



COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE

Bruxelles, 5.12.2006
COM(2006) 762 definitivo

RELAZIONE DELLA COMMISSIONE
RELAZIONE SULLA CONVERGENZA DICEMBRE 2006

(a norma dell'articolo 122, paragrafo 2 del trattato)

{SEC(2006) 1570}

1. OGGETTO DELLA RELAZIONE

L'articolo 122, paragrafo 2, del trattato dispone che almeno una volta ogni due anni, ovvero su richiesta di uno Stato membro con deroga, la Commissione e la BCE riferiscano al Consiglio sui progressi compiuti dallo Stato membro nell'adempimento degli obblighi relativi alla realizzazione dell'Unione economica e monetaria.

Le ultime relazioni regolari sulla convergenza della Commissione e della BCE, adottate nell'ottobre 2004, coprono i dieci Stati membri che hanno aderito all'UE nel maggio 2004 e la Svezia¹. Su richiesta delle rispettive autorità nazionali, Lituania e Slovenia sono state valutate in relazioni sulla convergenza pubblicate nel maggio 2006². La presente relazione copre gli altri Stati membri con deroga: Repubblica ceca, Estonia, Cipro, Lettonia, Ungheria, Malta, Polonia, Slovacchia e Svezia³. Una valutazione dettagliata dello stato della convergenza di questi paesi è contenuta nell'allegato tecnico alla presente relazione (SEC(2006) 1570).

Il contenuto delle relazioni predisposte dalla Commissione e dalla BCE è disciplinato dall'articolo 121, paragrafo 1, del trattato. Ai sensi del predetto articolo, le relazioni esaminano tra l'altro se la legislazione nazionale sia compatibile con gli articoli 108 e 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE. Le relazioni devono inoltre esaminare il raggiungimento di un alto grado di convergenza sostenibile nello Stato membro interessato sulla base del rispetto dei criteri di convergenza (stabilità dei prezzi, situazione delle finanze pubbliche, stabilità del tasso di cambio, tassi di interesse a lungo termine) e tenendo conto di una serie di altri fattori menzionati all'articolo 121, paragrafo 1, ultimo comma, del trattato. I quattro criteri di convergenza sono ulteriormente definiti in un protocollo allegato al trattato (Protocollo n. 21 sui criteri di convergenza).

L'esame della compatibilità tra la *legislazione nazionale*, incluso lo statuto della banca centrale nazionale, e gli articoli 108 e 109, nonché lo statuto del SEBC e della BCE richiede una valutazione del rispetto del divieto di facilitazione creditizia (articolo 101 CE); del divieto di accesso privilegiato (articolo 102 CE); della coerenza con gli obiettivi del SEBC (articolo 105, paragrafo 1 CE); dell'indipendenza della banca centrale (articolo 108 CE); e dell'integrazione delle banche centrali nazionali nel SEBC (vari articoli del trattato CE e dello statuto SEBC).

Il *criterio relativo alla stabilità dei prezzi* è definito all'articolo 121, paragrafo 1, primo trattino del trattato: "il raggiungimento di un alto grado di stabilità dei prezzi

¹ Commissione europea, relazione sulla convergenza 2004, COM(2000) 690, 20 ottobre 2004; e Banca centrale europea, relazione sulla convergenza 2004, ottobre 2004.

² Commissione europea, relazione sulla convergenza 2006 relativa alla Lituania, COM(2006) 223, 16 maggio 2006; Commissione europea, relazione sulla convergenza 2006 relativa alla Slovenia, COM(2006) 224, 16 maggio 2006; e Banca centrale europea, relazione sulla convergenza maggio 2006, maggio 2006.

³ La Danimarca e il Regno Unito hanno negoziato delle deroghe prima dell'adozione del trattato di Maastricht e non partecipano alla terza fase dell'UEM. Finché questi Stati membri non dichiareranno che intendono passare alla terza fase e adottare la moneta unica, il Consiglio non deve valutare se soddisfino le condizioni necessarie per l'adozione dell'euro.

[...] risulterà da un tasso d'inflazione prossimo a quello dei tre Stati membri, al massimo, che hanno conseguito i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi".

L'articolo 1 del protocollo sui criteri di convergenza stabilisce inoltre che "il criterio relativo alla stabilità dei prezzi [...] significa che gli Stati membri hanno un andamento dei prezzi che è sostenibile ed un tasso medio d'inflazione che, osservato per un periodo di un anno anteriormente all'esame, non supera di oltre 1,5 punti percentuali quello dei tre Stati membri, al massimo, che hanno conseguito i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi. L'inflazione si misura mediante l'indice dei prezzi al consumo (IPC) calcolato su base comparabile, tenendo conto delle differenze delle definizioni nazionali." La condizione della sostenibilità implica che risultati soddisfacenti in materia di inflazione devono essere conseguiti essenzialmente grazie a un comportamento positivo dei costi dei fattori di produzione e degli altri fattori che incidono sull'evoluzione dei prezzi in modo strutturale, anziché riflettere l'incidenza di fattori temporanei. L'esame della convergenza comprende pertanto una valutazione dei fattori di inflazione sottostanti e delle prospettive a medio termine. Si valutano le probabilità che il paese raggiunga il valore di riferimento nei mesi successivi.

Nell'ottobre 2006 il valore di riferimento dell'inflazione era pari al 2,8%⁴ e i tre Stati membri con i migliori risultati erano Polonia, Finlandia e Svezia.

Il trattato fa riferimento al ***criterio relativo al tasso di cambio*** all'articolo 121, terzo trattino come "il rispetto dei margini normali di fluttuazione previsti dal meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo per almeno due anni, senza svalutazioni, nei confronti della moneta di qualsiasi altro Stato membro".

