



COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS

Bruselas, 5.12.2006  
COM(2006) 762 final

**INFORME DE LA COMISIÓN**

**INFORME DE CONVERGENCIA (DICIEMBRE 2006)**

(elaborado de conformidad con el artículo 122, apartado 2, del Tratado)

{SEC(2006) 1570}

## 1. OBJETIVO DEL INFORME

De conformidad con el artículo 122, apartado 2, del Tratado, la Comisión y el BCE deben informar al Consejo, como mínimo una vez cada dos años, o a petición de un Estado miembro acogido a una excepción, sobre los progresos logrados por los Estados miembros en el cumplimiento de sus obligaciones en relación con la realización de la Unión Económica y Monetaria.

Los informes de convergencia periódicos más recientes de la Comisión y del BCE, adoptados en octubre de 2004, se referían a los 10 Estados miembros que ingresaron en la UE en mayo de 2004 y a Suecia<sup>1</sup>. A petición de sus autoridades nacionales, Lituania y Eslovenia fueron objeto de evaluación en informes de convergencia publicados en mayo de 2006<sup>2</sup>. El presente informe es relativo a los otros nueve Estados miembros acogidos a una excepción, a saber: República Checa, Estonia, Chipre, Letonia, Hungría, Malta, Polonia, Eslovaquia y Suecia<sup>3</sup>. En un anexo técnico del presente informe figura una evaluación más detallada de la situación del proceso de convergencia de estos países {SEC(2006) 1570}.

El contenido de los informes elaborados por la Comisión y el BCE se rige por el artículo 121, apartado 1, del Tratado. Este artículo estipula que los informes deben incluir un examen de la compatibilidad de la legislación nacional con los artículos 108 y 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE. Los informes también deben examinar el logro de un alto grado de convergencia sostenible en el Estado miembro afectado haciendo referencia al cumplimiento de los criterios de convergencia (estabilidad de precios, situación presupuestaria de las finanzas públicas, estabilidad del tipo de cambio, tipos de interés a largo plazo) y tener en cuenta varios otros factores mencionados en el último párrafo del artículo 121, apartado 1. Los cuatro criterios de convergencia se desarrollan más a fondo en un Protocolo anejo al Tratado (Protocolo nº 21 sobre los criterios de convergencia)

El examen de la compatibilidad de la *legislación nacional*, incluidos los estatutos de los bancos centrales nacionales, con los artículos 108 y 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE requiere una evaluación del cumplimiento de la prohibición de financiación monetaria (artículo 101 del Tratado CE) y de la prohibición del acceso privilegiado (artículo 102 del Tratado CE); de la compatibilidad con los objetivos del SEBC (artículo 105, apartado 1, del Tratado CE); de la independencia del banco central (artículo 108 del Tratado CE); y de la integración de los bancos centrales nacionales en el SEBC (varios artículos del Tratado CE y de los Estatutos del SEBC).

---

<sup>1</sup> Comisión Europea, informe de convergencia de 2004, COM(2004) 690 final, 20 de octubre de 2004; y Banco Central Europeo, informe de convergencia de 2004, octubre, 2004.

<sup>2</sup> Comisión Europea, informe de convergencia de 2006 sobre Lituania, COM(2006) 223 final, 16 de mayo de 2006; Comisión Europea, informe de convergencia de 2006 sobre Eslovenia, COM(2006) 224 final, 16 de mayo de 2006; y Banco Central Europeo, informe de convergencia de mayo de 2006, mayo de 2006.

<sup>3</sup> Dinamarca y el Reino Unido negociaron cláusulas de exclusión voluntaria antes de la adopción del Tratado de Maastricht y no participan en la tercera fase de la UEM. Hasta que indiquen que desean participar en la tercera fase y adoptar la moneda única, estos Estados miembros no están sujetos a una evaluación del Consejo relativa a si cumplen las condiciones necesarias para la adopción del euro.

El *criterio de estabilidad de precios* se define en el primer guión del artículo 121, apartado 1 del Tratado: «el logro de un alto grado de estabilidad de precios [...] deberá quedar de manifiesto a través de una tasa de inflación que esté próxima a la de, como máximo, los tres Estados miembros más eficaces en cuanto a la estabilidad de precios»

El artículo 1 del Protocolo sobre los criterios de convergencia especifica que: «el criterio relativo a la estabilidad de precios[...] se entenderá en el sentido de que los Estados miembros deberán tener un comportamiento de los precios sostenible y una tasa promedio de inflación, observada durante un periodo de un año antes del examen, que no exceda en 1,5 puntos porcentuales la de, como máximo, los tres Estados miembros con mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios. La inflación se medirá utilizando el índice de precios al consumo (IPC) sobre una base comparable, teniendo en cuenta las diferencias en las definiciones nacionales». El requisito de sostenibilidad implica que unos resultados satisfactorios en materia de inflación deberán alcanzarse esencialmente por medio de un comportamiento adecuado de los costes de los insumos y de otros factores que influyen en la evolución de los precios de forma estructural, y no gracias a factores temporales. Por consiguiente, el examen de la convergencia incluye una evaluación de los factores subyacentes de la inflación y de las perspectivas a medio plazo. También se examina la posibilidad de que el país alcance el valor de referencia en los meses siguientes.

El valor de referencia para la inflación se estableció en el 2,8% en octubre de 2006<sup>4</sup>, siendo Polonia, Finlandia y Suecia los Estados miembros con mejores resultados.

El Tratado hace referencia al *criterio de tipo de cambio* en el tercer guión del artículo 121, en los siguientes términos: «el respeto, durante dos años como mínimo, sin que se haya producido devaluación frente a la moneda de ningún otro Estado miembro, de los márgenes normales de fluctuación que establece el mecanismo de tipos de cambio del sistema monetario europeo».

El artículo 3 del Protocolo sobre los criterios de convergencia estipula que: «el criterio relativo a la participación en el Mecanismo de Tipo de Cambio del Sistema Monetario Europeo, [...] se entenderá en el sentido de que los Estados miembros hayan observado, sin tensiones graves y durante por lo menos los dos años anteriores al examen, los márgenes normales de fluctuación dispuestos por el Mecanismo de Tipo de Cambio del Sistema Monetario Europeo. En particular, no habrán devaluado, durante el mismo período, por iniciativa propia, el tipo central bilateral de su moneda respecto de la de ningún otro Estado miembro».

El período de dos años pertinente para evaluar la estabilidad del tipo de cambio en este informe es el comprendido entre noviembre de 2004 y octubre de 2006.

---

<sup>4</sup>

La fecha tope para los datos de este informe es el 17 de noviembre de 2006.

El criterio de convergencia relativo a la *situación presupuestaria de las finanzas públicas* se define en el segundo guión del artículo 121, apartado 1, del Tratado en los siguientes términos: «las finanzas públicas deberán encontrarse en una situación sostenible, lo que quedará demostrado en caso de haberse conseguido una situación del presupuesto sin un déficit público excesivo, definido de conformidad con lo dispuesto en el apartado 6 del artículo 104». Por otro lado, el artículo 2 del Protocolo sobre los criterios de convergencia establece que este criterio significa que: «en el momento del examen, el Estado miembro de que se trate no sea objeto de una decisión del Consejo con arreglo al apartado 6 del artículo 104 del Tratado, relativa a la existencia de un déficit excesivo en dicho Estado miembro»

Según el cuarto guión del artículo 121, apartado 1, del Tratado: «el carácter duradero de la convergencia conseguida por el Estado miembro y de su participación en el mecanismo de tipos de cambio del sistema monetario europeo deberá verse reflejado en los niveles de *tipos de interés a largo plazo*» El artículo 4 del Protocolo sobre los criterios de convergencia establece que «el criterio relativo a la convergencia de los tipos de interés [...] se entenderá en el sentido de que, observados durante un período de un año antes del examen, los Estados miembros hayan tenido un tipo promedio de interés nominal a largo plazo que no exceda en más de dos puntos porcentuales el de, como máximo, los tres Estados miembros con mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios. Los tipos de interés se medirán con referencia a los bonos del Estado a largo plazo u otros valores comparables, teniendo en cuenta las diferencias en las definiciones nacionales».

El valor de referencia para el tipo de interés se estableció en el 6,2% en octubre de 2006.

El artículo 121 del Tratado CE también exige un examen de otros factores relativos a la integración económica y la convergencia. Entre estos factores adicionales cabe señalar la integración de los mercados financieros y de productos, la evolución de las balanzas de pagos por cuenta corriente y la evolución de los costes laborales unitarios y de otros índices de precios.

## **2. EVALUACIÓN POR ESTADO MIEMBRO**

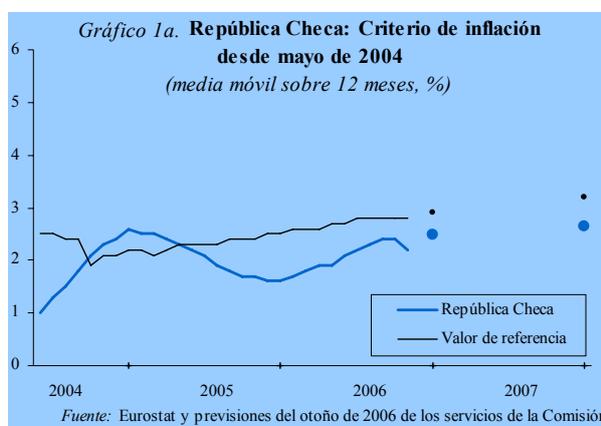
### **2.1. República Checa**

En el informe de convergencia de 2004, la Comisión había concluido que la República Checa cumplía dos de los criterios de convergencia (los relativos a la estabilidad de precios y a los tipos de interés a largo plazo). El examen de la convergencia de la legislación había mostrado que la legislación de la República Checa no era plenamente compatible con el artículo 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

La Ley del Banco Nacional Checo ha sido modificada varias veces en los últimos años, particularmente en 2005 y 2006. Sin embargo, no se han suprimido las incompatibilidades puestas de relieve en el informe de convergencia de 2004.

