate ultimele, iar alte legi au fost abrogate (Legea privind emisiunea monetară, Legea privind modificarea denumirii și a valorii monedei naționale a Republicii Lituania, precum și utilizarea acestora în cadrul altor legi și acte normative, Legea privind moneda și Legea privind credibilitatea monedei naționale – litas) la data de 25 aprilie 2006. Ca urmare a acestor modificări, ediția Raportului de convergență publicată în luna mai 2006 a

stabilit următoarele: Constituția Lituaniei și Statutul Lietuvos bankas sunt compatibile cu cerințele Tratatului și ale Statutului privind cea de-a treia etapă a Uniunii Economice și Monetare.

4.6 UNGARIA

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, rata medie anuală a inflației IAPC înregistrată în Ungaria a fost de 7,5%, nivel net superior valorii de referință de 3,2% calculate conform prevederilor Tratatului. Pe baza celor mai recente informații, se anticipează că rata medie anuală a inflației IAPC va înregistra o ușoară scădere în lunile următoare.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată arată că, în Ungaria, inflația măsurată prin prețurile de consum a consemnat un trend relativ descendent până în anul 2005, după care a înregistrat o inversare parțială, ca urmare a majorării prețurilor administrate și a impozitelor indirecte. Până în anul 2006, evoluția inflației trebuie analizată în contextul unei expansiuni economice puternice, care a depășit constant 4,0% până în anul 2007. Creșterea semnificativă a costurilor unitare salariale (mai ales la începutul anilor 2000) a ilustrat o majorare puternică a remunerării pe salariat, care a fost susținută de creșterea salariului minim și de o politică salarială de tip expansionist în sectorul public cu repercusiuni asupra formării salariului din sectorul privat. În ultimii ani, prețurile de import au fluctuat substanțial, iar variația prețurilor administrate și a impozitelor indirecte a contribuit la volatilitatea semnificativă a inflației pe termen scurt. Analizând evoluțiile recente, inflația a început să se tempereze în luna martie 2007. Cu toate acestea, în a doua jumătate a anului 2007, majorarea substanțială a prețurilor alimentelor neprocesate a determinat întreruperea acestui proces dezinflaționist, inflația IAPC ajungând la nivelul de 6,7% în luna martie 2008. Aceste evoluții recente ale inflației s-au produs în pofida încetirii semnificative a ritmului de creștere a economiei.

În perspectivă, cele mai recente prognoze disponibile privind inflația, furnizate de principalele instituții internaționale, variază între 4,7% și 6,3% pentru anul 2008 și între 3,4% și 3,7% pentru 2009. Soldul total al riscurilor la adresa acestor prognoze este în sensul creșterii, principalele riscuri referindu-se la eventualele efecte secundare ale șocurilor recente la nivelul prețurilor pe partea ofertei și ale variațiilor la nivelul prețurilor administrate asupra inflației. Pe un orizont de timp mai îndelungat, este posibil ca și procesul de aliniere să influențeze inflația și/sau cursul de schimb nominal, în următorii ani, având în vedere că în Ungaria PIB pe cap de locuitor și nivelurile prețurilor continuă să fie inferioare celor din zona euro. Cu toate acestea, amploarea acestui impact asupra inflației este dificil de estimat cu exactitate, ca urmare a acestui proces de aliniere.

În prezent, Ungaria face obiectul unei decizii a Consiliului UE privind existența unui deficit excesiv. În anul de referință 2007, aceasta a înregistrat un deficit fiscal de 5,5% din PIB, cu mult peste valoarea de referință de 3%. Pentru anul 2008, Comisia Europeană prognozează o reducere a ponderii deficitului până la 4,0% din PIB. Pondere datoriei publice a ajuns la 66,0% din PIB în 2007, iar pentru anul 2008 se estimează o creștere a acesteia până la 66,5%, menținându-se astfel peste valoarea de referință de 60%. Continuarea consolidării este necesară pentru ca Ungaria să ajungă să înregistreze o pondere a deficitului sub valoarea de referință și să îndeplinească obiectivul pe termen mediu prevăzut în Pactul de stabilitate și creștere, care este definit în programul de convergență ca un deficit ajustat cu efectele ciclice din care sunt excluse măsurile temporare care reprezintă aproximativ 0,5% din PIB. În ceea ce privește alți factori fiscali, ponderea deficitului a depășit ponderea în PIB a investițiilor publice în 2006 și 2007. Referitor la sustenabilitatea finanțelor publice, se pare că Ungaria se confruntă cu un risc major.

În perioada de referință de doi ani cuprinsă între 19 aprilie 2006 și 18 aprilie 2008, forintul unguresc nu a participat la MCS II. Înainte de

introducerea unui regim flexibil de curs de schimb pe data de 26 februarie 2008, forintul era tranzacționat în cadrul unei benzi de fluctuație stabilite unilateral la $\pm 15\%$ în jurul unei parități centrale de 282,36 forinți/1 euro. Până la sfârșitul lunii iunie 2006, forintul a fost supus unor presiuni în sensul deprecierei. Percepția favorabilă a piețelor financiare față de regiune, planurile mai credibile privind consolidarea fiscală și un diferențial pozitiv de dobândă destul de mare față de zona euro au exercitat o presiune în sensul creșterii asupra monedei ungurești până în luna iulie 2007. Ulterior, în urma amplificării aversunii față de riscurile de pe piețele financiare și a încetinirii creșterii economice, cursul de schimb s-a depreciat până la nivelurile înregistrate în luna aprilie 2006, consolidându-se într-o oarecare măsură în ultimele două luni ale perioadei de referință. Pe ansamblu, moneda ungurească a fost tranzacționată în general la un curs semnificativ superior cursului său mediu din luna aprilie 2006. În cea mai mare parte a perioadei analizate, cursul de schimb al forintului unguresc față de euro s-a caracterizat printr-un grad ridicat de volatilitate. Diferențialele de dobândă pe termen scurt față de rata EURIBOR la trei luni au crescut până la 4,5 puncte procentuale în luna decembrie 2006, s-au redus la 2,6 puncte procentuale în luna decembrie 2007, majorându-se ulterior la 3,4 puncte procentuale în perioada ianuarie – martie 2008.