L'articolo 3 del protocollo sui criteri di convergenza recita: "Il criterio relativo alla partecipazione al Meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo (...) significa che lo Stato membro ha rispettato i normali margini di fluttuazione stabiliti dal Meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo senza gravi tensioni per almeno due anni prima dell'esame. In particolare, e, per lo stesso periodo, non deve aver svalutato di propria iniziativa il tasso di cambio centrale bilaterale della sua moneta nei confronti della moneta di nessun altro Stato membro".

Il periodo di due anni per la valutazione della stabilità del tasso di cambio nella presente relazione è novembre 2004-ottobre 2006.

Il criterio di convergenza relativo alla ***situazione del bilancio pubblico*** è definito all'articolo 121, paragrafo 1, secondo trattino del trattato come "la sostenibilità della situazione del bilancio pubblico; questa risulterà dal conseguimento di una situazione di bilancio pubblico non caratterizzata da un disavanzo eccessivo secondo la definizione di cui all'articolo 104, paragrafo 6". Secondo l'articolo 2 del protocollo sui criteri di convergenza, inoltre, tale criterio significa che "al momento dell'esame, lo Stato membro non è oggetto di una decisione del Consiglio di cui all'articolo 104, paragrafo 6 del trattato, circa l'esistenza di un disavanzo eccessivo".

⁴

La data di scadenza per le informazioni utilizzate nella presente relazione è il 17 novembre 2006.

L'articolo 121, paragrafo 1, quarto trattino del trattato prevede che “i **livelli dei tassi di interesse a lungo termine** riflettano la stabilità della convergenza raggiunta dallo Stato membro e della sua partecipazione al meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo.” L'articolo 4 del protocollo sui criteri di convergenza stabilisce inoltre che “il criterio relativo alla convergenza dei tassi d'interesse (...) significa che il tasso d'interesse nominale a lungo termine di uno Stato membro osservato in media nell'arco di un anno prima dell'esame non ha ecceduto di oltre 2 punti percentuali quello dei tre Stati membri, al massimo, che hanno conseguito i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi. I tassi di interesse si misurano sulla base delle obbligazioni a lungo termine emesse dallo Stato o sulla base di titoli analoghi, tenendo conto delle differenze nelle definizioni nazionali.”

Nell'ottobre 2006 il valore di riferimento del tasso di interesse era pari al 6,2%.

L'articolo 121 del trattato richiede anche un esame di altri fattori rilevanti per l'integrazione economica e la convergenza. Fra tali fattori aggiuntivi rientrano l'integrazione dei mercati finanziari e di prodotti, l'evoluzione delle partite correnti delle bilance dei pagamenti, l'evoluzione dei costi unitari del lavoro e altri indici di prezzo. Questi ultimi sono esaminati nella valutazione della stabilità dei prezzi.

2. VALUTAZIONE DEI SINGOLI STATI MEMBRI

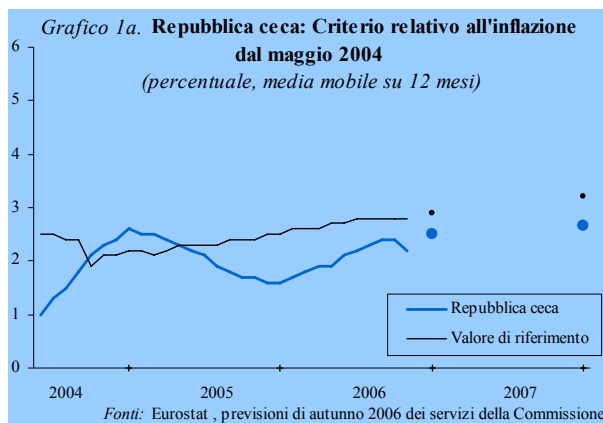
2.1. Repubblica ceca

Nella relazione sulla convergenza 2004, la Commissione aveva concluso che la Repubblica ceca soddisfaceva due dei criteri di convergenza (quelli relativi alla stabilità dei prezzi e ai tassi di interesse a lungo termine). La valutazione espressa in merito alla compatibilità della legislazione era che la legislazione della Repubblica ceca non era pienamente compatibile con l'articolo 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE.

La legge sulla banca centrale ceca è stata modificata varie volte negli ultimi anni, precisamente nel 2005 e 2006, ma non si è posto rimedio alle incompatibilità messe in rilievo nella relazione sulla convergenza 2004.

Per quanto riguarda l'integrazione della banca centrale nel SEBC al momento dell'adozione dell'euro, la legislazione della Repubblica ceca, in particolare la legge sulla banca centrale ceca, non è pienamente compatibile con l'articolo 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE.

Il tasso annuo di inflazione IAPC nella Repubblica ceca è rimasto al di sotto del 3,5% dall'inizio del 2002 e nel periodo 1999-2005 si è assestato in media al 2,3%. Negli ultimi anni si è assistito a un contenimento delle pressioni inflazionistiche sottostanti. La fragilità del mercato del lavoro ha limitato l'aumento dei salari,