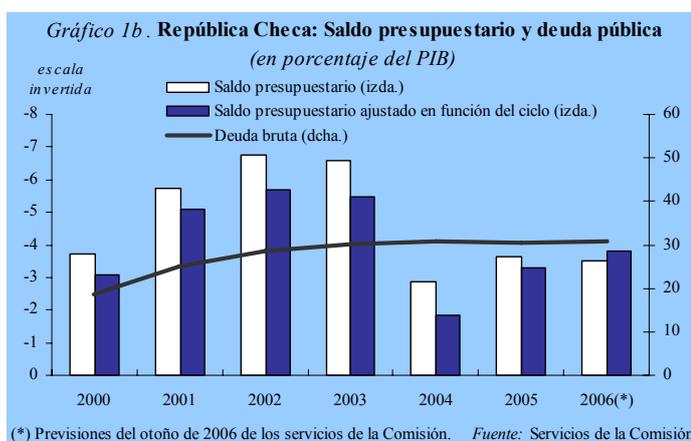
En cuanto a la integración del banco central en el SEBC en el momento de la adopción del euro, la legislación de la República Checa, especialmente la Ley del Banco Nacional Checo, no es plenamente compatible con el artículo 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

En la República Checa, la inflación anual medida por el IPCA ha sido inferior al 3,5% desde principios de 2002, y la media en el periodo 1999-2005 fue del 2,3%. Durante los últimos años se han contenido las presiones inflacionistas subyacentes. La inflación de salarios se ha limitado como consecuencia de la atonía del mercado laboral, aunque las condiciones cíclicas mejoraron gradualmente durante 2003-2005. La subida de los precios de importación ha sido limitada en gran medida por la tendencia al aumento del tipo de cambio nominal efectivo de la corona checa. Sin embargo, la inflación de la economía checa ha sido un tanto inestable como consecuencia de los precios administrados, de la adhesión del país a la UE y de las fluctuaciones de los precios de la alimentación y de las importaciones. Para 2007 y 2008 se espera un ligero repunte de la inflación, debido a unas mejores condiciones cíclicas y a los aumentos previstos de los impuestos especiales y los precios administrados. La evolución de la inflación a medio plazo también dependerá de la evolución del tipo de cambio, habida cuenta del alto grado de apertura de la economía checa y de la orientación de la política fiscal. La inflación media sobre 12 meses se ha situado en el valor de referencia o por debajo de dicho valor desde abril de 2005. En el periodo de 12 meses finalizado en octubre de 2006, la tasa de inflación media fue del 2,2%, esto es, inferior al valor de referencia del 2,8%, y es probable que se mantenga por debajo del valor de referencia en los próximos meses. La República Checa cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios.



La República Checa cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios.

Actualmente la República Checa es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo (Decisión del Consejo de 5 de julio de 2004)<sup>5</sup>. El Consejo recomendó a la República Checa situar el déficit por debajo del 3% del PIB en 2008 a más tardar de forma creíble y sostenible. La ampliación



<sup>5</sup> 2005/185/CE, DO L 62, 9.3.2005, p.20.

del déficit público a partir de 2000 se debió en gran parte a las medidas excepcionales relacionadas con la transición, relativas en particular a la reestructuración de los sectores empresarial y bancario y al aumento de los gastos sociales. La significativa reducción del déficit en 2004, hasta el 2,9% del PIB, se debió principalmente a un repunte del crecimiento económico y a la posibilidad ofrecida a los ministerios de trasladar al ejercicio posterior los fondos no gastados. Las condiciones económicas han contribuido al saneamiento presupuestario en los últimos años. No obstante, el alto crecimiento no se ha aprovechado plenamente para aumentar el ritmo del ajuste presupuestario. Aunque ha aumentado sustancialmente en comparación con el año 2000, el ratio de deuda pública se mantiene a un nivel relativamente bajo (alrededor del 30% del PIB). El déficit de las administraciones públicas fue del 3,6% del PIB en 2005 y la deuda pública se situó en el 30,4% del PIB<sup>6</sup>. La República Checa no cumple el criterio relativo a la situación presupuestaria de las finanzas públicas.

La corona checa no participa en el MTC II. Desde 1998, la República Checa ha aplicado un régimen de control de la inflación y tipos de cambio flotantes. La corona checa ha experimentado un largo periodo de apreciación nominal desde finales de los años noventa, interrumpido entre mediados de 2002 y la primavera de 2004. Durante los dos años anteriores a la presente evaluación, es decir, desde noviembre de 2004 hasta octubre de 2006, la corona se ha apreciado frente al euro en aproximadamente un 10%. La República Checa no cumple el criterio relativo al tipo de cambio.

El tipo de interés medio a largo plazo registrado en la República Checa en el periodo de 12 meses finalizado en octubre de 2006 fue del 3,8%, inferior, pues al valor de referencia del 6,2%. Los tipos de interés medios a largo plazo de la República Checa se han situado por debajo del valor de referencia desde su adhesión a la UE. Desde principios de 2005, los rendimientos de las obligaciones estatales checas han sido similares a los de la zona del euro, con diferenciales no superiores a 35 puntos básicos. Tras un periodo, en 2005, en que fue moderadamente positivo, el diferencial pasó a ser ligeramente negativo en el primer semestre de 2006. La República Checa cumple el criterio relativo a la convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

También se han examinado factores adicionales, tales como la integración de los mercados financieros y de productos y la evolución de la balanza de pagos. La economía checa está muy integrada con la de la UE. En particular, están bien desarrollados los intercambios comerciales y las inversiones extranjeras directas con los demás Estados miembros, y la integración del sector financiero nacional en el sector financiero de la UE ha progresado sustancialmente, gracias principalmente a una participación elevada de capitales extranjeros en los intermediarios financieros. La balanza de pagos de la República Checa ha mejorado en los últimos años, el déficit de la balanza por cuenta corriente se ha reducido significativamente, de aproximadamente el 6% del PIB en 2003 a alrededor del 2% del PIB en 2005, como consecuencia sobre todo de un aumento de las exportaciones de mercancías. Por el lado de la financiación, la balanza de capital registra un superávit debido principalmente a un aumento substancial de la entrada neta de inversiones extranjeras directas, que alcanzó aproximadamente el 8% del PIB en 2005.

---

<sup>6</sup> Según las previsiones de otoño de los servicios de la Comisión, en 2006 se registraría un déficit de las administraciones públicas equivalente al 3,5% del PIB.

A la luz de la presente evaluación, la Comisión concluye que no debe modificarse el estatuto de la República Checa de «Estado miembro acogido a una excepción».

## 2.2. Estonia

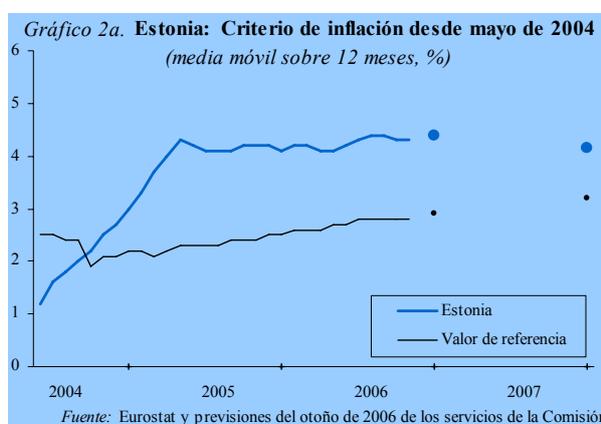
En el informe de convergencia de 2004, la Comisión había estimado que Estonia cumplía dos de los criterios de convergencia (los relativos a la estabilidad de precios y a la situación presupuestaria de las finanzas públicas) y que no había razones para concluir que Estonia no cumpliría el criterio relativo al tipo de interés. El examen de la convergencia de la legislación había mostrado que la legislación de Estonia no era plenamente compatible con el artículo 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

En cuanto a la integración del banco central en el SEBC en el momento de la adopción del euro, se concluyó que la legislación de Estonia –en particular, la Ley sobre el banco central («Eesti Pank»), la Constitución de la República de Estonia, así como la Ley monetaria y la Ley sobre la seguridad de la corona estonia– no era plenamente compatible con el artículo 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

En septiembre de 2005 se presentó al Parlamento («Riigikogu») un proyecto de ley por el que se modifica la Ley sobre el banco central, que fue aprobado el 7 de junio de 2006. Se han eliminado las incompatibilidades de esta ley señaladas en el informe de convergencia de 2004. En cuanto a la integración del banco central en el SEBC en el momento de la adopción del euro, el artículo 111 de la Constitución de Estonia no es compatible formalmente con las exigencias del Tratado y con los Estatutos del SEBC. Sin embargo, la sentencia de 11 de mayo de 2006 de la Cámara de Revisión Constitucional del Tribunal Supremo de Estonia proporciona claridad jurídica, particularmente en relación con la inaplicabilidad del artículo 111 tras la introducción del euro en Estonia, haciendo innecesarias así nuevas modificaciones.

La legislación nacional de Estonia puede considerarse plenamente compatible con las exigencias del Tratado y de los Estatutos del SEBC, a condición de que la Ley monetaria y la Ley sobre la seguridad de la corona estonia se deroguen con efecto retroactivo a la fecha de introducción del euro.

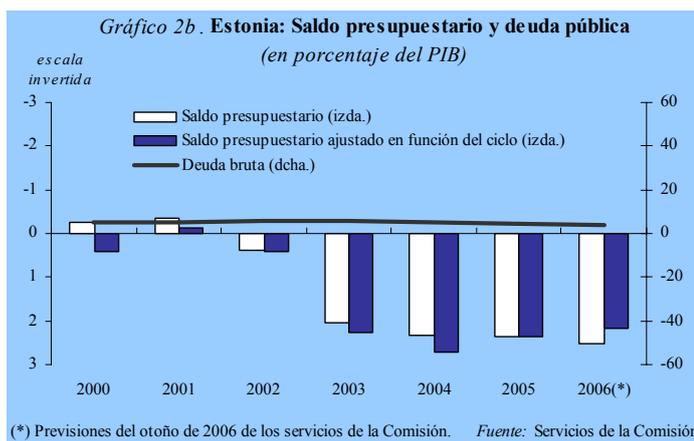
Durante la pasada década, la inflación medida por el IPCA registró en Estonia un fuerte descenso, tocando fondo en 2003 al nivel del 1,4%. No obstante, la inflación aumentó hasta el 3% en 2004 y el 4,1% en 2005, habiéndose mantenido a un elevado nivel desde entonces. Aunque inicialmente este aumento de la inflación fue la consecuencia sobre todo de la evolución de los



precios externos (particularmente, una subida de los precios del petróleo) y de ajustes en los impuestos indirectos, las presiones inflacionistas subyacentes también han aumentado más recientemente, dado que la gran expansión de la demanda y el rápido

endurecimiento del mercado laboral están imponiendo restricciones crecientes de capacidad a la economía. Se espera que la inflación se mantenga elevada durante algún tiempo, como consecuencia de la fuerte demanda y las subidas salariales, los precios más altos de la energía consumida por las economías domésticas y los aumentos de los impuestos indirectos a fin de cumplir las exigencias de la UE. La inflación media sobre 12 meses ha sido superior al valor de referencia desde septiembre de 2004. La tasa de inflación media en el periodo de 12 meses finalizado en octubre de 2006 fue del 4,3%, esto es, superior al valor de referencia del 2,8%, y es probable que se mantenga por encima del valor de referencia en los próximos meses. Estonia no cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios.