În luna martie 2008, cursul de schimb real efectiv al forintului unguresc s-a situat la un nivel net superior, iar cursul de schimb real, atât cel față de euro, cât și cel efectiv, a depășit într-o oarecare măsură nivelurile medii corespunzătoare din ultimii zece ani. Cu toate acestea, convergența economică reală face dificilă orice evaluare istorică a evoluției cursului de schimb real. Referitor la alte evoluții externe, începând cu anul 1998 Ungaria a înregistrat sistematic deficite considerabile ale contului curent și de capital al balanței de plăți. După ce a consemnat un nivel maxim de 8,1% din PIB în anul 2004, deficitul s-a redus treptat la 3,9% din PIB în 2007, cel mai mic nivel din ultimul deceniu. Din perspectiva finanțării, în ultimii

zece ani, deficitul de cont curent și de capital a fost acoperit în proporție de aproximativ 50% de intrările nete de investiții directe, iar restul de intrările nete de investiții de portofoliu de natura obligațiunilor. În acest context, poziția investițională internațională netă a țării s-a deteriorat semnificativ de la -62,9% din PIB în anul 2000 la -97,1% din PIB în 2007.

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, ratele dobânzilor pe termen lung au înregistrat în medie 6,9%, nivel superior valorii de referință de 6,5% a criteriului privind rata dobânzii. În intervalul de referință, acestea au oscilat pe un trend crescător, ca urmare a menținerii percepției riscurilor privind o expansiune economică slabă și creșterea inflației.

Realizarea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în Ungaria necesită, printre altele, implementarea unui plan ambițios și credibil de consolidare fiscală, cu accent în mod deosebit pe reducerea sustenabilă a cheltuielilor și îmbunătățirea vizibilă a evoluțiilor fiscale ale țării. În plus, este important să se finalizeze liberalizarea industriei de rețea și să fie adoptate măsuri pentru a majora rata de ocupare a forței de muncă relativ redusă din Ungaria, precum reducerea nivelului ridicat de impozitare a forței de muncă, evitarea unor salarii minime ridicate, sporirea mobilității forței de muncă și flexibilizarea educației pentru a face față cererii pieței. Aceasta ar contribui la majorarea potențialei creșteri și la limitarea presiunilor salariale. Majorările salariale trebuie să reflecte creșterea productivității muncii, condițiile de pe piața muncii și evoluțiile din țările concurente. Astfel de măsuri, alături de o politică monetară orientată spre stabilitate, vor contribui la realizarea unui mediu favorabil stabilității sustenabile a prețurilor, precum și la promovarea competitivității și la creșterea gradului de ocupare a forței de muncă.

Legislația maghiară nu îndeplinește toate cerințele privind independența și integrarea juridică a băncii centrale în Eurosistem. Ungaria este un stat membru care face obiectul unei

derogări și, în consecință, trebuie să respecte toate cerințele de adaptare prevăzute în articolul 109 din Tratat.

4.7 POLONIA

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, rata medie anuală a inflației IAPC înregistrată în Polonia a fost de 3,2%, la nivelul valorii de referință prevăzute de Tratat. Pe baza celor mai recente informații, se anticipează că rata medie anuală a inflației IAPC se va menține pe o traiectorie ascendentă și în lunile următoare.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată arată că, în Polonia, inflația măsurată prin prețurile de consum a consemnat un trend relativ descendent în perioada 1998-2003, după care a fluctuat în jurul unei valori medii de 2,5%. Evoluția inflației trebuie analizată în contextul unei creșteri relativ accentuate a PIB real. Majorarea temperată a salariilor în perioada 2002-2006 a avut la bază o reducere a costurilor unitare salariale în cea mai mare parte a acestei perioade. Ulterior, creșterea salariilor s-a accelerat, ilustrând totuși o încordare semnificativă a condițiilor de pe piața muncii. Ca urmare a aprecierii cursului de schimb, prețurile de import au contribuit la reducerea inflației în ultimii ani, în special în 2005. Analizând evoluțiile recente, inflația a crescut începând cu sfârșitul anului 2006, rata anuală a inflației IAPC ajungând la nivelul de 4,4% în luna martie 2008. Această majorare s-a datorat în principal unei scumpiri accentuate a alimentelor și, într-o mai mică măsură, majorărilor prețurilor la energie.

În perspectivă, cele mai recente prognoze disponibile privind inflația, furnizate de principalele instituții internaționale, variază între 3,6% și 4,3% pentru anul 2008 și între 3,3% și 4,2% pentru anul 2009. Se așteaptă ca cererea internă puternică, încordarea condițiilor de pe piața muncii și majorarea prețurilor alimentelor să contribuie la creșterea inflației, în timp ce menținerea presiunilor în sensul decelerării din partea competiției mondiale

poate limita majorarea prețurilor într-o serie de sectoare. În plus, aprecierea recentă a zlotului poate afecta în continuare prețurile de import. Riscurile la adresa proiecțiilor actuale privind inflația sunt relativ echilibrate. Riscurile în sensul creșterii sunt asociate în principal cu o nouă încordare a condițiilor de pe piața muncii și cu o orientare fiscală expansionistă. Riscurile în sensul decelerării se referă, printre altele, la o nouă apreciere a zlotului, care ar putea afecta prețurile de import. Pe un orizont de timp mai îndelungat, este posibil ca și procesul de aliniere să influențeze inflația și/sau cursul de schimb nominal în următorii ani. Cu toate acestea, amploarea acestui impact asupra inflației este dificil de estimat cu exactitate.