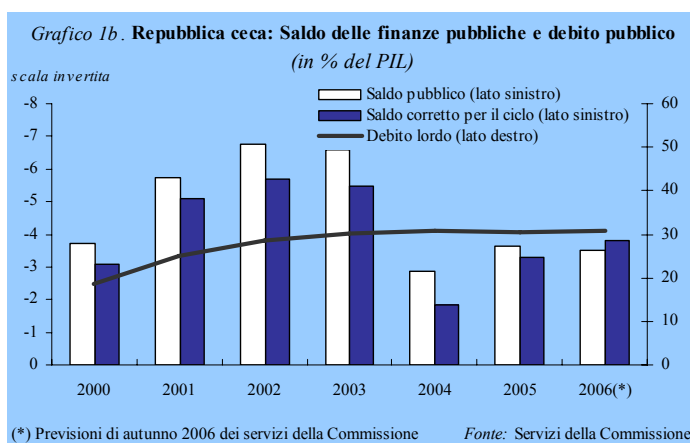


nonostante un graduale miglioramento delle condizioni cicliche nel 2003-2005. La crescita dei prezzi all'importazione è stata ampiamente limitata dalla rivalutazione del tasso di cambio della corona in termini nominali effettivi. L'inflazione ceca, tuttavia, si è dimostrata un po' volatile a causa dell'impatto dei prezzi amministrati, l'effetto dell'adesione all'UE e oscillazioni nei prezzi dei prodotti alimentari e delle importazioni. Per il periodo 2007-2008 si prevede una modesta recrudescenza dell'inflazione, sotto l'effetto del miglioramento delle condizioni cicliche e dei previsti aumenti delle accise e dei prezzi controllati. L'andamento dell'inflazione a medio termine dipenderà anche dalle evoluzioni del tasso di cambio, tenuto conto dell'elevato livello di apertura della Repubblica ceca, nonché dalla politica di bilancio. L'inflazione media a 12 mesi nella Repubblica ceca si è assestata al livello di riferimento o al di sotto di esso dall'aprile 2005. Il tasso medio di inflazione nel paese nei 12 mesi fino all'ottobre 2006 è stato del 2,2%, al di sotto del valore di riferimento del 2,8%, e dovrebbe restare al di sotto del valore di riferimento anche nei prossimi mesi. La Repubblica ceca soddisfa pertanto il criterio relativo alla stabilità dei prezzi.

La Repubblica ceca è attualmente oggetto di una decisione del Consiglio sull'esistenza di un disavanzo eccessivo (decisione del Consiglio del 5 luglio 2004)⁵. Il Consiglio ha raccomandato alla Repubblica ceca di ridurre il disavanzo al di sotto del 3% del PIL entro il 2008 in modo credibile e sostenibile. L'incremento

del disavanzo pubblico dopo 2000 è dovuto in larga misura a operazioni una tantum connesse alla transizione, in particolare alla ristrutturazione delle imprese e del settore bancario, nonché all'aumento delle spese sociali. Una consistente riduzione del disavanzo nel 2004 (al 2,9% del PIL) è stata dovuta principalmente a un'accelerazione della crescita economica e alla possibilità offerta ai servizi dell'amministrazione di riportare fondi non utilizzati. Negli ultimi anni la situazione economica ha favorito il risanamento di bilancio, ma la crescita sostenuta non è ancora stata sfruttata per accelerare il ritmo dell'adeguamento di bilancio. Per quanto riguarda il rapporto debito/PIL, se è aumentato considerevolmente rispetto al 2000, è rimasto però a un livello piuttosto modesto intorno al 30%. Nel 2005 il disavanzo pubblico è stato pari al 3,6% del PIL e il debito pubblico al 30,4% del PIL⁶. La Repubblica ceca non soddisfa pertanto il criterio relativo alla situazione del bilancio pubblico.

La corona ceca non partecipa all'ERM II. Dal 1998 la Repubblica ceca si è data un obiettivo di inflazione esplicito, abbinato a un regime di fluttuazione del tasso di



⁵ Decisione 2005/185/CE, GU L 62 del 9.3.2005, pag. 20.

⁶ Per il 2006 le previsioni di autunno dei servizi della Commissione prevedono un disavanzo pubblico del 3,5% del PIL.

cambio. La corona ceca ha conosciuto un lungo periodo di rivalutazione in termini nominali a partire dalla fine degli anni '90, con un'interruzione fra la metà del 2002 e la primavera del 2004. Durante i due anni precedenti alla presente valutazione, vale a dire fra il novembre 2004 e l'ottobre 2006, la corona si è rivalutata circa del 10% rispetto all'euro. La Repubblica ceca non soddisfa il criterio relativo al tasso di cambio.

Nei dodici mesi fino all'ottobre 2006 il tasso medio di inflazione a lungo termine nella Repubblica ceca è stato pari al 3,8%, ossia inferiore al valore di riferimento del 6,2%. In media i tassi di interesse a lungo termine nella Repubblica ceca sono rimasti al di sotto del valore di riferimento sin dall'adesione all'UE. Dall'inizio del 2005 i rendimenti dei titoli di Stato cechi hanno rispecchiato fedelmente quelli dell'area dell'euro, con differenziali non superiori a 35 punti base. Dopo un periodo caratterizzato da un differenziale positivo moderato nel 2005, lo scarto è diventato lievemente negativo nella prima metà del 2006. La Repubblica ceca soddisfa pertanto il criterio della convergenza dei tassi di interesse a lungo termine.

Si sono esaminati anche fattori aggiuntivi come l'integrazione dei mercati finanziari e di prodotti e l'evoluzione della bilancia dei pagamenti. L'economia ceca è fortemente integrata con quella dell'UE. In particolare, le relazioni commerciali e gli IDE con altri Stati membri sono sviluppati e l'integrazione del settore finanziario nazionale in quello più ampio dell'UE ha registrato progressi rilevanti, in particolare a causa di una partecipazione elevata di capitali stranieri negli intermediari finanziari. La posizione esterna della Repubblica ceca è migliorata negli ultimi anni. Il disavanzo delle partite correnti è diminuito considerevolmente, dal 6% circa del PIL nel 2003 a quasi il 2% del PIL nel 2005, principalmente sotto l'effetto dell'espansione delle esportazioni di merci. Sul piano finanziario, l'eccedenza del conto finanziario riflette in particolare un consistente aumento dell'afflusso di investimenti diretti esteri netti, che ha raggiunto circa l'8% del PIL nel 2005.