Estonia no es objeto de una decisión del Consejo sobre la existencia de un déficit excesivo. Entre 2000 y 2005, Estonia registró un superávit medio de las administraciones públicas equivalente al 1,1% del PIB. Los objetivos presupuestarios se han superado regularmente, especialmente debido a la favorable evolución de los



ingresos. En 2005, Estonia registró un superávit de las administraciones públicas del 2,3%, idéntico al registrado el año anterior<sup>7</sup>. El superávit ajustado en función del ciclo disminuyó un tanto en 2005, reflejando una orientación expansionista de la política fiscal en un periodo de fuerte crecimiento. En 2005, el ratio de deuda pública bruta se situó en el 4,5% del PIB, lo que representaba el nivel más bajo de todos los Estados miembros. Las autoridades han empleado el periodo de fuerte crecimiento para constituir un nivel considerable de reservas. Estonia cumple el criterio relativo a la situación presupuestaria de las finanzas públicas.

La corona estonia ha participado en el MTC II desde el 28 de junio de 2004, esto es, durante más de dos años en el momento de adopción del presente informe. Antes de su entrada en el MTC II, Estonia había aplicado de forma fructífera un régimen de junta monetaria, con vinculación de su moneda al marco alemán, y posteriormente al euro, desde 1992. Al ingresar en el MTC II, Estonia se comprometió unilateralmente a mantener su sistema de junta monetaria dentro del mecanismo. Otros indicadores, tales como la evolución de los tipos de interés a corto plazo y de las reservas de divisas, no señalan la existencia de presiones sobre el tipo de cambio. El sistema de junta monetaria disfruta de un alto nivel de credibilidad en los mercados financieros y entre el público. Durante el periodo de dos años objeto de examen, la corona estonia no se ha desviado de su tipo central y no ha sufrido tensiones graves. Estonia cumple el criterio relativo al tipo de cambio.

<sup>7</sup> Según las previsiones de otoño de los servicios de la Comisión, en 2006 se registraría un superávit de las administraciones públicas equivalente al 2,5% del PIB.

Como consecuencia del bajo nivel de endeudamiento del sector público de Estonia, no se dispone de una obligación estatal a largo plazo o de un título comparable que puedan servir de referencia para evaluar la durabilidad de la convergencia de los tipos de interés a largo plazo. En el año finalizado en septiembre de 2006, un indicador de tipos de interés basado en los préstamos bancarios a largo plazo denominados en coronas y concedidos a las economías domésticas y a empresas no financieras se situó, por término medio, en el 4,1%<sup>8</sup>. Partiendo de la evolución del indicador de tipos de interés y teniendo en cuenta, entre otros factores, el bajo nivel de deuda pública, no existen motivos para concluir que Estonia no cumple el criterio relativo a la convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

También se han examinado factores adicionales, tales como la integración de los mercados financieros y de productos y la evolución de la balanza de pagos. La economía estonia está muy integrada con la de la UE. En particular, están bien desarrollados los intercambios comerciales y las inversiones extranjeras directas con otros Estados miembros y ha progresado sustancialmente la integración del sector financiero nacional en el sector financiero de la UE, principalmente gracias a una participación elevada de capitales extranjeros en los intermediarios financieros y al uso extendido del euro como moneda de préstamo y de inversión. El déficit de la balanza por cuenta corriente de Estonia ha rebasado el 10% del PIB desde 2002. Este alto déficit de la balanza por cuenta corriente refleja en gran medida el rápido proceso de aproximación económica, en el que se emplean ahorros exteriores por medio de préstamos para aumentar la inversión nacional y el incremento de la productividad. Sin embargo, la posición exterior implica unas necesidades substanciales de financiación a medio plazo y la necesidad de emplear de forma productiva las entradas de fondos. El déficit exterior se ha financiado principalmente mediante importantes entradas de inversiones extranjeras y la concesión de préstamos dentro de un mismo grupo bancario.

A la luz de la presente evaluación, la Comisión concluye que no debe modificarse el estatuto de Estonia de «Estado miembro acogido a una excepción».

### **2.3. Chipre**

En el informe de convergencia de 2004, la Comisión había concluido que Chipre cumplía dos de los criterios de convergencia (los relativos a la estabilidad de precios y a los tipos de interés a largo plazo). El examen de la convergencia de la legislación había mostrado que la legislación de Chipre no era plenamente compatible con el artículo 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

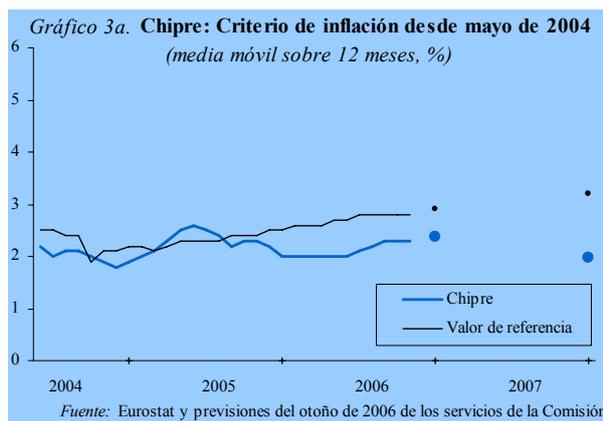
Hasta la fecha no se ha promulgado ha adoptado legislación nacional que resuelva los problemas de convergencia de la legislación detectados en el informe de convergencia de 2004. No obstante, el 12 de octubre de 2006 se presentó al Parlamento un proyecto de ley por el que se modifica la Ley sobre el Banco Central de Chipre, de 2002 y 2003, con el fin de abordar estas cuestiones y garantizar la plena compatibilidad con el Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE. En su forma actual, este proyecto de ley elimina todas las incompatibilidades señaladas en el informe de convergencia de 2004.

---

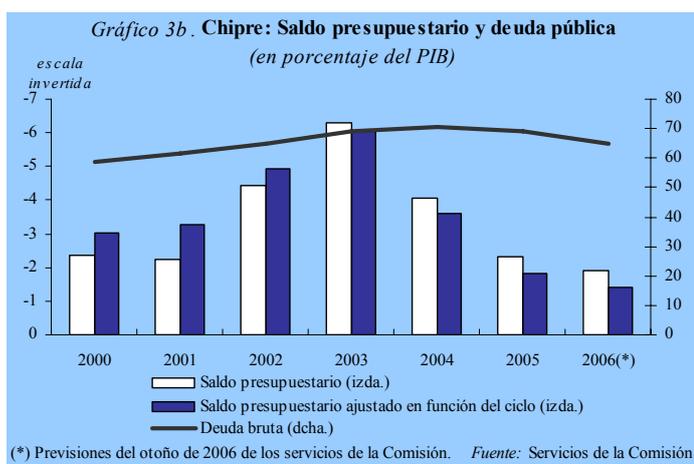
<sup>8</sup>

Últimos datos disponibles.

A la espera de la aprobación del nuevo proyecto de ley, la legislación de Chipre, particularmente la Ley sobre el Banco Central de Chipre, no es plenamente compatible con el artículo 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE en lo relativo a la integración del banco central en el SEBC en el momento de la adopción del euro.



Chipre ha disfrutado tradicionalmente de una inflación relativamente baja aunque a veces inestable, lo que refleja la sensibilidad de su economía, pequeña y abierta, frente a las subidas de los precios internacionales. En 1999-2005, la inflación IPCA fue del 2,7% por término medio, si bien alcanzó máximos de aproximadamente el 6% en la primavera de 2000 y en el invierno de 2003 (en este último caso, debido en parte a aumentos de los tipos del IVA y los impuestos especiales con motivo de la adhesión). La inflación registró un repunte a principios de 2006, aunque se ha moderado en los últimos meses, situándose en el 1,7% en octubre de 2006. Estas oscilaciones reflejan en gran medida los efectos de los precios de la energía y la alimentación. Se espera que la inflación disminuya gradualmente al ir desapareciendo los efectos derivados de la subida de los precios energéticos. Sin embargo, se prevé que los aumentos del IVA y de los impuestos especiales aplicados para cumplir las exigencias de la UE tengan notables efectos inflacionistas, a más tardar cuando las actuales excepciones expiren al final de 2007. El comportamiento de la inflación a medio plazo dependerá, en gran medida,



del control de las posibles presiones salariales. La inflación media sobre 12 meses ha sido inferior al valor de referencia desde agosto de 2005. La tasa media de inflación en el periodo de 12 meses finalizado en octubre de 2006 fue del 2,3%, esto es, inferior al valor de referencia del 2,8%, y es probable que se mantenga por debajo de dicho valor en los próximos meses. Chipre cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios.

Actualmente Chipre no es objeto de una decisión del Consejo sobre la existencia de un déficit excesivo, ya que la decisión relativa a la existencia de un déficit excesivo en Chipre, adoptada por el Consejo el 5 de julio de 2004<sup>9</sup>, fue derogada por la Decisión del Consejo de 11 de julio de 2006<sup>10</sup>. El déficit de las administraciones públicas alcanzó su máximo en el 6,3% del PIB en 2003, reduciéndose notablemente en los años siguientes, hasta el 2,3% del PIB en 2005.<sup>11</sup> El ratio de ingresos totales y el ratio de gastos totales siguieron una tendencia creciente. Los ingresos totales aumentaron debido a una combinación de medidas estructurales y excepcionales. Entre las medidas estructurales cabe destacar el ajuste de los tipos del IVA al acervo comunitario y medidas encaminadas a desalentar la evasión fiscal. Las medidas excepcionales consistieron en un dividendo extraordinario sobre los beneficios registrados en el pasado por organizaciones semipúblicas y en una amnistía fiscal. La expansión de los gastos estuvo limitada por la imposición de un límite máximo a las tasas de aumento nominal de los gastos primarios y de los gastos de capital, política que se ha mantenido en presupuestos posteriores. La deuda pública disminuyó al 69,2% del PIB en 2005. Chipre cumple el criterio relativo a la situación presupuestaria de las finanzas públicas.