În prezent, Polonia face obiectul unei decizii a Consiliului UE privind existența unui deficit excesiv. Termenul limită pentru corectarea deficitului a fost anul 2007. În anul de referință 2007, Polonia a înregistrat un deficit fiscal de 2,0% din PIB, sub valoarea de referință de 3%. Pentru anul 2008, Comisia Europeană prognozează o creștere până la 2,5%. Ponderea datoriei publice a ajuns la 45,2% din PIB în 2007, iar pentru anul 2008 se estimează o reducere a acesteia până la 44,5%, sub valoarea de referință de 60%. Continuarea consolidării este necesară pentru ca Polonia să mențină ponderea deficitului sub valoarea de referință și să îndeplinească obiectivul pe termen mediu prevăzut în Pactul de stabilitate și creștere, care este definit în programul de convergență ca un deficit ajustat cu efectele ciclice din care sunt excluse măsurile temporare care reprezintă 1% din PIB după anul 2010. În ceea ce privește alți factori fiscali, ponderea deficitului nu a depășit ponderea în PIB a investițiilor publice în 2006 sau 2007.

În perioada de referință de doi ani cuprinsă între 19 aprilie 2006 și 18 aprilie 2008, zlotul polonez nu a participat la MCS II, dar a fost tranzacționat conform unui regim flexibil de curs de schimb. În această perioadă, zlotul a fost supus unor presiuni în sensul deprecierei până la sfârșitul lunii iunie 2006. Ulterior, acesta s-a apreciat constant față de euro, fiind

susținut de fundamente economice puternice, precum intensificarea expansiunii economice, dezechilibre externe limitate și creșterea robustă a exporturilor. Pe ansamblu, moneda poloneză a fost tranzacționată în general la un curs semnificativ superior cursului său mediu din luna aprilie 2006. În cea mai mare parte a perioadei analizate, cursul de schimb al zlotului polonez față de euro s-a caracterizat printr-un grad relativ ridicat de volatilitate. În același timp, diferențialele de dobândă pe termen scurt față de rata EURIBOR la trei luni au scăzut considerabil în cursul anului 2006, fluctuând la niveluri modeste, înainte de a înregistra o ușoară creștere la sfârșitul perioadei de referință.

În luna martie 2008, cursul de schimb real efectiv al zlotului polonez s-a situat la un nivel mult superior, iar cursul de schimb real, atât cel față de euro, cât și cel efectiv, a depășit într-o oarecare măsură mediile istorice corespunzătoare din ultimii zece ani. Cu toate acestea, convergența economică reală face dificilă orice evaluare istorică a evoluției cursului de schimb real. Referitor la alte evoluții externe, începând cu anul 1998 Polonia a înregistrat sistematic deficite ale contului curent și de capital al balanței de plăți, care uneori au fost semnificative. După ce a consemnat un nivel maxim de 7,4% din PIB în 1999, deficitul s-a redus constant până la 0,9% din PIB în 2005, majorându-se din nou până la un nivel de 2,6% din PIB în 2007. Din perspectiva finanțării, începând cu anul 2000, deficitul extern a fost acoperit în medie aproape în întregime de intrările nete de investiții directe. În acest context, poziția investițională internațională netă a țării s-a deteriorat treptat de la -24,4% din PIB în 1998 la -44,6% din PIB în 2006.

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, ratele dobânzilor pe termen lung au înregistrat în medie 5,7%, nivel inferior valorii de referință a criteriului privind rata dobânzii. În ultimii ani, în Polonia, ratele dobânzilor pe termen lung și diferențialul dintre acestea și randamentele obligațiunilor din zona euro au consemnat pe ansamblu o reducere. Cu toate

acestea, trendul ascendent înregistrat în ultimul timp a reflectat o înrăutățire a perspectivelor privind inflația și o înăsprire a politicii monetare.

Realizarea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în Polonia necesită, printre altele, implementarea unui plan sustenabil și credibil de consolidare fiscală. Politica fiscală trebuie să continue să sprijine crearea de locuri de muncă prin ajustarea sistemelor de impozite și beneficii, asigurându-se totodată de faptul că reducerile impozitelor sunt însoțite de restrângerea cheltuielilor, care trebuie susținută, printre altele, de o eficiență sporită privind cheltuielile publice. Este de asemenea important ca Polonia să restructureze în continuare economia, pentru a accelera procesul de privatizare și pentru a intensifica și mai mult competiția pe piețele de bunuri și servicii. În plus, este esențială adoptarea unor măsuri pentru îmbunătățirea funcționării piețelor muncii și pentru majorarea ratei scăzute de participare la forța de muncă în vederea asigurării unei creșteri solide și a stabilității prețurilor. În special, reformele de pe piața forței de muncă trebuie să aibă în vedere creșterea diferențierii salariale, reducerea nivelului de impozitare, soluționarea dezechilibrelor la nivelul calificării forței de muncă și asigurarea unui nivel optim al prestațiilor sociale. Majorările salariale trebuie să reflecte creșterea productivității muncii, condițiile de pe piața muncii și evoluțiile din țările concurente. Astfel de măsuri, alături de o politică monetară orientată spre stabilitate, vor contribui la realizarea unui mediu favorabil stabilității sustenabile a prețurilor, precum și la promovarea competitivității și la creșterea gradului de ocupare a forței de muncă.

Legislația poloneză nu îndeplinește toate cerințele privind independența și integrarea juridică a băncii centrale în Eurosistem. Polonia este un stat membru care face obiectul unei derogări și, în consecință, trebuie să respecte toate cerințele de adaptare prevăzute în articolul 109 din Tratat.