Alla luce della valutazione di cui sopra, la Commissione conclude che la posizione della Repubblica ceca non deve cambiare e che essa deve rimanere uno "Stato membro con deroga".

2.2. Estonia

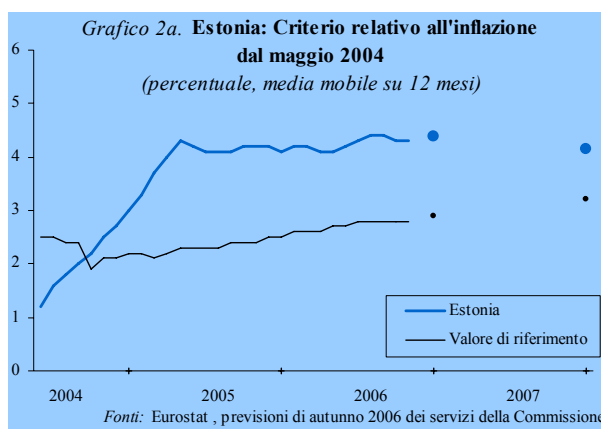
Nella relazione sulla convergenza 2004, la Commissione aveva concluso che l'Estonia soddisfaceva due dei criteri di convergenza (quelli relativi alla stabilità dei prezzi e alla situazione del bilancio pubblico) e che non c'era motivo di supporre che essa non avrebbe soddisfatto il criterio relativo al cambio. La valutazione espressa in merito alla compatibilità della legislazione era che la legislazione dell'Estonia non era pienamente compatibile con l'articolo 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE.

Per quanto riguarda l'integrazione della banca centrale nel SEBC al momento dell'adozione dell'euro, la legislazione dell'Estonia, in particolare la legge sulla banca centrale (Eesti Pank), la costituzione della Repubblica di Estonia, nonché la normativa valutaria e la legge sulla tutela della corona estone, non era pienamente compatibile con l'articolo 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE.

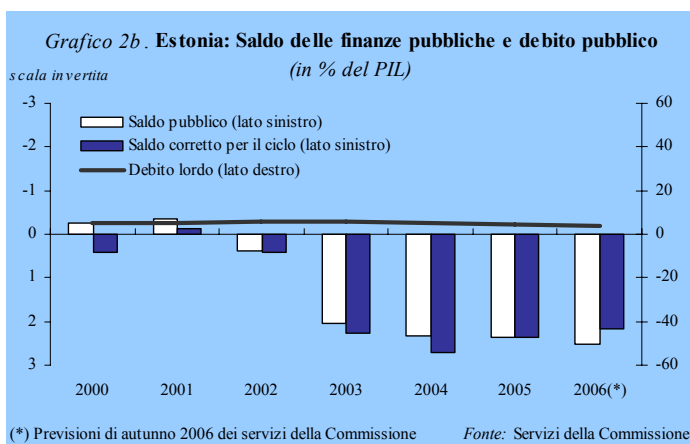
Un progetto di legge che modifica la legge sulla banca centrale è stata trasmessa al Riigikogu (Parlamento) nel settembre 2005 e adottata il 7 giugno 2006. Per quanto riguarda la legge sulla banca centrale, le incompatibilità evidenziate nella relazione sulla convergenza 2004 sono state eliminate. Per quanto riguarda l'integrazione della banca centrale nel SEBC al momento dell'adozione dell'euro, l'articolo 111 della costituzione dell'Estonia non è formalmente compatibile con il trattato e lo statuto del SEBC. Tuttavia, la sentenza della Camera di revisione costituzionale della Corte suprema estone, dell'11 maggio 2006, chiarisce in particolare l'inapplicabilità dell'articolo 111 dopo l'introduzione dell'euro in Estonia ed elimina quindi l'esigenza di ulteriori modifiche.

La legislazione nazionale in Estonia può essere considerata pienamente compatibile con il trattato e lo statuto del SEBC, fatta salva l'abrogazione della normativa valutaria e della legge sulla tutela della corona estone, con effetto dalla data di introduzione dell'euro.

L'inflazione IAPC in Estonia ha registrato una netta tendenza al ribasso nell'ultimo decennio, per toccare il livello minimo dell'1,4% nel 2003. Tuttavia, essa è in seguito aumentata per raggiungere il 3% nel 2004 e il 4,1% nel 2005, restando quindi a livelli elevati. In un primo tempo tale recrudescenza era dovuta a shock dei prezzi dovuti a fattori esterni (in particolare l'aumento dei prezzi del petrolio a livello mondiale) e ad adeguamenti delle imposte indirette, più di recente si sono ripresentate anche pressioni inflazionistiche sottostanti in quanto un forte aumento della domanda e una rapida contrazione del mercato del lavoro esercitano vincoli di capacità sempre maggiori sull'economia. L'inflazione dovrebbe restare elevata per qualche tempo in conseguenza della buona tenuta della domanda e dei salari, dell'aumento dei prezzi dell'energia per consumo privato, nonché degli aumenti delle imposte indirette per rispettare i requisiti UE. L'inflazione media su 12 mesi in Estonia è al di sopra del valore di riferimento dal settembre 2004. Il tasso medio di inflazione nel paese nei 12 mesi fino all'ottobre 2006 è stato del 4,3%, al di sopra del valore di riferimento del 2,8%, e dovrebbe restare al di sopra del valore di riferimento anche nei prossimi mesi. L'Estonia non soddisfa pertanto il criterio relativo alla stabilità dei prezzi.