La libra chipriota participa en el MTC II desde el 2 de mayo de 2005, lo que representa un periodo de 19 meses en el momento de adopción del presente informe. Antes de ingresar en el MTC II, el Banco Central de Chipre había aplicado un sistema encaminado a contener las fluctuaciones frente al euro dentro de una banda relativamente estrecha de  $\pm 2,25\%$  respecto del tipo central. Desde 2001 se había aplicado una banda de fluctuación oficial más amplia ( $\pm 15\%$ ), pero estos márgenes de fluctuación más amplios no se habían utilizado en la práctica. En el periodo de la evaluación no cubierto por la participación en el MTC II, la libra chipriota se mantuvo próxima al futuro tipo central. Desde su entrada en el MTC II, la libra chipriota se ha mantenido próxima al tipo central y no ha sufrido tensiones graves. Chipre no cumple el criterio del tipo de cambio.

El tipo de interés medio a largo plazo registrado en Chipre en el periodo de 12 meses finalizado en octubre de 2006 fue del 4,1%, esto es, inferior, al valor de referencia del 6,2%. Los tipos de interés medios a largo plazo observados en Chipre han sido inferiores al valor de referencia desde noviembre de 2005. Los bajos rendimientos respecto de la zona del euro reflejan el bajo nivel de riesgo residual que los mercados atribuyen al país. Chipre cumple el criterio relativo a la convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

Se han examinado factores adicionales, tales como la integración de los mercados financieros y de productos y la evolución de la balanza de pagos. La economía chipriota está muy integrada con la de la UE. En particular están aumentando los intercambios comerciales y las inversiones extranjeras directas, y el sistema financiero chipriota está muy interrelacionado con los sistemas financieros de la UE y de otros países, al operar en Chipre un elevado número de sucursales y filiales de bancos extranjeros. El déficit de la balanza por cuenta corriente de Chipre ha

---

<sup>9</sup> 2005/184/CE, DO L 62, 9.3.2005, p.19.

<sup>10</sup> 2006/627/CE, DO L 256, 20.9.2006, pp.13-14.

<sup>11</sup> Según las previsiones de otoño de los servicios de la Comisión, en 2006 se registraría un déficit de las administraciones públicas equivalente al 1,9% del PIB.

aumentado en los últimos años, alcanzando el 5,7% del PIB en 2005. Este déficit refleja amplias disparidades en el comercio neto de bienes y servicios. Tradicionalmente, los amplios superávits en materia de servicios no han compensado totalmente los grandes déficits de la balanza de mercancías y una balanza de ingresos negativa. Las entradas de inversiones extranjeras directas han sido substanciales, aunque inestables.

A la luz de la presente evaluación, la Comisión concluye que no debe modificarse el estatuto de Chipre de «Estado miembro acogido a una excepción».

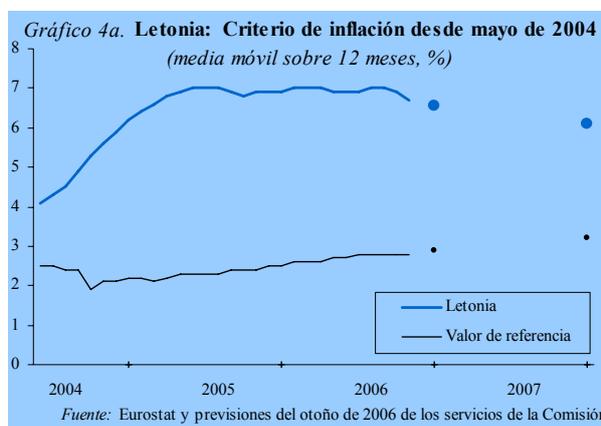
## 2.4. Letonia

En el informe de convergencia de 2004, la Comisión había concluido que Letonia cumplía dos de los criterios de convergencia (los relativos a la situación presupuestaria de las finanzas públicas y a los tipos de interés a largo plazo). El examen de la convergencia de la legislación había mostrado que la legislación de Letonia no era plenamente compatible con el artículo 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

La Ley sobre el Banco de Letonia se ha modificado dos veces desde la adopción del informe de convergencia de 2004 (en diciembre de 2005 y en junio de 2006). Sin embargo, sólo se han eliminado un número limitado de las incompatibilidades señaladas en el mismo.

En cuanto a la integración del banco central en el SEBC en el momento de la adopción del euro, la legislación de Letonia, particularmente la Ley sobre el Banco de Letonia, no es plenamente compatible con el artículo 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

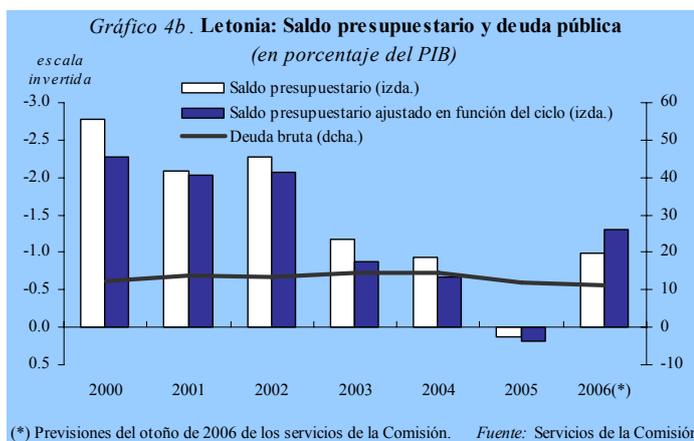
La inflación media anual observada en Letonia ha sido generalmente superior al 6% desde 2004, lo que refleja las subidas de los precios internacionales y los ajustes en los precios administrados y en los impuestos indirectos, así como las limitaciones crecientes de capacidad en un contexto de crecimiento del PIB real rápido y prolongado. Más recientemente, la



inflación ha disminuido ligeramente, hasta el 5,6% en octubre de 2006. Aunque el comportamiento reciente de la inflación se ha visto substancialmente influido por factores externos (especialmente la subida de los precios energéticos), los factores de demanda han desempeñado un papel creciente en el mantenimiento de la inflación a niveles elevados, como demuestran las relativamente altas tasas de inflación básica. Se espera que la inflación se mantenga elevada durante algún tiempo, como consecuencia de las presiones inflacionistas derivadas de la evolución de los costes laborales, en un contexto de endurecimiento del mercado laboral, buen nivel de actividad económica, aumentos de los impuestos especiales y políticas fiscales procíclicas. La tasa de inflación media en el periodo de 12 meses finalizado en

octubre de 2006 fue del 6,7%, esto es, superior al valor de referencia del 2,8%, y es probable que se mantenga por encima de este valor en los próximos meses. Letonia no cumple el criterio de estabilidad de precios.

Letonia no es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo. Tras la crisis de la moneda rusa de 1998, tuvo lugar un periodo de saneamiento presupuestario que finalizó bruscamente en 1999, cuando el déficit aumentó hasta el 5,3% del PIB. Posteriormente, el déficit de las administraciones



públicas registró déficit más pequeños, con un déficit medio equivalente al 1,8% del PIB durante el periodo 2000-2004, mientras que en 2005 se registró un ligero superávit, del 0,1% del PIB. Al mismo tiempo, siguió disminuyendo la presión fiscal sobre la economía, que pasó del 32% del PIB en 1999 al 29% en 2005. Las proporciones de los ingresos y de los gastos primarios en el PIB han disminuido constantemente. En 2005, la situación de las finanzas públicas era equilibrada y la deuda pública representaba el 12,1% del PIB<sup>12</sup>. Letonia cumple el criterio relativo a la situación presupuestaria de las finanzas públicas.

El lats participa en el MTC II desde el 2 de mayo de 2005, lo que representa un periodo de 19 meses en el momento de adopción del presente informe. Antes de la entrada en el MTC II, el lats ha estado vinculado a los DEG hasta finales de 2004 y al euro a partir del 1 de enero de 2005. En el periodo de la evaluación no cubierto por la participación en el MTC II, el lats se depreció moderadamente frente al euro, para estabilizarse a continuación como consecuencia de la nueva vinculación de la moneda. Al entrar en el MTC II, Letonia se comprometió unilateralmente a mantener el lats dentro de una banda de  $\pm 1\%$  en torno al tipo central. Desde la entrada en el MTC II, el lats se ha mantenido próximo al tipo central y no ha sufrido tensiones graves. Indicadores adicionales, tales como la evolución de los tipos de interés a corto plazo y las reservas de divisas, no indican presiones sobre el tipo de cambio. Letonia no cumple el criterio relativo al tipo de cambio.

El tipo de interés medio a largo plazo observado en Letonia en el año anterior a noviembre de 2006 fue del 3,9%, inferior, pues al valor de referencia del 6,2%. Los tipos de interés medios a largo plazo han sido inferiores al valor de referencia desde la adhesión del país a la UE. Tras la entrada en el MTC II, los diferenciales de los tipos de interés a largo plazo respecto de la zona del euro han fluctuado de forma relativamente moderada lo que ilustra la estabilidad de la vinculación de la moneda y la confianza que los inversores tienen en la misma. Letonia cumple el criterio relativo a la convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

<sup>12</sup>

Según las previsiones de otoño de los servicios de la Comisión, en 2006 se registraría un déficit de las administraciones públicas equivalente al 1,0% del PIB.

Se han examinado factores adicionales, tales como la integración de los mercados financieros y de productos y la evolución de la balanza de pagos. La economía letona se está integrando cada vez más con la de la UE. En particular, están bien desarrollados los intercambios comerciales y las inversiones extranjeras directas con otros Estados miembros, y la integración del sector financiero nacional en el sector financiero de la UE ha progresado sustancialmente, gracias principalmente a una participación elevada de capitales extranjeros en los intermediarios financieros y a la integración del mercado de valores nacional en el Grupo OMX de mercados de valores nórdicos. El déficit de la balanza por cuenta corriente de Letonia ha rebasado el 10% del PIB desde 2004, alcanzando el 12,7% del PIB en 2005. Los déficit de la balanza por cuenta corriente, derivados principalmente de unos déficit substanciales de la balanza de mercancías compensados parcialmente por superávit de las balanzas de servicios y de transferencias corrientes, reflejan en gran medida el rápido proceso de aproximación de la economía, mientras que se han movilizadо ahorros exteriores mediante préstamos para aumentar la inversión nacional y el incremento de la productividad. Sin embargo, la posición exterior implica unas necesidades de financiación significativas a medio plazo y las entradas de fondos deben utilizarse de forma productiva. Los déficit de la balanza por cuenta corriente han sido financiados principalmente con entradas netas de inversiones extranjeras directas y un gran volumen de préstamos dentro del mismo grupo bancario, así como mediante un importante volumen de depósitos de los residentes extranjeros.

A la luz de la presente evaluación, la Comisión concluye que no debe modificarse el estatuto de Letonia de «Estado miembro acogido a una excepción».