4.8 ROMÂNIA

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, România a înregistrat o rată medie anuală a inflației IAPC de 5,9%, net superioară valorii de referință de 3,2% calculată conform prevederilor Tratatului. Pe baza celor mai recente informații, se anticipează că rata medie anuală a inflației IAPC se va menține pe o traiectorie ascendentă în lunile următoare.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată arată că, în România, inflația măsurată prin prețurile de consum s-a plasat pe un trend descrescător evident, deși a consemnat inițial un nivel extrem de ridicat. Procesul de dezinflație s-a manifestat în contextul creșterii puternice a PIB real, care a depășit nivelul de 5,0% aproape în fiecare an începând cu 2001. Reducerea inflației s-a produs pe fondul creșterii accelerate a veniturilor din muncă, care a depășit 20% pe parcursul mai multor ani. În perioada cuprinsă între anul 2005 și jumătatea anului 2007, evoluția prețurilor de import a favorizat procesul de dezinflație datorită aprecierii considerabile a leului față de euro. Analiza evoluțiilor recente indică faptul că ritmul anual al inflației IAPC s-a accelerat de la aproximativ 4% în perioada ianuarie-iulie 2007 până la 8,7% în luna martie 2008. Scumpirea semnificativă a alimentelor, majorarea prețurilor de import ca rezultat al deprecierei leului începând cu jumătatea anului 2007 și al creșterii prețurilor materiilor prime pe piețele internaționale, precum și avansul substanțial al PIB real susținut de cererea internă sporită au continuat să amplifice presiunile inflaționiste recente. Creșterea veniturilor din muncă a atins nivelul de 20,2% în anul 2007 față de anul anterior, fiind net superioară creșterii productivității muncii și conducând astfel la sporirea semnificativă a costului unitar cu forța de muncă.

Privind în perspectivă, cele mai recente prognoze disponibile privind inflația, furnizate de principalele instituții internaționale, sunt cuprinse între 7,0% și 7,6% pentru anul 2008 și între 4,8% și 5,1% pentru anul 2009. Balanța riscurilor asociate acestor prognoze înclină

în sensul creșterii ratei inflației și se referă îndeosebi la posibilele efecte propagate ale șocurilor recente la nivelul prețurilor pe partea ofertei și al prețurilor administrate asupra inflației, precum și la incertitudinile cu privire la conduita politicii fiscale. Pe un orizont de timp mai îndelungat, este posibil ca și procesul de aliniere să exercite un impact asupra inflației și/sau asupra cursului nominal de schimb în următorii ani, ținând seama de faptul că PIB pe cap de locuitor și nivelurile prețurilor sunt în continuare semnificativ mai reduse în România decât cele din zona euro. Totuși, amploarea acestui efect asupra inflației, rezultat din procesul de aliniere, este dificil de estimat cu exactitate.

România nu face obiectul unei decizii a Consiliului UE privind existența deficitului excesiv. În anul de referință 2007, România a înregistrat un deficit bugetar de 2,5% din PIB, inferior valorii de referință de 3%. Pentru anul 2008, Comisia Europeană prognozează o accentuare a deficitului până la 2,9%. Ponderea datoriei publice în PIB a fost de 13,0% în anul 2007 și se estimează că va crește la 13,6% în anul 2008, fiind net inferioară valorii de referință de 60%. Continuarea procesului de consolidare fiscală este necesară pentru ca România să mențină o pondere a deficitului inferioară valorii de referință și să îndeplinească obiectivul pe termen mediu prevăzut în Pactul de stabilitate și creștere. În programul de convergență acesta este definit ca deficit ajustat cu efectele ciclice, din care sunt excluse măsurile temporare de aproximativ 0,9% din PIB. În ceea ce privește alți indicatori fiscali, în anii 2006 și 2007 amploarea deficitului nu a depășit ponderea în PIB a investițiilor publice.

În perioada cuprinsă între 1 ianuarie 2007 (data aderării la UE) și 18 aprilie 2008, leul nu a participat la MCS II, dar a fost tranzacționat în condițiile unui regim flexibil de curs de schimb. În perioada de referință 19 aprilie 2006 – 18 aprilie 2008, leul a fost supus unor presiuni de depreciere până la jumătatea lunii iulie 2006. Ulterior, acesta s-a apreciat semnificativ față de euro. Începând cu luna august 2007, moneda

națională a consemnat o depreciere accentuată pe fondul aversiunii sporite față de risc pe piețele financiare internaționale, ca urmare a turbulențelor financiare și a preocupărilor intense cu privire la adâncirea deficitului de cont curent și la inflamarea inflației. În general, în cea mai mare parte a perioadei de referință, leul românesc a fost cotate la niveluri net superioare mediei cursului de schimb față de euro înregistrat în luna aprilie 2006, în condițiile unui grad relativ ridicat de volatilitate. Totodată, diferențialele de dobândă pe termen scurt față de rata dobânzii EURIBOR la trei luni s-au temperat, depășind ușor 2 puncte procentuale la finele anului 2007, înainte de a crește la 5,1 puncte procentuale în perioada de trei luni încheiată în martie 2008.

În luna martie 2008, cursul de schimb real efectiv al leului în raport cu euro s-a situat la un nivel net superior mediilor istorice consemnate în ultimii zece ani, iar cursul real bilateral față de aceeași valută a depășit ușor aceste valori medii. Totuși, convergența economică reală face dificilă orice evaluare istorică a evoluției cursului de schimb real. Referitor la alte evoluții externe, începând cu anul 2002, România a înregistrat o majorare progresivă a deficitului contului curent și de capital al balanței de plăți, care s-a situat la 13,5% din PIB în anul 2007. Cu toate că deficitele externe semnificative pot fi parțial generate de procesul de aliniere a unei economii precum cea a României, deficitele de o asemenea amploare ridică probleme de sustenabilitate, în special în cazul în care acestea persistă pe perioade îndelungate. Se pare că deficitele deosebit de mari înregistrate recent au fost cauzate, de asemenea, de supraîncălzirea economiei. Din perspectiva finanțării, intrările nete de investiții directe au acoperit aproape în întregime deficitul extern până în anul 2006. Totuși, în ultima perioadă, o parte semnificativă a deficitului a fost finanțată prin intrări nete de alte investiții sub forma împrumuturilor externe contractate de sectorul bancar și de cel nebanca. În acest context, poziția investițională internațională netă a României s-a deteriorat de la -19,3% din PIB în anul 1998 la -46,6% din PIB în anul 2007.