L'Estonia non è oggetto di alcuna decisione del Consiglio sull'esistenza di un disavanzo eccessivo. Fra il 2000 e il 2005 in Estonia si è registrato un avanzo pubblico medio pari all'1,1% del PIL. Gli obiettivi di bilancio sono stati regolarmente superati,



in particolare grazie all'evoluzione favorevole delle entrate. Nel 2005 l'Estonia ha registrato un avanzo pubblico pari al 2,3%, allo stesso livello dell'anno precedente⁷. Il valore dell'avanzo corretto per il ciclo ha registrato un lieve calo nel 2005, in conseguenza di una politica di bilancio espansionistica in un periodo di crescita molto accentuata. Il debito pubblico lordo era pari al 4,5% del PIL nel 2005, il rapporto più basso di tutti gli Stati membri dell'UE. Le autorità hanno sfruttato questo periodo di forte crescita per costituire riserve pubbliche consistenti. L'Estonia soddisfa quindi il criterio relativo alla situazione del bilancio pubblico.

La corona estone partecipa all'ERM II dal 28 giugno 2004, vale dire oltre due anni al momento di adozione della presente relazione. Prima dell'ingresso nell'ERM II, dal 1992 l'Estonia ha applicato un regime di "currency board" ancorato prima al marco tedesco e in seguito all'euro. Con l'ingresso nell'ERM II, l'Estonia si è impegnata a mantenere unilateralmente il proprio regime di "currency board" all'interno del meccanismo. Indicatori aggiuntivi come le evoluzioni dei tassi di interesse a breve termine e le riserve valutarie, non indicano pressioni sul tasso di cambio. Il "currency board" gode di elevata credibilità sui mercati finanziari e fra il pubblico. Durante il biennio in esame la corona estone non si è scostata dalla parità centrale e non ha subito tensioni gravi. L'Estonia soddisfa quindi il criterio relativo al tasso di cambio.

In conseguenza del basso livello di indebitamento pubblico dell'Estonia, non sono disponibili obbligazioni a lungo termine emesse dallo Stato o titoli analoghi da utilizzare come riferimento per valutare la sostenibilità della convergenza quale risulta dai tassi di interesse a lungo termine. In media, un indicatore del tasso di interesse basato sui prestiti bancari a lungo termine in corone alle famiglie e al settore non finanziario si situava al 4,1% nell'anno conclusosi nel settembre 2006⁸. Considerato l'andamento dell'indicatore del tasso di interesse e tenuto conto, tra l'altro, del basso livello del debito pubblico, non vi sono ragioni per concludere che l'Estonia non soddisfi il criterio sulla convergenza dei tassi di interesse a lungo termine.

Si sono esaminati anche fattori aggiuntivi come l'integrazione dei mercati finanziari e di prodotti e l'evoluzione della bilancia dei pagamenti. L'economia estone è fortemente integrata con quella dell'UE. In particolare, le relazioni commerciali e gli IDE con gli altri Stati membri sono sviluppati e l'integrazione del settore finanziario nazionale in quello più ampio dell'UE ha registrato progressi rilevanti, in particolare a causa di una partecipazione elevata di capitali stranieri negli intermediari finanziari, nonché dell'utilizzo diffuso dell'euro come moneta per i prestiti e gli investimenti. Il disavanzo delle partite correnti dell'Estonia supera il 10% del PIL dal 2002. Un disavanzo delle partite correnti così elevato rispecchia in larga misura il processo di ripresa rapida in cui vengono mobilitati risparmi esteri mediante finanziamento esterno per stimolare gli investimenti nazionali e accelerare l'aumento della produttività. La posizione esterna tuttavia implica un consistente fabbisogno di finanziamento a medio termine e gli afflussi devono essere utilizzati in modo produttivo. Il disavanzo esterno è stato finanziato principalmente mediante afflussi consistenti di IDE e prestiti bancari interni.

⁷ Per il 2006 le previsioni di autunno dei servizi della Commissione prevedono un avanzo pubblico pari al 2,5% del PIL.

⁸ I dati più recenti disponibili.

Alla luce della valutazione di cui sopra, la Commissione conclude che la posizione dell'Estonia non deve cambiare e che essa deve rimanere uno "Stato membro con deroga".

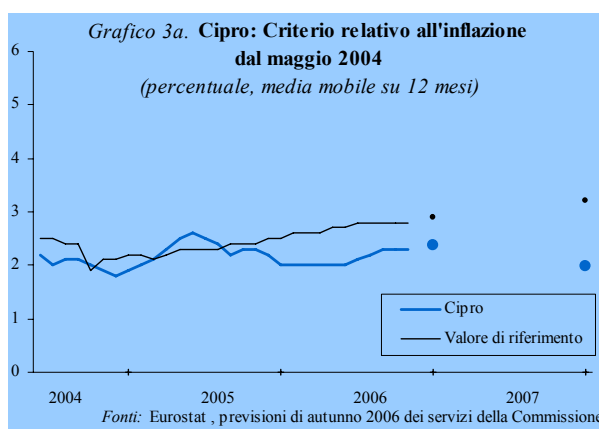
2.3. Cipro

Nella relazione sulla convergenza 2004, la Commissione aveva concluso che Cipro soddisfaceva due dei criteri di convergenza (quelli relativi alla stabilità dei prezzi e ai tassi di interesse a lungo termine). La valutazione espressa in merito alla compatibilità della legislazione era che la legislazione di Cipro non era pienamente compatibile con l'articolo 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE.