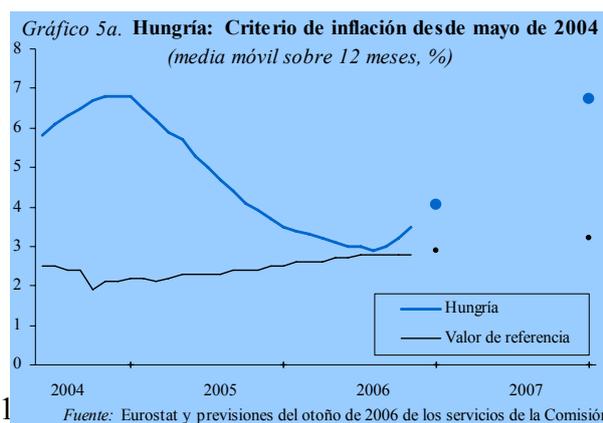
## 2.5. Hungría

En el informe de convergencia de 2004, la Comisión había concluido que Hungría no cumplía ninguno de los criterios de convergencia. El examen de la convergencia de la legislación había mostrado que la legislación húngara no era plenamente compatible con el artículo 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

El Parlamento húngaro modificó la Ley sobre el Banco Central de Hungría («Magyar Nemzeti Bank») a final de 2004. Sin embargo, las modificaciones no eliminaron las incompatibilidades señaladas en el informe de convergencia de 2004. Por otra parte, existe una incompatibilidad con respecto a la prohibición de financiación monetaria.

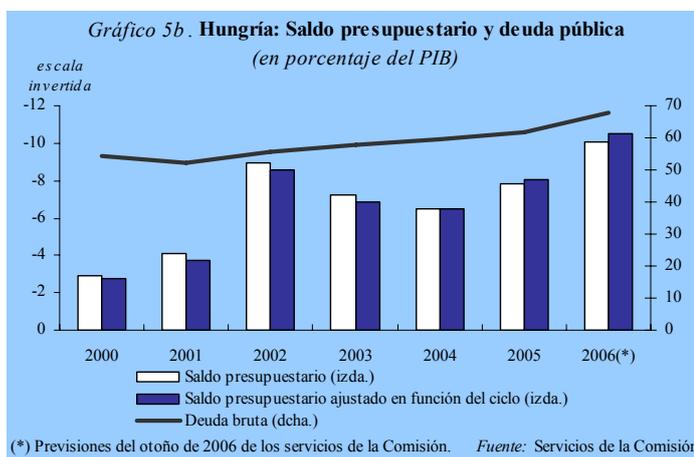
En cuanto a la integración del banco central en el SEBC en el momento de la adopción del euro y a la prohibición de financiación monetaria, la legislación de Hungría (particularmente la Ley sobre el Banco Central y la Ley sobre las entidades de crédito) no es plenamente compatible con el artículo 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

Tras disminuir de aproximadamente el 10% a principios de la presente década a aproximadamente el 4% en 2003, la inflación IPCA aumentó de nuevo en 2004, debido principalmente a aumentos en los precios de la energía y la



alimentación. No obstante, el aumento de los precios registró una moderación desde principios de 2004 y se mantuvo ligeramente por encima del 2% a principios de 2006, como consecuencia en gran parte de un descenso brusco de los precios de los alimentos transformados y una baja de los precios energéticos. La inflación de Hungría ha vuelto a aumentar recientemente, impulsada por subidas de los precios de la alimentación, variaciones en los impuestos indirectos y en los precios administrados aplicadas durante el verano y el efecto retardado de la depreciación de la moneda en el primer semestre de 2006. Se espera que la inflación siga aumentando debido a los efectos diferidos de varias medidas aplicadas en 2006, así como a aumentos significativos de los precios administrados y de los impuestos indirectos previstos para 2007. Por otra parte, varias reformas del sistema sanitario y del sistema educativo previstas para antes de finalizar 2007 probablemente provocarán presiones inflacionistas. La inflación media sobre 12 meses ha sido superior al valor de referencia desde la adhesión a la UE. La tasa de inflación media en el periodo de 12 meses finalizado en octubre de 2006 fue del 3,5%, esto es, superior al valor de referencia del 2,8%, y es probable que se mantenga por encima de este valor de referencia en los próximos meses. Hungría no cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios.

Actualmente Hungría es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo (Decisión del Consejo de 5 de julio de 2004)<sup>13</sup>. El Consejo recomendó a Hungría tomar medidas a medio plazo a fin de situar el déficit por debajo del 3% del PIB en 2008 a más tardar de forma creíble y sostenible. En noviembre de 2005, el Consejo decidió que Hungría no había tomado medidas suficientes en respuesta a su recomendación. El 1 de septiembre de 2006, Hungría presentó un programa de convergencia revisado sobre cuya base el Consejo, el 9 de octubre 2006, concedió a Hungría un año adicional para la corrección de su déficit (hasta 2009). Desde 2001, Hungría aplica cada año una política fiscal expansionista, basándose en incrementos significativos del gasto público (particularmente, en salarios públicos y transferencias sociales) y en recortes tributarios que no han sido compensados por reducciones equivalentes de los gastos. Desde 2002, el déficit presupuestario ha sido cada año claramente superior al 6% del PIB, alcanzando el 7,8% del PIB en 2005 (incluyendo el coste de la reforma de las pensiones). En 2006, el Gobierno anunció importantes desvíos presupuestarios. Tras la aplicación de medidas correctoras, las autoridades ahora persiguen un déficit del 10,1% del PIB para el presente año<sup>14</sup>. La deuda pública ha aumentado hasta el 61,7% del PIB, a pesar del considerable volumen de ingresos procedentes de la privatización. Hungría



<sup>13</sup> 2004/918/CE, DO L 389, 30.12.2004, p.27.

<sup>14</sup> Las previsiones de otoño de los servicios de la Comisión contemplan un déficit de las administraciones públicas del mismo nivel.

no cumple el criterio relativo a la situación presupuestaria de las finanzas públicas.

El forint húngaro, que está vinculado unilateralmente al euro con una banda de fluctuación de  $\pm 15\%$  desde 2001, no participa en el MTC II. Durante la mayor parte del periodo transcurrido desde la introducción de esta vinculación unilateral al euro, el forint ha fluctuado dentro de la parte superior de la banda. Sin embargo, a partir de agosto de 2005, el forint se depreció substancialmente frente al euro, alcanzando una cotización mínima en junio de 2006, tras lo cual volvió a recuperarse gradualmente. Durante los dos años anteriores a la presente evaluación, esto es, de noviembre de 2004 hasta octubre de 2006, el forint se depreció frente al euro en aproximadamente el 9%. Hungría no cumple el criterio relativo al tipo de cambio.

El tipo de interés medio a largo plazo registrado en Hungría en el año finalizado en octubre de 2006 fue del 7,1%, esto es, superior al valor de referencia del 6,2%. Los tipos de interés medios a largo plazo han sido superiores al valor de referencia desde la adhesión del país a la UE. Los diferenciales de rendimientos de las obligaciones respecto de la zona del euro se han ampliado de un nivel de aproximadamente 280 puntos básicos en junio de 2006 a alrededor de 350 puntos básicos en agosto 2006 y a aproximadamente 375 puntos básicos en octubre de 2006. Hungría no cumple el criterio de convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

Se han examinado también factores adicionales, tales como la integración de los mercados financieros y de productos y la evolución de la balanza de pagos. La economía húngara está muy integrada con la de la UE. En particular, están bien desarrollados los intercambios comerciales y las inversiones extranjeras directas con otros Estados miembros, y la integración del sector financiero nacional en el sector financiero de la UE ha progresado substancialmente, gracias principalmente a una participación elevada de capitales extranjeros en los intermediarios financieros. El déficit de la balanza por cuenta corriente ha disminuido de un máximo del 8,5% del PIB en 2004 al 6,8% del PIB en 2005, como consecuencia de un pequeño déficit de la balanza de bienes y servicios. Los substanciales déficit de la balanza por cuenta corriente registrados en los últimos años, que reflejan en particular un ahorro público insuficiente, se han financiado principalmente con unas altas entradas netas de inversiones extranjeras directas (salvo en 2003, cuando bajaron considerablemente) y con inversiones de cartera. En el primer semestre de 2006, una degradación de la evaluación por parte de los inversores extranjeros de los indicadores fundamentales de la economía húngara llevó a un descenso pronunciado de las inversiones de cartera.

A la luz de la presente evaluación, la Comisión concluye que no debe modificarse el estatuto de Hungría de «Estado miembro acogido a una excepción».

## **2.6. Malta**

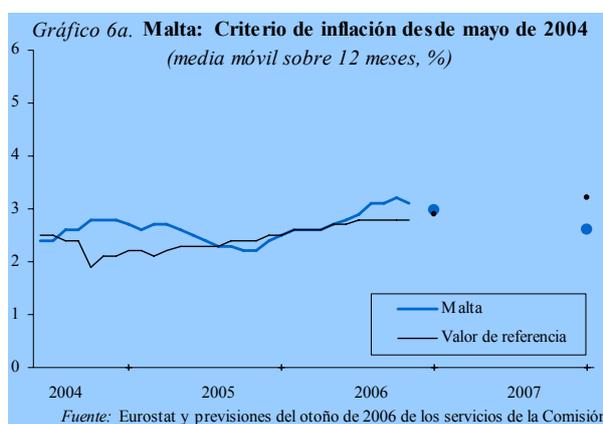
En el informe de convergencia de 2004, la Comisión había considerado que Malta cumplía uno de los criterios de convergencia (el relativo a los tipos de interés a largo plazo). El examen de la convergencia de la legislación había mostrado que la legislación de Malta no era plenamente compatible con el artículo 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

Aunque la Ley sobre el Banco Central de Malta se modificó dos veces en 2005, las modificaciones no eliminaron todas las incompatibilidades puestas de relieve en el informe de convergencia de 2004. El 13 de noviembre de 2006 se presentó al Parlamento un nuevo proyecto de ley por la que se modifica la Ley sobre el Banco Central de Malta con objeto de abordar las cuestiones pendientes de resolución y garantizar una plena compatibilidad con el Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE. En su versión actual, este proyecto de ley elimina todas las incompatibilidades detectadas en el informe de convergencia de 2004.

En espera de la aprobación del nuevo proyecto de ley, la legislación de Malta, particularmente la Ley sobre el Banco Central de Malta, no es plenamente compatible con el artículo 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE en lo relativo a la integración del banco central en el SEBC con motivo de la introducción del euro.