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, ratele dobânzilor pe termen lung s-au situat în medie la nivelul de 7,1%, nivel superior valorii de referință a criteriului privind rata dobânzii.

Realizarea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în România necesită, printre altele, implementarea unei strategii sustenabile și credibile de consolidare fiscală, care poate contribui la reducerea presiunilor inflaționiste pe partea cererii, precum și a dezechilibrelor macroeconomice. Efectuarea de rectificări bugetare pentru finanțarea cheltuielilor curente suplimentare ca urmare a neutilizării posturilor de cheltuieli de investiții cauzează probleme la nivelul cadrului instituțional intern privind politica fiscală, sporind astfel preocupările cu privire la rigurozitatea execuției bugetare. Totodată, expansiunea creditului, deficitul semnificativ de cont curent și necesarul de finanțare a acestuia trebuie atent monitorizate. În ceea ce privește piețele de bunuri, trebuie întreprinse demersuri pentru finalizarea procesului de liberalizare a industriilor de rețea și pentru stimularea eficienței sectorului energetic. În plus, îmbunătățirea condițiilor ofertei de forță de muncă prezintă o importanță deosebită, întrucât deficitele ample de forță de muncă afectează continuarea cu succes a procesului de aliniere, precum și realizările anterioare în ceea ce privește dezinflația. Deși crearea de locuri de muncă trebuie stimulată prin ajustarea sistemelor fiscale și de acordare a ajutoarelor, este necesar ca reducerea impozitelor să fie însoțită de restrângerea cheltuielilor, proces care trebuie susținut, printre altele, de eficiența sporită a cheltuielilor bugetare. Măsurile adoptate pentru sporirea cantității și calității ofertei de forță de muncă trebuie să includă ajustarea nivelului de instruire la cerințele pieței muncii, dezvoltarea programelor de pregătire profesională pentru populația din mediul rural, flexibilitatea mai ridicată a contractelor de muncă și stimulentele mai consistente pentru mobilitatea regională. Totodată, majorările salariale trebuie să reflecte creșterea

productivității muncii, condițiile pe piața forței de muncă și evoluțiile din țările concurente. Politica salarială restrictivă din sectorul public este importantă pentru evoluțiile salariale în general moderate. Aceste măsuri, coroborate cu o politică monetară orientată către stabilitate, vor contribui la realizarea unui mediu favorabil stabilității sustenabile a prețurilor, precum și la promovarea competitivității și a creșterii gradului de ocupare a forței de muncă.

Legislația românească nu îndeplinește toate cerințele privind independența și integrarea juridică a băncii centrale în Eurosistem. România este un stat membru care face obiectul unei derogări și, în consecință, trebuie să respecte toate cerințele de adaptare prevăzute în articolul 109 din Tratat.

4.9 SLOVACIA

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, rata medie anuală a inflației IAPC înregistrată în Slovacia a fost de 2,2%, nivel net inferior valorii de referință de 3,2% calculate conform prevederilor Tratatului. Cu toate acestea, pe baza celor mai recente informații, se anticipează că rata medie anuală a inflației IAPC se va menține pe o traiectorie ascendentă și în lunile următoare.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată arată că, în Slovacia, inflația măsurată prin prețurile de consum a fost volatilă, iar uneori, ridicată, consemnând în medie un nivel de 6,5% pe bază anuală începând cu anul 1998. Evoluția inflației trebuie analizată în contextul unei creșteri puternice și accelerate a PIB real în ultimii ani. Cererea dinamică, asociată cu devansarea reformelor structurale, a avut ca rezultat îmbunătățirea pieței muncii, însă Slovacia continuă să înregistreze cea mai ridicată rată a șomajului din UE. În pofida faptului că majorarea remunerării pe salariat a depășit sistematic rata de creștere a productivității muncii, diferențialul dintre acestea s-a redus treptat începând cu anul 2005, în special ca urmare a intensificării înregistrate de creșterea

productivității muncii. În consecință, ritmul de creștere a costurilor unitare salariale s-a redus, fiind inferior ratei inflației în 2006 și 2007. În ultimii ani, trendul de apreciere a cursului de schimb al coroanei slovace a fost cel care a exercitat în special un impact inhibitor asupra inflației. Potrivit evaluărilor disponibile, aprecierea coroanei a redus inflația în ultimul an^{1,2}. În 2007, inflația IAPC s-a redus inițial în principal datorită evoluției moderate a prețurilor interne la energie. Ulterior, rata anuală a inflației IAPC a început să crească din nou, în principal ca urmare a majorării prețurilor la alimente, energie și servicii în contextul unor presiuni inflaționiste atât pe plan internațional, cât și național, ajungând la un nivel de 3,6% în luna martie 2008.

În perspectivă, cele mai recente prognoze disponibile privind inflația, furnizate de principalele instituții internaționale, variază între 3,2% și 3,8% pentru anul 2008 și între 2,8% și 3,8% pentru 2009³. Toate aceste prognoze sugerează posibilitatea ca inflația medie anuală să crească considerabil în 2008 și să se mențină la un nivel comparabil în 2009. Având în vedere evoluția curentă a piețelor internaționale ale energiei și alimentelor și date fiind menținerea unei creșteri accentuate a cererii interne, precum și încordarea condițiilor de pe piața muncii, soldul riscurilor la adresa acestor prognoze pentru Slovacia este în sensul creșterii.

Într-adevăr, este posibil ca mai mulți factori care în trecut au exercitat temporar un efect

1 Potrivit estimărilor realizate de Národná banka Slovenska, coeficientul de propagare a efectelor evoluției cursului de schimb este cuprins între 0,1 și 0,2, respectiv o apreciere de 1% a coroanei slovace față de euro conduce la reducerea inflației cu 0,1-0,2 puncte procentuale în decursul a 2 ani. Astfel, rezultă că inflația IAPC s-ar fi situat la un nivel cu 0,3 până la 0,5 puncte procentuale superior celui înregistrat la finele anului 2007 în lipsa efectelor aprecierii monedei naționale, cu valori cuprinse între 3 și 4% în 2007 (a se vedea Národná banka Slovenska, *Banking Journal Biatec*, vol. 15, noiembrie 2007).