Fino ad ora non è stata introdotta alcuna norma legislativa nazionale per risolvere le questioni in merito alla compatibilità della legislazione individuate nella relazione sulla convergenza 2004. Il 12 ottobre 2006 è stato tuttavia trasmesso al Parlamento un progetto di legge che modifica la legge sulla banca centrale di Cipro del 2002 e 2003 al fine di porre rimedio a tali problemi e garantire una piena compatibilità con il trattato e con gli statuti del SEBC e della BCE. Nella forma attuale, il progetto di legge elimina tutti i punti di incompatibilità rilevati nella relazione sulla convergenza 2004.

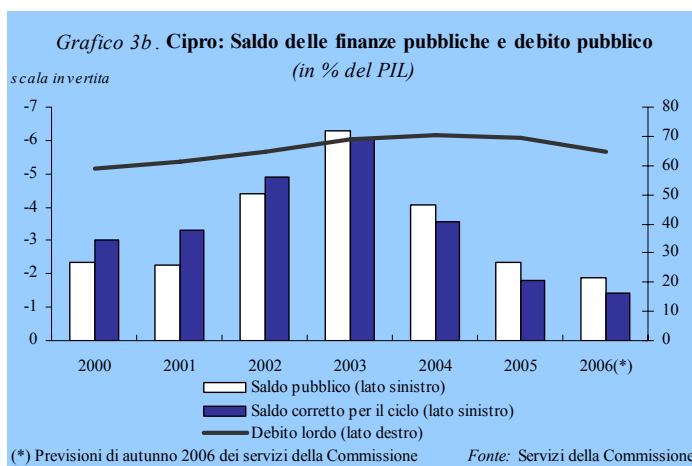
In attesa dell'adozione del nuovo progetto di legge, la legislazione di Cipro, in particolare la legge sulla banca centrale cipriota, non è pienamente compatibile con l'articolo 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE per quanto riguarda l'integrazione della banca centrale nel SEBC al momento dell'adozione dell'euro.

Tradizionalmente a Cipro si è sempre registrata un'inflazione relativamente bassa, per quanto in taluni momenti volatile, che risente della sensibilità della sua economia, di dimensioni ridotte e aperta agli shock dei prezzi dovuti a fattori esterni. Il tasso di inflazione IAPC è stato, in media, del 2,7% nel periodo 1999-2005 ma ha raggiunto picchi intorno al 6% nella primavera del 2000 e nuovamente nell'inverno 2003, in quest'ultimo caso dovuti in parte ad aumenti delle aliquote IVA e delle accise connessi all'adesione. L'inflazione ha registrato un'impennata all'inizio del 2006, ma è stata più moderata negli ultimi mesi, per scendere all'1,7% nell'ottobre 2006. Tali oscillazioni riflettono in larga misura l'impatto dei prezzi dell'energia e dei prodotti alimentari. Ora che lo shock dei prezzi dell'energia si attenua, l'inflazione dovrebbe gradualmente ridursi. Tuttavia, è probabile che gli aumenti dell'IVA e delle accise, legati al rispetto dei requisiti UE, esercitino consistenti pressioni al rialzo sull'inflazione, al più tardi alla scadenza delle deroghe attuali a fine 2007. L'andamento dell'inflazione a medio termine dipenderà in larga misura dal contenimento di eventuali pressioni salariali. Dall'agosto 2005 l'inflazione media su 12 mesi a Cipro è rimasta al di sotto del valore di riferimento. Il tasso medio di inflazione nel paese nei 12 mesi fino all'ottobre 2006 è stato del 2,3%, al di sotto del valore di riferimento del 2,8%, e dovrebbe restare al di sotto del valore



di riferimento anche nei prossimi mesi. Cipro soddisfa pertanto il criterio relativo alla stabilità dei prezzi.

Cipro non è attualmente oggetto di una decisione del Consiglio sull'esistenza di un disavanzo eccessivo in quanto la decisione sull'esistenza di tale disavanzo a Cipro, adottata dal Consiglio il 5 luglio 2004⁹, è stata abrogata dalla decisione del Consiglio dell'11 luglio 2006¹⁰. Il disavanzo pubblico ha



raggiunto un picco del 6,3% del PIL nel 2003, ma si è consistentemente ridotto negli anni successivi ed è sceso al 2,3% del PIL nel 2005¹¹. Nei sei anni fino al 2005 sia il rapporto entrate totali/PIL che quello spese totali/PIL ha registrato nell'insieme una tendenza al rialzo. Le entrate totali sono aumentate per l'effetto combinato di misure strutturali e misure una-tantum. Le misure strutturali riguardavano in particolare l'allineamento delle aliquote IVA all'*acquis* e misure volte a scoraggiare l'evasione fiscale, mentre le misure una-tantum hanno assunto la forma di un dividendo straordinario sui profitti registrati in passato dalle organizzazioni semigovernative, nonché di un condono fiscale. L'aumento delle spese è stato contenuto mediante la fissazione di un massimale per i tassi di crescita nominali delle spese correnti primarie e in conto capitale, una politica che è proseguita anche nei bilanci successivi. Il debito pubblico è sceso al 69,2% del PIL nel 2005. Cipro soddisfa il criterio relativo alla situazione del bilancio pubblico.

La sterlina cipriota partecipa all'ERM II dal 2 maggio 2005, vale dire 19 mesi al momento di adozione della presente relazione. Prima dell'ingresso nell'ERM II, la banca centrale di Cipro applicava un sistema volto a limitare le fluttuazioni rispetto all'euro entro una banda relativamente ridotta di $\pm 2\frac{1}{4}\%$ rispetto alla parità centrale. Una banda di fluttuazione ufficiale più ampia del $\pm 15\%$ era in vigore dal 2001, ma nella pratica margini di fluttuazione più ampi non sono mai stati utilizzati. Nel periodo di valutazione in cui Cipro non partecipava all'ERM II, la sterlina è rimasta prossima alla parità centrale futura. Lo stesso è accaduto dall'ingresso nell'ERM II e non si sono registrate tensioni gravi. Cipro non soddisfa il criterio relativo al tasso di cambio.