La inflación medida por el IPCA ha fluctuado en torno al 2,5% durante los últimos años, mostrando cierta inestabilidad debido principalmente al hecho de que Malta es una economía abierta y vulnerable a perturbaciones exteriores (particularmente, subidas de precios de la alimentación y de la energía) y a variaciones de los impuestos indirectos. La inflación aumentó considerablemente en el otoño de 2005, debido sobre todo a una notable subida de los precios administrados de la energía y de productos afines. Durante 2006, la inflación se ha mostrado muy inestable, registrando un fuerte descenso en octubre, gracias principalmente a una evolución favorable de los precios del petróleo. La inflación IPCA, excluyendo los precios de la energía, se ha mantenido controlada, con una media inferior al 2% en 2006. La evolución moderada de la inflación básica sugiere que las presiones inflacionistas subyacentes se han mantenido limitadas, en un contexto de brecha de producción negativa y bajas presiones salariales. Se espera que la inflación se mantenga en una senda moderada a medio plazo a medida que vayan desapareciendo los efectos provocados por la subida de los precios de la energía. Sigue persistiendo el riesgo de aparición de efectos indirectos o secundarios derivados de las subidas de los precios energéticos, aunque hasta la fecha no existen indicios de haberse producido repercusiones significativas. La inflación media sobre 12 meses ha sido superior al valor de referencia desde mayo de 2006. La tasa de inflación media registrada en el periodo de 12 meses finalizado en octubre de 2006 fue del 3,1%, superior, pues al valor de referencia del 2,8%, y es probable que vuelva a una posición próxima a dicho valor de referencia en los próximos meses. Malta no cumple el criterio de estabilidad de precios.

Actualmente Malta es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo (Decisión del Consejo de 5 de julio de 2004)<sup>15</sup>. El Consejo recomendó a Malta tomar medidas a medio plazo con objeto de situar el déficit por debajo del 3% del PIB en 2006



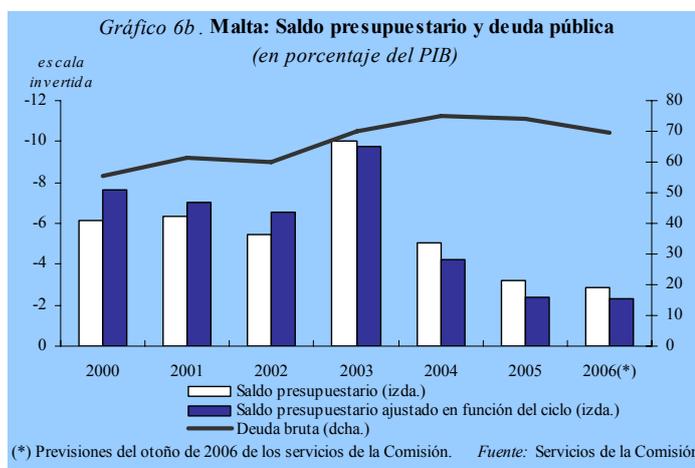
<sup>15</sup>

2005/186/ CE, DO L 62, 9.3.2005, p.21.

a más tardar de forma creíble y sostenible. El déficit de las administraciones públicas de Malta ha fluctuado a unos niveles relativamente altos durante los últimos años (en particular, debido a la realización de operaciones excepcionales), alcanzando un máximo del orden del 10% del PIB en 2003 y disminuyendo en los años siguientes en el contexto de un programa de saneamiento fiscal del Gobierno. El ratio de ingresos ha seguido una tendencia creciente, mientras que los gastos aumentaron hasta 2003 y disminuyeron a continuación. La deuda pública aumentó significativamente en la primera mitad de la presente década, alcanzando un máximo de aproximadamente el 75% del PIB en 2004. En 2005 se registró un déficit de las administraciones públicas del 3,2% del PIB y la deuda pública disminuyó ligeramente al 74,2% del PIB<sup>16</sup>. Malta no cumple el criterio relativo a la situación presupuestaria de las finanzas públicas.

La lira maltesa ha participado en el MTC II desde el 2 de mayo de 2005, lo que supone un periodo de 19 meses en el momento de adopción del presente informe. Antes de entrar en el MTC II, la lira estaba vinculada a una cesta euro-dólar-libra esterlina. En el periodo de la evaluación no cubierto por la participación en el MTC II, la lira maltesa se mantuvo próxima al futuro tipo central. Al entrar en el MTC II, las autoridades maltesas se comprometieron unilateralmente a mantener su moneda en el tipo central. Durante su participación en el MTC II, la lira maltesa se ha mantenido estable respecto del tipo central y no ha sufrido tensiones graves. Indicadores adicionales, tales como la evolución de los tipos de interés a corto plazo y de las reservas de divisas, no apuntan a la existencia de presiones sobre el tipo de cambio. Malta no cumple el criterio relativo al tipo de cambio.

El tipo de interés medio a largo plazo registrado en Malta en el año anterior a octubre de 2006 fue del 4,3%, inferior, pues, al valor de referencia del 6,2%. Los tipos de interés medios a largo plazo observados en Malta se han situado por debajo del valor de referencia desde la adhesión a la UE. Los diferenciales de rendimientos a largo plazo



respecto de la zona del euro han fluctuado dentro de niveles relativamente moderados durante los últimos años, situándose en torno a 50 puntos básicos en el otoño de 2006. Estos limitados diferenciales de rendimientos reflejan el bajo nivel de riesgo residual que los mercados atribuyen al país. Malta cumple el criterio de convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

<sup>16</sup>

Según las previsiones de otoño de los servicios de la Comisión, en 2006 se registraría un déficit de las administraciones públicas equivalente al 2,9% del PIB.

También se han examinado factores adicionales, tales como la integración de los mercados financieros y de productos y la evolución de la balanza de pagos. La economía maltesa está muy integrada con la de la UE. En particular, están bien desarrollados los intercambios comerciales y las inversiones extranjeras directas con otros Estados miembros, y el sistema financiero de Malta está muy interrelacionado con los sistemas financieros de otros países, tanto dentro como fuera de la UE, a través del establecimiento de intermediarios financieros y la prestación de servicios transfronterizos. El déficit de la balanza por cuenta corriente de Malta ha sido bastante inestable durante los últimos años, como consecuencia de la pequeña dimensión de la economía y de su limitada base sectorial. La posición exterior muestra grandes disparidades en el comercio neto de bienes y servicios, con un elevado déficit en la balanza de mercancías compensado en parte por un superávit substancial en el sector de servicios. El déficit de la balanza por cuenta corriente ha aumentado significativamente en los últimos años, alcanzando el 10,6% del PIB en 2005. Este aumento reflejaba las difíciles condiciones de mercado en los sectores dominantes de electrónica y turismo y, en 2005, un fuerte aumento de la factura petrolera. En cuanto a la financiación, se han registrado substanciales entradas netas de IED, aunque éstas han sido inestables. La posición exterior implica importantes necesidades de financiación a medio plazo.

A la luz de la presente evaluación, la Comisión concluye que no debe modificarse el estatuto de Malta de «Estado miembro acogido a una excepción».

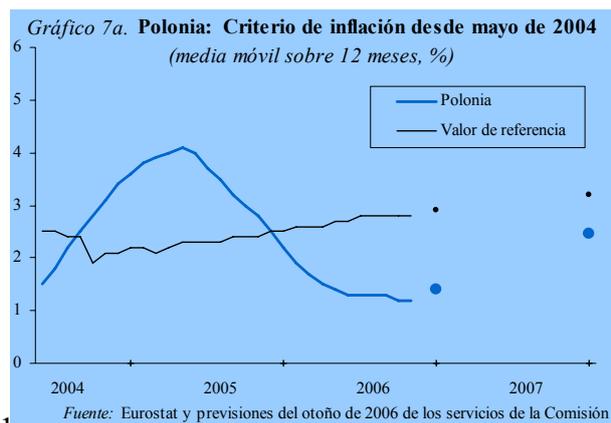
## 2.7. Polonia

En el informe de convergencia de 2004, la Comisión había concluido que Polonia no cumplía ninguno de los criterios de convergencia. El examen de la convergencia de la legislación había mostrado que la legislación de Polonia no era plenamente compatible con el artículo 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

En 2004 y 2006 se realizaron modificaciones de la Ley sobre el Banco Nacional de Polonia, pero ninguna de ellas eliminó las incompatibilidades mencionadas en el informe de convergencia de 2004. Además, existen incompatibilidades con la prohibición de financiación monetaria.

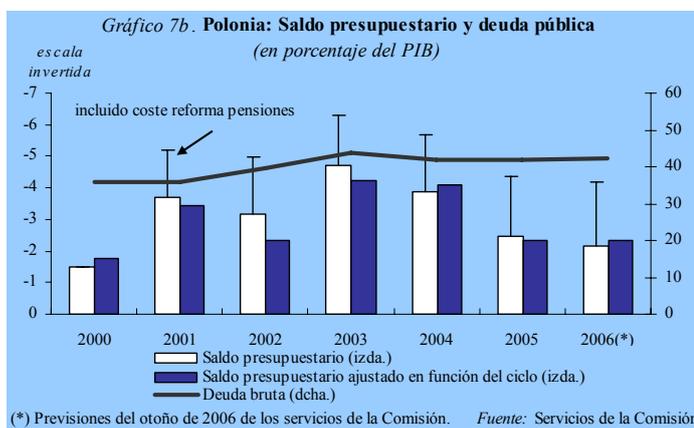
En lo que se refiere a la integración del banco central en el SEBC en el momento de adopción del euro y a la prohibición de autorización de financiación monetaria, la legislación de Polonia (particularmente, la Ley sobre el Banco Nacional de Polonia, la Constitución de Polonia y la Ley sobre el fondo de garantía bancaria) no es plenamente compatible con el artículo 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

Después de registrar una inflación elevada e inestable en los años noventa, en Polonia la inflación medida por el IPCA disminuyó de forma acusada hasta un bajo nivel, con una tasa media del 2,1% en el periodo 2002-2005. En los últimos años se han contenido las presiones



inflacionistas subyacentes. La inflación por alza de salarios se ha visto limitada por la atonía del mercado laboral, aunque las condiciones cíclicas han mejorado gradualmente en 2005-2006. La subida de los precios de importación ha disminuido sustancialmente desde 2004, lo que refleja particularmente el aumento del tipo de cambio nominal efectivo del zloty. Sin embargo, la inflación de la economía polaca ha sido un tanto inestable, debido especialmente al efecto de la adhesión a la UE y a las fluctuaciones de los precios de la alimentación y de las importaciones. Se espera un ligero repunte de la inflación a partir del bajo nivel actual como consecuencia de las mejores condiciones cíclicas y los incrementos previstos de los impuestos indirectos durante 2007-2008. El mantenimiento de un comportamiento satisfactorio de la inflación a medio plazo dependerá de la capacidad de fijar los aumentos salariales en función de la evolución de la productividad, ya que la reducción prevista del desempleo podría contribuir un tanto a las presiones sobre los salarios. La inflación media sobre 12 meses se ha situado en el valor de referencia o por debajo de dicho valor desde noviembre de 2005. La tasa media de inflación en el periodo de 12 meses finalizado en octubre de 2006 fue del 1,2%, esto es, inferior al valor de referencia del 2,8%, y es probable que se mantenga por debajo de este valor en los próximos meses. Polonia cumple el criterio de estabilidad de precios.