2 Estimările provenind din alte surse sugerează că efectele în sensul scăderii generate de aprecierea cursului de schimb asupra inflației ar putea fi situate în proximitatea valorii de 1 punct procentual în anul 2007, deși toate estimările cu privire la impactul evoluției cursului valutar asupra inflației prezintă un grad sporit de incertitudine.

3 În cazul Slovaciei, diferența dintre inflația măsurată prin IPC și cea determinată pe baza IAPC a fost relativ amplă în anul 2007.

inhibitor asupra ratei inflației să fie eliminată. În primul rând, în trecut inflația s-a redus ca urmare a aprecierii coroanei slovace. În cazul în care aprecierea încetează să mai exercite un efect inhibitor asupra prețurilor de import, este posibilă o creștere a presiunilor inflaționiste în viitor. În al doilea rând, încordarea condițiilor de pe piața muncii și apariția unor blocaje pe piața muncii prezintă riscul accelerării majorării salariilor⁴. În al treilea rând, prețurile la energie prezintă un risc în sensul creșterii la adresa proiecțiilor referitoare la inflație, în condițiile în care majorarea recentă a prețurilor internaționale ale energiei nu s-a reflectat încă pe deplin în prețurile de consum, inclusiv prețurile administrate. Majorările prețurilor la energie ar putea de asemenea să aibă efecte secundare asupra salariilor sau efecte indirecte asupra altor prețuri, îndeosebi în cazul în care cererea internă continuă să fie dinamică. Pe un orizont de timp mai îndelungat, este posibil ca și procesul de aliniere să influențeze inflația în următorii ani, în pofida faptului că evaluarea cu exactitate a dimensiunii impactului este dificilă. Consolidarea nominală a coroanei slovace pare să ilustreze la bază o tendință de apreciere reală, care, în momentul în care Slovacia va adopta moneda euro, este posibil să se manifeste prin creșterea inflației.

În prezent, Slovacia face obiectul unei decizii a Consiliului UE privind existența unui deficit excesiv. Termenul limită pentru corectarea deficitului a fost anul 2007. În anul de referință 2007, Slovacia a înregistrat un deficit fiscal de 2,2% din PIB, sub valoarea de referință de 3%. Pentru anul 2008, Comisia Europeană estimează o diminuare până la 2,0%. Ponderea datoriei publice a scăzut până la 29,4% din PIB în 2007, iar pentru anul 2008 se prognozează o ușoară reducere a acesteia până la un nivel de 29,2%, în continuare sub valoarea de referință de 60%. Continuarea consolidării este necesară pentru ca Slovacia să îndeplinească obiectivul pe termen mediu prevăzut în Pactul de stabilitate și creștere, care este definit în programul de convergență ca un deficit ajustat cu efectele ciclice din care sunt excluse măsurile temporare care reprezintă 0,8% din PIB până în anul 2010.

În ceea ce privește alți factori fiscali, în 2006 și 2007 ponderea deficitului a depășit ponderea în PIB a investițiilor publice.

Coroana slovacă a participat la MCS II pentru o perioadă mai mare de doi ani, înainte de examinarea efectuată de BCE cu privire la convergență. Acordul privind participarea la MCS II s-a bazat pe o serie de angajamente referitoare la politica urmărită, asumate de autoritățile slovace. Paritatea centrală MCS II pentru moneda slovacă a fost inițial stabilită la 38,4550 coroane/1 euro, cu o bandă standard de fluctuație de $\pm 15\%$. Coroana slovacă a fost relativ volatilă față de euro în perioada de referință. În perioada aprilie – iulie 2006, asupra monedei slovace a fost exercitată temporar o presiune în sensul deprecierei și pentru o perioadă aceasta a fost tranzacționată ușor sub paritatea sa centrală MCS II. Începând cu jumătatea anului 2006, aceasta s-a apreciat semnificativ, ilustrând la bază fundamente economice solide, iar paritatea sa centrală a fost reevaluată cu 8,5% până la un nivel de 35,4424 coroane/1 euro aplicabil începând cu data de 19 martie 2007. Ulterior, coroana a fluctuat sistematic, depășind semnificativ nivelul noii parități centrale, devierea ascendentă maximă ajungând la 8,9%. Pe ansamblu, perioada de participare la MCS II s-a caracterizat printr-o apreciere treptată a coroanei slovace față de euro. Aceasta complică analiza modalității de operare a economiei slovace în condițiile unor cursuri de schimb fixate irevocabil. Diferențialele de dobândă pe termen scurt față de rata EURIBOR la trei luni s-au redus în cursul anului 2007, ajungând la -0,2 puncte procentuale în perioada ianuarie – martie 2008.

În luna martie 2008, cursul de schimb real al coroanei slovace, atât cel față de euro, cât și cel efectiv, s-a situat la un nivel net superior mediilor istorice din ultimii zece ani. Cu toate acestea, convergența economică reală face dificilă orice evaluare istorică a evoluției cursului de schimb real. Referitor la alte evoluții

⁴ Cu toate acestea, guvernul slovac a semnat un acord cu patronatele și sindicatele vizând corelarea evoluției salariilor cu creșterea productivității.

externe, începând cu anul 1998, Slovacia a înregistrat sistematic deficite ale contului curent și de capital al balanței de plăți, care uneori au fost semnificative. După ce a consemnat un nivel maxim de 8,5% din PIB în 2005, deficitul s-a redus la 4,7% din PIB în 2007. Din perspectiva finanțării, începând cu anul 2000, deficitul de cont curent și de capital a fost acoperit aproape în întregime de intrările nete de investiții directe, care au depășit adesea 5% din PIB. În acest context, poziția investițională internațională netă a țării s-a deteriorat de la -22,9% din PIB în 1999 la -53,2% din PIB în 2007.