Nei dodici mesi fino all'ottobre 2006 il tasso medio di inflazione a lungo termine a Cipro è stato pari al 4,1%, ossia inferiore al valore di riferimento del 6,2%. I tassi di interesse a lungo termine medi sono rimasti al di sotto del valore di riferimento dal novembre 2005. I tassi di interesse ciprioti a lungo termine sono considerevolmente

⁹ Decisione 2005/184/CE, GU L 62 del 9.3.2005, pag. 19.

¹⁰ Decisione 2006/627/CE, GU L 256 del 20.9.2006, pagg. 13-14.

¹¹ Per il 2006 le previsioni di autunno dei servizi della Commissione prevedono un disavanzo pubblico dell'1,9% del PIL.

diminuiti negli ultimi anni. Differenziali di rendimento ridotti rispetto all'area dell'euro rispecchiano il rischio paese ridotto ancora percepito dai mercati. Cipro soddisfa pertanto il criterio della convergenza dei tassi di interesse a lungo termine.

Si sono esaminati fattori aggiuntivi come l'integrazione dei mercati finanziari e di prodotti e l'evoluzione della bilancia dei pagamenti. L'economia cipriota è fortemente integrata con quella dell'UE. In particolare, sono in aumento gli scambi commerciali e gli IDE e il sistema finanziario cipriota è fortemente interconnesso con i sistemi finanziari dell'UE e di altri paesi, come dimostra il numero di filiali e controllate di banche straniere attive a Cipro. Il disavanzo cipriota delle partite correnti è cresciuto negli ultimi anni, raggiungendo il 5,7% del PIL nel 2005. Il disavanzo delle partite correnti riflette le grandi disparità negli scambi netti di beni e di servizi. Tradizionalmente, gli avanzi consistenti negli scambi di servizi non hanno pienamente compensato i disavanzi molto rilevanti negli scambi di beni e i saldi negativi delle entrate. Sul piano dei finanziamenti, l'afflusso netto di IDE è stato sostanziale ma volatile.

Alla luce della valutazione di cui sopra, la Commissione conclude che la posizione di Cipro non deve cambiare e che esso deve rimanere uno "Stato membro con deroga".

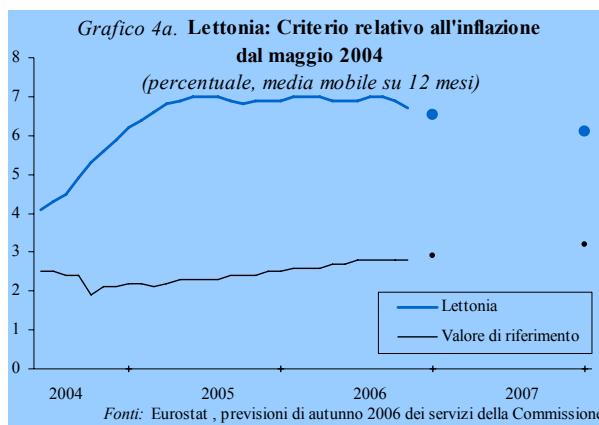
2.4. Lettonia

Nella relazione sulla convergenza 2004, la Commissione aveva concluso che la Lettonia soddisfaceva due dei criteri di convergenza (quelli relativi alla situazione di bilancio pubblico e ai tassi di interesse a lungo termine). La valutazione espressa in merito alla compatibilità della legislazione era che la legislazione della Lettonia non era pienamente compatibile con l'articolo 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE.

La legge sulla banca centrale lettone è stata modificata due volte dall'adozione della relazione sulla convergenza 2004 (dicembre 2005 e giugno 2006), ma le incompatibilità rilevate sono state risolte solo in misura molto ridotta.

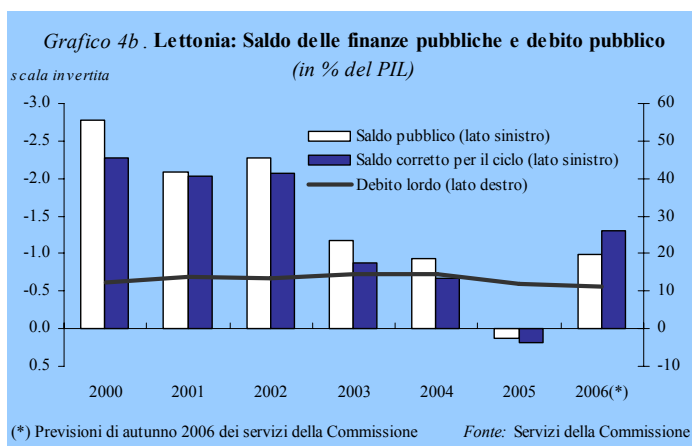
Per quanto riguarda l'integrazione della banca centrale nel SEBC al momento dell'adozione dell'euro, la legislazione della Lettonia, in particolare la legge sulla banca centrale lettone, non è pienamente compatibile con l'articolo 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE.