Actualmente, Polonia es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo (Decisión del Consejo de 5 de julio de 2004)<sup>17</sup>. El Consejo recomendó a Polonia situar el déficit por debajo del 3% del PIB en 2007 a más tardar de forma creíble y sostenible. El 28 de noviembre de 2006, el



Consejo decidió que las medidas tomadas por Polonia para seguir su recomendación de julio de 2004 eran insuficientes. El saldo presupuestario de las administraciones públicas fue negativo durante el periodo 2000-2005, con un déficit medio equivalente al 3,2% del PIB. El déficit aumentó en 2001, y de nuevo en 2003, cuando el ratio gastos/PIB alcanzó un nivel máximo. El déficit disminuyó en 2004-2005, debido especialmente a una congelación de la indización de las transferencias sociales, a una inversión pública inferior a la prevista y a ciertos cambios de la metodología contable basada en el principio del devengo. En 2005 el déficit de las administraciones públicas fue del 2,5% del PIB. Si se excluyera del sector público el régimen obligatorio de pensiones de capitalización, el déficit de las administraciones públicas equivaldría al 4,4% del PIB<sup>18 19</sup>. El ratio de deuda pública aumentó en

<sup>17</sup> 2005/183/CE, DO L 62, 9.3.2005, p.18.

<sup>18</sup> Polonia se ha acogido a un periodo transitorio para la aplicación de la decisión de Eurostat de 2 de marzo de 2004 relativa a la clasificación de los regímenes de pensiones de capitalización. Durante este periodo, que expirará con la primera notificación fiscal de 2007, Polonia puede contabilizar dentro del sector público los ingresos y gastos de los regímenes de pensiones de capitalización, lo cual implica un menor déficit de las administraciones públicas.

alrededor de seis puntos porcentuales de 2000 a 2005. La deuda pública representaba el 42,0% del PIB; si se excluye el régimen obligatorio de pensiones de capitalización, la cifra correspondiente es el 47,3% del PIB. Polonia no cumple el criterio relativo a la situación presupuestaria de las finanzas públicas.

El zloty no participa en el MTC II. Desde el abandono del régimen de tipos de cambio móviles en 2000, Polonia ha aplicado un régimen de control de la inflación y tipos de cambio flotantes. El tipo de cambio del zloty ha fluctuado ampliamente en los últimos años. La moneda se apreció sustancialmente durante 2000-2001, sufriendo a partir de entonces una corrección significativa hasta principios de 2004. Durante los dos años anteriores a la presente evaluación, es decir, de noviembre de 2004 a octubre de 2006, el zloty se apreció frente al euro en aproximadamente el 8,5%. Polonia no cumple el criterio de tipo de cambio.

El tipo de interés a medio a largo plazo registrado en Polonia en el año finalizado en octubre de 2006 fue del 5,2%, esto es, inferior al valor de referencia del 6,2%. Los tipos de interés medios a largo plazo se han situado en el valor de referencia o por debajo de este valor desde agosto de 2005. Los tipos de interés a largo plazo han fluctuado en los últimos años, reflejando particularmente cambios en las perspectivas de inflación y en la orientación de la política monetaria, así como en la confianza del mercado, con efectos sobre las primas de riesgo asociadas al país. El diferencial de los tipos a largo plazo respecto de la zona del euro disminuyó significativamente en comparación con los primeros años de la presente década. El diferencial disminuyó hasta alrededor de 100 puntos básicos en la primavera de 2006, ampliándose de nuevo a continuación, hasta situarse por encima de los 150 puntos básicos en el verano. Polonia cumple el criterio relativo a la convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

También se han examinado factores adicionales, tales como la integración de los mercados financieros y de productos y la evolución de la balanza de pagos. La economía polaca está muy integrada con la de la UE. En particular, están aumentando los intercambios comerciales y las inversiones extranjeras directas con otros Estados miembros, y la integración del sector financiero nacional en el sector financiero de la UE ha progresado notablemente, principalmente debido a una participación elevada de capitales extranjeros en los intermediarios financieros. El déficit de la balanza por cuenta corriente de Polonia se amplió temporalmente, situándose ligeramente por encima del 4% del PIB en 2004 (lo que se debió en gran parte a una subida del déficit de ingresos, que reflejaba principalmente unos beneficios substanciales procedentes de las IED), pero disminuyó al 1,7% del PIB en 2005. Las entradas de IED, aunque se situaban a un bajo nivel en comparación con otros nuevos Estados miembros, bastaron para financiar los déficit de la balanza por cuenta corriente en los últimos años.

A la luz de la presente evaluación, la Comisión concluye que no debe modificarse el estatuto de Polonia de «Estado miembro acogido a una excepción».

---

<sup>19</sup> Según las previsiones de otoño de los servicios de la Comisión, en 2006 se registraría un déficit de las administraciones públicas equivalente al 2,2% del PIB (si se excluye el régimen obligatorio de pensiones de capitalización, el déficit sería equivalente al 4,2% del PIB).

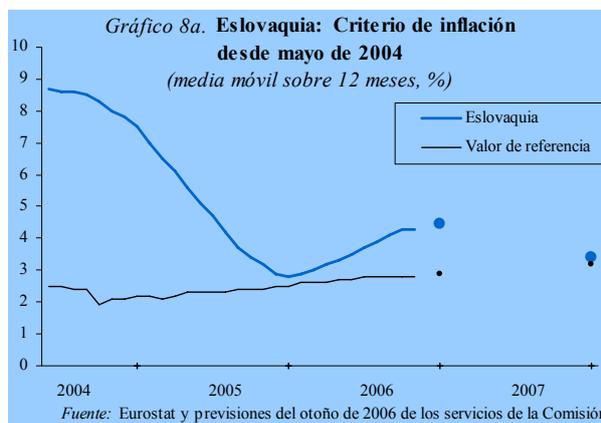
## 2.8. Eslovaquia

En el informe de convergencia de 2004, la Comisión había estimado que Eslovaquia cumplía uno de los criterios de convergencia (el relativo a los tipos de interés a largo plazo). El examen de la convergencia de la legislación había mostrado que la legislación de Eslovaquia no era plenamente compatible con el artículo 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

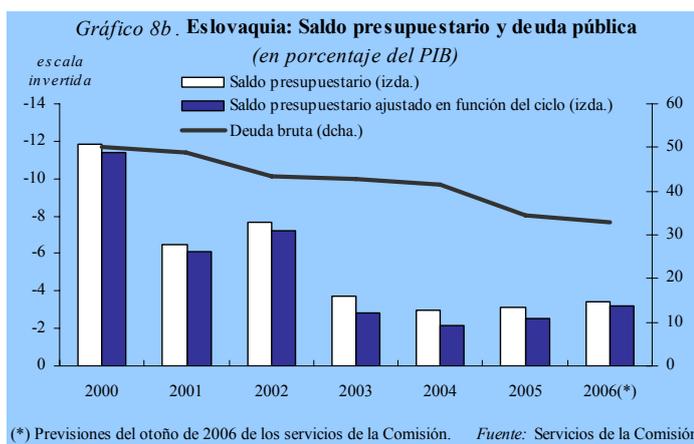
La Ley sobre el Banco Nacional de Eslovaquia fue modificada en 2004 y 2005, pero no se eliminaron las incompatibilidades mencionadas en el informe de convergencia de 2004. Además, existe una incompatibilidad con la prohibición de financiación monetaria.

En cuanto a la integración del banco central en el SEBC en el momento de adopción del euro y a la prohibición de financiación monetaria, la legislación de Eslovaquia (en particular, la Ley sobre el Banco Nacional de Eslovaquia y la Ley sobre la garantía de los depósitos bancarios) no es plenamente compatible con el artículo 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

En los últimos años, Eslovaquia ha experimentado una inflación IPCA inestable y a veces elevada, como consecuencia de factores externos y de ajustes en los precios administrados y los impuestos indirectos. La tendencia a la apreciación de la corona eslovaca en 2002-2005 ejerció un efecto moderador sobre la inflación. Tras ajustarse para tener en cuenta los efectos de la subida de los precios administrados, la evolución de la inflación subyacente ha sido en general relativamente favorable. Más recientemente, las presiones de la demanda interna y los precios de la energía han contribuido a un aumento de la inflación, del 2,8% en 2005 a aproximadamente el 5% en el verano de 2006. Se espera una moderación de la inflación en 2007 y 2008, debido principalmente a unas menores subidas de los precios administrados, mientras que la fuerte demanda y los aumentos salariales provocarían ciertas tensiones inflacionistas. La tasa de inflación media sobre 12 meses ha sido superior al valor de referencia desde la adhesión del país a la UE. La tasa media de inflación en el periodo de 12 meses finalizado en octubre de 2006 fue del 4,3%, esto es, superior al valor de referencia del 2,8%, y es probable que se mantenga por encima de dicho valor en los próximos meses. Eslovaquia no cumple el criterio de estabilidad de precios.



Actualmente, Eslovaquia es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo (Decisión del



Consejo de 5 de julio de 2004)<sup>20</sup>. El Consejo recomendó a Eslovaquia tomar medidas a medio plazo con objeto de situar el déficit por debajo del 3% del PIB en 2007 a más tardar de forma creíble y sostenible. El déficit de las administraciones públicas de Eslovaquia se situó en torno al 7% del PIB al principio de la presente década, pero desde 2002 se ha reducido substancialmente. Los ratios de ingresos y gastos han disminuido; este último, a un mayor ritmo. La deuda pública se ha reducido significativamente desde 2000, cuando equivalía al 50% del PIB. El déficit de las administraciones públicas representaba el 3,1% del PIB en 2005, mientras que la deuda pública era del 34,5% del PIB<sup>21</sup>. Eslovaquia no cumple el criterio relativo a la situación presupuestaria de las finanzas públicas.