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, ratele dobânzilor pe termen lung au înregistrat în medie 4,5%, nivel net inferior valorii de referință de 6,5% a criteriului privind rata dobânzii. În intervalul de referință, ratele dobânzilor pe termen lung au consemnat relativ aceeași dinamică înregistrată și de ratele dobânzilor pe termen lung corespunzătoare din zona euro.

În concluzie, în pofida faptului că în Slovacia rata medie anuală a inflației IAPC este în prezent net inferioară valorii de referință, există preocupări intense cu privire la sustenabilitatea convergenței inflației.

Realizarea unui mediu favorabil unei convergențe sustenabile în Slovacia necesită, printre altele, implementarea unui plan sustenabil și credibil de consolidare fiscală. Aceasta ar putea contribui la reducerea riscului acumulării unor presiuni inflaționiste generate de cerere și a unor presiuni asupra contului curent, precum și la salvagardarea procesului de reformă fiscală și la un ritm pozitiv de creștere a economiei. În pofida unei expansiuni economice puternice în Slovacia, planul de ajustare fiscală pe anul 2008, prezentat în programul de convergență, nu este suficient de ambițios. În 2008, acesta nu îndeplinește nivelul de consolidare structurală anuală de 0,5% prevăzut în Pactul de stabilitate și creștere, în pofida progreselor semnificative înregistrate în anul 2007 în ceea ce privește

consolidarea. Atingerea țintelor fiscale necesită măsuri stricte pe partea cheltuielilor și ar putea beneficia de reconfirmarea obligativității plafoanelor privind cheltuielile pe termen mediu pentru administrația publică. În ceea ce privește politicile structurale, este esențială îmbunătățirea funcționării pieței muncii, care se caracterizează prin persistența unui nivel ridicat al șomajului structural, dezechilibre între cerere și ofertă și o insuficientă mobilitate a forței de muncă. În plus, majorările salariale, care în ultimii ani au fluctuat într-un interval cuprins între 7% și 10% pe an, trebuie să reacționeze în continuare prompt la variațiile înregistrate de creșterea productivității muncii, condițiile de pe piața muncii și evoluțiile din țările concurente. Slovacia trebuie de asemenea să reia procesul de liberalizare a economiei și să adopte măsuri vizând intensificarea în continuare a concurenței pe piețele de bunuri și servicii, în special în sectorul energiei. Astfel de măsuri, coroborate cu politici macroeconomice orientate spre stabilitate, vor contribui la realizarea unui mediu favorabil unei stabilități sustenabile a prețurilor, precum și la promovarea competitivității și la creșterea gradului de ocupare a forței de muncă.

În urma recentelor amendamente aduse acestei legi de actul normativ de modificare, statutul Národná banka Slovenska este compatibil cu cerințele Tratatului și ale Statutului referitoare la etapa a treia a UEM.

Legea privind sistemele de plăți se află în curs de modificare printr-un proiect de act normativ al guvernului. În ipoteza în care acest proiect de act normativ al guvernului este adoptat în timp util în forma sa actuală, care ține seama de dispozițiile Avizului BCE CON/2008/18⁵, legislația care reglementează sistemele de plăți din Slovacia va fi compatibilă cu cerințele Tratatului și ale Statutului referitoare la etapa a treia a UEM.

5 Avizul BCE CON/2008/18 din 25 aprilie 2008 la solicitarea Národná banka Slovenska referitor la proiectul de lege care modifică Legea 510/2002 Coll. privind sistemele de plăți și modificările anumitor acte normative.

4.10 SUECIA

În perioada de referință aprilie 2007 – martie 2008, rata medie anuală a inflației IAPC înregistrată în Suedia a fost de 2,0%, net inferioară valorii de referință de 3,2% calculate conform prevederilor Tratatului. Totuși, pe baza celor mai recente informații, în lunile următoare se așteaptă o creștere a ratei medii anuale a inflației IAPC.

Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată relevă că, în Suedia, inflația IAPC s-a situat la un nivel relativ redus, cu excepția unor episoade ocazionale de creștere. Evoluția inflației din ultimul deceniu trebuie analizată din perspectiva unui ritm mediu de creștere extrem de robust a PIB real. Cu toate acestea, condițiile de pe piața muncii au fost în continuare relativ modeste până în anul 2006, în ultimul timp consemnându-se o îmbunătățire ca urmare a anumitor reforme în domeniu. Majorările salariale moderate și creșterea accentuată a productivității muncii au ținut sub control costurile unitare cu forța de muncă până în anul 2007, când acestea s-au înscris pe o traiectorie pronunțat ascendentă. Tendințele la nivelul prețurilor de import au susținut stabilitatea prețurilor, cu excepția perioadelor 2000-2001 și 2005-2006, când prețurile de import s-au majorat rapid pe seama evoluțiilor cursului de schimb și ale cotațiilor petrolului. Analiza evoluțiilor recente indică faptul că inflația anuală IAPC a fluctuat în jurul nivelului de 1,5% în primul semestru al anului 2007, după care a început să crească, atingând 3,2% în luna martie 2008. Recentul puseu inflaționist a fost determinat în principal de majorarea abruptă a prețurilor alimentelor și energiei, precum și de presiunile în creștere din partea costurilor.

În perspectivă, cele mai recente prognoze disponibile privind inflația, furnizate de principalele instituții internaționale, variază între 2,4% și 3,1% pentru anul 2008 și între 1,9% și 2,6% pentru anul 2009. Perspectiva menținerii trendului ascendent al ratei inflației, reflectată și de sporirea așteptărilor inflaționiste, decurge în principal din constrângerile încă puternice legate

de capacitățile de producție și din majorarea prețurilor alimentelor și energiei. Se așteaptă presiuni suplimentare în sensul creșterii salariilor ca urmare a recentelor acorduri salariale și a necesarului actual de forță de muncă din anumite sectoare. Totodată, decelerarea anticipată a dinamicii PIB va conduce la o scădere treptată a gradului de utilizare a resurselor. Riscurile la adresa proiecțiilor privind inflația sunt în general echilibrate. Riscurile în sensul creșterii sunt asociate majorărilor salariale peste așteptări și creșterii în continuare a prețului petrolului. Riscurile în sensul scăderii se referă la temperarea cererii într-un ritm superior celui prognozat. Pe un orizont de timp mai îndelungat, nivelul încă relativ ridicat al prețurilor din Suedia în raport cu media zonei euro indică faptul că o consolidare a integrării comerciale și concurența mai acerbă ar putea acționa în sensul scăderii acestora.

Suedia nu face obiectul unei decizii a Consiliului UE privind existența deficitului excesiv. În anul de referință 2007, această țară a înregistrat un excedent bugetar de 3,5% din PIB, valoarea de referință fiind astfel realizată cu ușurință. Pentru anul 2008, Comisia Europeană prognozează o diminuare a excedentului până la 2,7% din PIB. Ponderea datoriei publice în PIB s-a redus la 40,6% în anul 2007, iar pentru anul 2008 se anticipează o continuare a acestei scăderi până la 35,5%, menținându-se astfel inferioară valorii de referință de 60%. În programul de convergență, obiectivul pe termen mediu prevăzut în Pactul de stabilitate și creștere este definit ca excedent ajustat cu efectele ciclice, din care sunt excluse măsurile temporare de 1% din PIB.

În perioada de referință 19 aprilie 2006 – 18 aprilie 2008, coroana suedeză nu a participat la MCS II, dar a fost cotate în condițiile unui regim flexibil de curs de schimb. În această perioadă, moneda națională s-a apreciat treptat în raport cu euro până la mijlocul lunii decembrie 2006, evoluție susținută de creșterea economică robustă și poziția externă solidă. Este posibil ca ieșirile nete aferente investițiilor directe și de portofoliu începând cu prima parte a anului 2007 și, ulterior, turbulențele de pe

piețele financiare internaționale să fi contribuit la presiunile în sensul deprecierei coroanei. Pe ansamblu, moneda suedeză s-a tranzacționat adesea la un nivel superior cursului de schimb mediu înregistrat în luna aprilie 2006. În perioada analizată, cursul de schimb al coroanei suedeze față de euro s-a caracterizat printr-un grad relativ ridicat de volatilitate. Totodată, diferențialele de dobândă pe termen scurt în raport cu rata EURIBOR la trei luni s-au situat la niveluri modeste și au fluctuat în jurul valorii de -0,5 puncte procentuale până la finele anului 2007, reducându-se treptat spre sfârșitul intervalului analizat.

În luna martie 2008, cursul de schimb real al coroanei suedeze, atât cel față de euro, cât și cel efectiv, s-a situat la un nivel apropiat de mediile istorice din ultimii zece ani. Referitor la alte evoluții externe, Suedia a continuat să înregistreze excedente însemnate ale contului curent și de capital al balanței de plăți, acestea atingând 7,2% din PIB în anul 2007. Din perspectiva finanțării, aceste excedente au fost contrabalansate de ieșirile aferente investițiilor directe și de portofoliu de o amploare similară. În acest context, poziția investițională internațională netă a Suediei s-a îmbunătățit treptat de la -36,5% din PIB în anul 1998 la -6,7% din PIB în 2007.

În perioada de referință cuprinsă între luna aprilie 2007 și luna martie 2008, ratele dobânzilor pe termen lung au înregistrat în medie 4,2%, nivel net inferior valorii de referință aferente criteriului ratelor dobânzilor. Diferențialul dintre ratele dobânzilor pe termen lung din Suedia și randamentele obligațiunilor din zona euro a intrat în teritoriu negativ începând cu mijlocul anului 2005 și s-a cifrat la -0,1 puncte procentuale la începutul anului 2008, reflectând consolidarea fiscală și, în general, presiunile inflaționiste relativ scăzute.

Menținerea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în Suedia presupune, printre

altele, implementarea unor politici fiscale solide pe termen mediu. Deși a atins un grad ridicat de consolidare fiscală, este important ca Suedia să mențină ponderea impozitelor pe venit în PIB pe o pantă descendentă. De asemenea, sunt esențiale reducerea poverilor administrative și întărirea politicilor naționale destinate intensificării concurenței pe piețele de bunuri și servicii, în contextul unui nivel relativ ridicat al prețurilor în această țară. Cu toate că reformele recent implementate pe piața muncii au marcat un progres semnificativ în direcția consolidării stimulentei pentru creșterea gradului de ocupare a forței de muncă și eficientizării pieței de profil, sunt necesare reforme suplimentare, în special în ceea ce privește sistemele de impozitare și ajutoare sociale. Aceste reforme structurale, coroborate cu o orientare corespunzătoare a politicii monetare, vor favoriza menținerea unui mediu propice stabilității durabile a prețurilor, stimulând totodată flexibilitatea economică și creșterea gradului de ocupare a forței de muncă. Partenerii sociali trebuie să contribuie la atingerea acestor obiective, asigurându-se că majorările salariale sunt corelate cu creșterea productivității muncii, cu condițiile de pe piața forței de muncă și cu evoluțiile din țările concurente.

Legislația suedeză nu îndeplinește toate cerințele privind independența și integrarea juridică a băncii centrale în Eurosistem. Suedia este un stat membru care face obiectul unei derogări și, în consecință, trebuie să respecte toate cerințele de adaptare prevăzute în articolul 109 din Tratat. BCE constată că dispozițiile Tratatului obligă Suedia să adopte legislația națională necesară integrării în Eurosistem încă de la data de 1 iunie 1998; cu toate acestea, autoritățile suedeze nu au întreprins până în prezent niciun demers legislativ în vederea remedierii incompatibilităților prezentate în ediția actuală și în cele precedente ale Raportului de convergență.

ISSN 1830-6101



9 771830 610004