La corona eslovaca ha participado en el MTC II desde el 28 de noviembre de 2005, lo que supone haber participado durante 12 meses en el momento de adopción del presente informe. Antes de ingresar en el MTC II, Eslovaquia aplicaba un sistema dirigido de cambios flotantes. En el periodo de la evaluación no cubierto por la participación en el MTC II, la corona eslovaca se apreció inicialmente de forma moderada frente al euro, manteniéndose a continuación próxima al futuro tipo central. Desde su entrada en el MTC II, la corona eslovaca se ha mantenido por encima del tipo central salvo en un limitado periodo del verano de 2006, cuando la incertidumbre postelectoral acerca de la fecha de adopción del euro y la incertidumbre en materia fiscal, junto con presiones más amplias sobre las monedas de los países del centro de Europa, causaron presiones significativas a la baja, que fueron contrarrestadas por una intervención del banco central. Desde julio de 2006, la corona eslovaca ha seguido una acentuada tendencia creciente, que la llevó a situarse un 5,5% por encima del tipo central al final del periodo de evaluación. Eslovaquia no cumple el criterio de tipo de cambio.

El tipo de interés medio a largo plazo observado en Eslovaquia en el periodo de 12 meses finalizado en octubre de 2006 fue del 4,3%, esto es, inferior al valor de referencia del 6,2%. Los tipos de interés medios a largo plazo han sido inferiores al valor de referencia desde la adhesión del país a la UE. El diferencial respecto de las obligaciones a largo plazo de la zona del euro, que sirven de referencia, había disminuido notablemente desde la adopción del programa de reforma del Gobierno en 2002, habiendo alcanzado valores negativos durante varios meses en 2005, antes de volver a ser positivo en 2006 debido a un repunte de la inflación y a las subsiguientes subidas de los tipos de interés directores. Eslovaquia cumple el criterio de convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

Se han examinado también factores adicionales, tales como la integración de los mercados financieros y de productos y la evolución de la balanza de pagos. La economía eslovaca está muy integrada con la de la UE. En particular, están bien desarrollados los intercambios comerciales y las inversiones extranjeras directas con otros Estados miembros, y la integración del sector financiero nacional en el sector financiero de la UE ha progresado notablemente, principalmente debido a una participación elevada de capitales extranjeros en los intermediarios financieros. El saldo de la balanza corriente de Eslovaquia ha sido muy inestable en los últimos años

---

<sup>20</sup> 2005/182/CE, DO L 62, 9.3.2005, pp.16-17.

<sup>21</sup> Según las previsiones de otoño de los servicios de la Comisión, en 2006 se registraría un déficit de las administraciones públicas equivalente al 3,4% del PIB.

como consecuencia de las oscilaciones en el comportamiento de las exportaciones, resultantes de la nueva capacidad de producción relacionada con las inversiones extranjeras directas, particularmente en el sector del automóvil. Tras una mejora sustancial en 2003, el déficit de la balanza por cuenta corriente aumentó hasta el 8,6% del PIB en 2005. El deterioro de la posición exterior de Eslovaquia en los últimos años ha sido provocado por el dinamismo del consumo privado y un aumento de las importaciones relacionadas con las IED. Se espera que en los próximos años las exportaciones sean estimuladas por un volumen sustancial de nueva capacidad de producción orientada a las exportaciones. El déficit de la balanza por cuenta corriente ha sido financiado principalmente por importantes entradas netas de IED.

A la luz de la presente evaluación, la Comisión concluye que no debe modificarse el estatuto de Eslovaquia de «Estado miembro acogido a una excepción».

## **2.9. Suecia**

En el informe de convergencia de 2004, la Comisión había estimado que Suecia cumplía tres de los criterios de convergencia (los relativos a la estabilidad de precios, a la situación presupuestaria de las finanzas públicas y a los tipos de interés a largo plazo). La evaluación de la convergencia había mostrado que la legislación de Suecia no era plenamente compatible con el artículo 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

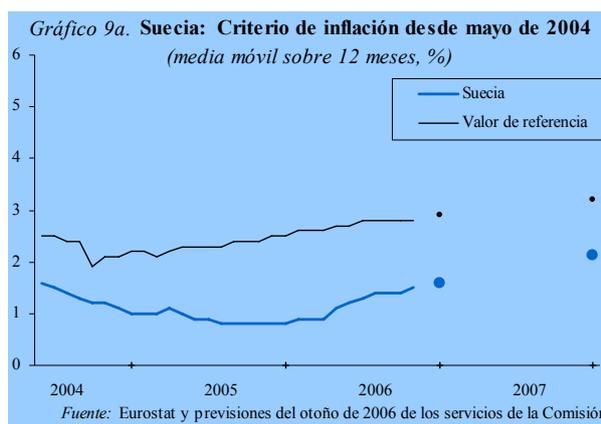
La Ley sobre el Banco Central («Riksbank») se modificó en 2004 y 2006, pero sin suprimirse las incompatibilidades mencionadas en el informe de convergencia de 2004. Además, se han detectado incompatibilidades en la Ley sobre la política de tipo de cambio.

En cuanto a la independencia financiera del banco central y a la integración de éste en el SEBC en el momento de adopción del euro, la legislación de Suecia (particularmente, la Ley sobre el Banco Central, la Constitución y la Ley sobre la política de tipo de cambio) no es plenamente compatible con los artículos 108 y 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

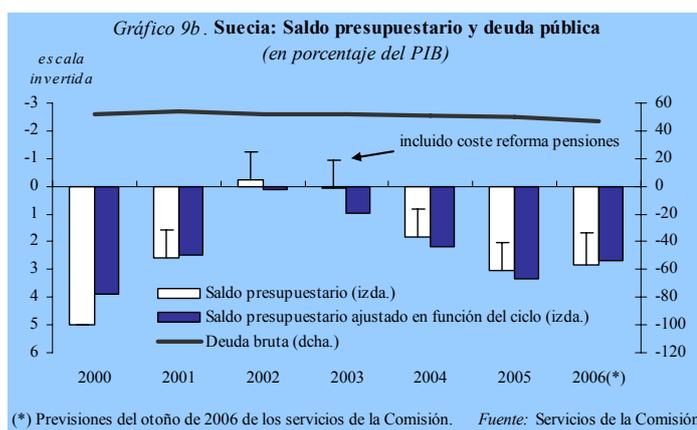
En Suecia, la inflación IPCA ha sido generalmente inferior al 2% durante los últimos años, salvo en 2001 y 2003 cuando las subidas de los precios de electricidad contribuyeron a una mayor inflación. El crecimiento económico relativamente fuerte ha estado impulsado principalmente por unos altos incrementos de productividad que han contrarrestado en gran parte los efectos de los aumentos salariales sobre los costes laborales unitarios. También han contribuido al bajo nivel de inflación la desaparición gradual del reforzamiento del tipo de cambio de la corona sueca entre 2002 y 2004 y los efectos deflacionistas de la competencia internacional y de la mundialización sobre los precios de los bienes manufacturados importados. Se prevé que la fuerte expansión de la demanda y la mejora de las condiciones del mercado laboral provocarán unas tensiones inflacionistas moderadas. Sin embargo, las perspectivas a medio plazo en materia de inflación se mantienen favorables a la luz de unos factores de oferta positivos y de unas expectativas inflacionistas bien controladas. La inflación media sobre 12 meses se ha mantenido constantemente por debajo del valor de referencia en los últimos años. La tasa media de inflación en el periodo de 12 meses finalizado en octubre de 2006 fue del 1,5%, esto es, inferior al valor de referencia del 2,8%, y probablemente se mantendrá por debajo de este valor

en los próximos meses. Suecia cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios.

Actualmente Suecia no es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo. En el periodo 2000-2005, Suecia registró un superávit medio de las administraciones públicas equivalente al 2,0% del PIB. Este alto superávit medio refleja el marco presupuestario normativo de Suecia. En 2005, el superávit se mantuvo en el 3,0% del PIB. Si se excluye del sector público el régimen obligatorio de pensiones de capitalización, el superávit de las administraciones públicas representa el 2,0% del PIB<sup>22 23</sup>. En 2005, la deuda pública representaba el 50,4% del PIB; excluyendo el régimen obligatorio de pensiones de capitalización, la deuda equivale al 50,9% del PIB. Suecia cumple el criterio relativo a la situación presupuestaria de las finanzas públicas.



La corona sueca no participa en el MTC II. Suecia aplica un régimen de control de la inflación y tipos de cambio flotantes. Al margen de un rápido descenso del tipo de cambio inmediatamente después del abandono de un sistema de tipo de cambio fijo en 1992, el tipo de cambio de la corona sueca se ha movido generalmente dentro de una banda relativamente estrecha respecto del marco alemán y, posteriormente, del euro. Entre noviembre de 2004 y octubre de 2006, la corona sueca se depreció frente al euro en algo menos del 3%. Suecia no cumple el criterio de tipo de cambio.



<sup>22</sup> Suecia se ha acogido a un periodo transitorio para la aplicación de la decisión de Eurostat de 2 de marzo de 2004 relativa a la clasificación de los regímenes de pensiones de capitalización. Durante este periodo, que expirará con la primera notificación fiscal de 2007, Polonia puede contabilizar dentro del sector público los ingresos y gastos de los regímenes de pensiones de capitalización, lo cual implica un mayor superávit de las administraciones públicas.

<sup>23</sup> Según las previsiones de otoño de los servicios de la Comisión, en 2006 se registraría un superávit de las administraciones públicas equivalente al 2,8% del PIB (si se excluye el régimen obligatorio de pensiones de capitalización, el déficit sería equivalente al 1,7% del PIB).

En el año finalizado en octubre de 2006 el tipo de interés medio a largo plazo observado en Suecia fue del 3,7%, inferior, pues, al valor de referencia del 6,2%. Los tipos de interés medios a largo plazo han sido constantemente inferiores al valor de referencia en los últimos años. El diferencial de los tipos de interés a largo plazo respecto de la zona del euro ha disminuido de forma pronunciada desde 2003, pasando de aproximadamente 50 puntos básicos a menos 10 puntos básicos, como consecuencia, entre otros factores, de un diferencial negativo del tipo de interés director respecto de la zona del euro. Suecia cumple el criterio de convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

Se han examinado también factores adicionales, tales como la integración de los mercados financieros y de productos y la evolución de la balanza de pagos. La economía sueca está muy integrada con la de la UE. En particular, están aumentando los intercambios comerciales con otros Estados miembros y el sector financiero nacional está altamente integrado en el sector financiero de la UE, principalmente gracias a una participación elevada de capitales suecos en los intermediarios financieros de la región nórdico-báltica y a la integración del mercado de valores sueco en el Grupo OMX de mercados de valores nórdicos. Suecia ha disfrutado durante varios años de un superávit de la balanza por cuenta corriente de aproximadamente el 6%-7% del PIB gracias al buen comportamiento de las exportaciones. Las salidas netas de inversiones extranjeras directas explican en gran medida los déficits de la balanza de capital.

A la luz de la presente evaluación, la Comisión concluye que no debe modificarse el estatuto de Suecia de «Estado miembro acogido a una excepción».