L'inflazione media annua in Lettonia si è mantenuta per lo più al di sopra del 6% dal 2004, a seguito dell'impatto di shock sui prezzi dovuti a fattori esterni e adeguamenti dei prezzi amministrati e delle imposte indirette, nonché a crescenti vincoli di capacità in un contesto di crescita del PIL reale molto rapida e prolungata. Più di recente, l'inflazione visibile è stata leggermente più contenuta,



raggiungendo il 5,6% nell'ottobre 2006. Se i fattori esterni (in particolare i prezzi dell'energia) hanno avuto un impatto sostanziale sulla recente ripresa dell'inflazione, i fattori connessi alla domanda sembrano essere sempre più determinanti nel mantenimento dell'inflazione a livelli elevati, come indicano i tassi relativamente alti dell'inflazione di base. L'inflazione dovrebbe restare a livello elevato per un certo periodo, a seguito delle pressioni al rialzo dovute alle evoluzioni del costo del lavoro nel contesto di un mercato del lavoro rigido, a un'attività economica vivace, ad aumenti delle accise e a politiche di bilancio pro-cicliche. Dall'adesione all'UE l'inflazione media su 12 mesi in Lettonia si è collocata al di sopra del valore di riferimento. Il tasso medio di inflazione nel paese nei 12 mesi fino all'ottobre 2006 è stato del 6,7%, al di sopra del valore di riferimento del 2,8%, e dovrebbe restare al di sopra del valore di riferimento anche nei prossimi mesi. La Lettonia non soddisfa pertanto il criterio relativo alla stabilità dei prezzi.

La Lettonia non è oggetto di una decisione del Consiglio sull'esistenza di un disavanzo eccessivo. A seguito della crisi monetaria russa del 1998, la fase di risanamento di bilancio in corso ha avuto bruscamente termine nel 1999, quando il disavanzo ha raggiunto il 5,3% del PIL. In seguito, il disavanzo pubblico è stato più contenuto per assestarsi in media all'1,8% del PIL nel periodo 2000-2004, mentre nel 2005 si è registrato un avanzo marginale pari allo 0,1% del PIL. Al tempo stesso, l'onere fiscale sull'economia ha continuato a diminuire, dal 32% del PIL nel 1999 al 29% nel 2005. Sia il rapporto entrate/PIL che quello spese primarie/PIL ha continuato a diminuire. La posizione pubblica era in pareggio nel 2005 e il debito pubblico era pari al 12,1% del PIL¹². La Lettonia soddisfa quindi il criterio relativo alla situazione del bilancio pubblico.



Il lats lettone partecipa all'ERM II dal 2 maggio 2005, vale dire 19 mesi al momento di adozione della presente relazione. Prima dell'ingresso nell'ERM II il lats è stato agganciato ai DSP fino alla fine del 2004 e all'euro a partire dal 1° gennaio 2005. Nel periodo della valutazione in cui la Lettonia non partecipava all'ERM II, il lats ha subito una leggera svalutazione rispetto all'euro e si è quindi stabilizzato dopo il nuovo aggancio. Con l'ingresso nell'ERM II la Lettonia si è impegnata unilateralmente a mantenere il lats entro un margine di $\pm 1\%$ intorno alla parità centrale. Dall'ingresso nell'ERM II il lats è rimasto prossimo alla parità centrale e non ha subito tensioni gravi. Indicatori aggiuntivi come le evoluzioni dei tassi di interesse a breve termine e le riserve valutarie, non indicano pressioni sul tasso di cambio. La Lettonia non soddisfa il criterio relativo al tasso di cambio.

¹²

Per il 2006 le previsioni di autunno dei servizi della Commissione prevedono un disavanzo pubblico dell'1,0% del PIL.

Nei dodici mesi fino all'ottobre 2006 il tasso medio di inflazione a lungo termine in Lettonia è stato pari al 3,9%, ossia inferiore al valore di riferimento del 6,2%. I tassi di interesse a lungo termine lettoni medi sono rimasti al di sotto del valore di riferimento dall'adesione all'UE. Dall'ingresso nell'ERM II i differenziali dei tassi di interesse a lungo termine rispetto all'area dell'euro hanno registrato fluttuazioni relativamente moderate, dimostrazione della stabilità dell'aggancio della moneta e della fiducia degli investitori. La Lettonia soddisfa pertanto il criterio della convergenza dei tassi di interesse a lungo termine.

Si sono esaminati fattori aggiuntivi come l'integrazione dei mercati finanziari e di prodotti e l'evoluzione della bilancia dei pagamenti. L'economia lettone si sta integrando sempre di più con quella dell'UE. In particolare, le relazioni commerciali e gli IDE con altri Stati membri sono consistenti e l'integrazione del settore finanziario nazionale in quello più ampio dell'UE ha registrato progressi rilevanti, in particolare a causa di una partecipazione elevata di capitali stranieri negli intermediari finanziari e della fusione della borsa nazionale con il gruppo OMX delle borse nordiche. Il disavanzo delle partite correnti della Lettonia supera il 10% del PIL dal 2004 e ha raggiunto il 12,7% del PIL nel 2005. Il modello di disavanzi delle partite correnti elevati, che deriva in particolare da disavanzi consistenti negli scambi di beni compensati parzialmente da saldi positivi nei servizi e nei trasferimenti correnti, rispecchia in larga misura il processo di rapida ripresa dell'economia, in cui vengono mobilitati risparmi esteri mediante finanziamento esterno per stimolare gli investimenti nazionali e accelerare l'aumento della produttività. La posizione esterna tuttavia implica un consistente fabbisogno di finanziamento a medio termine e gli afflussi devono essere utilizzati in modo produttivo. I disavanzi delle partite correnti sono stati finanziati principalmente da flussi netti positivi di IDE e prestiti bancari interni consistenti, nonché da elevati depositi di residenti stranieri.

Alla luce della valutazione di cui sopra, la Commissione conclude che la posizione della Lettonia non deve cambiare e che essa deve rimanere uno "Stato membro con deroga".

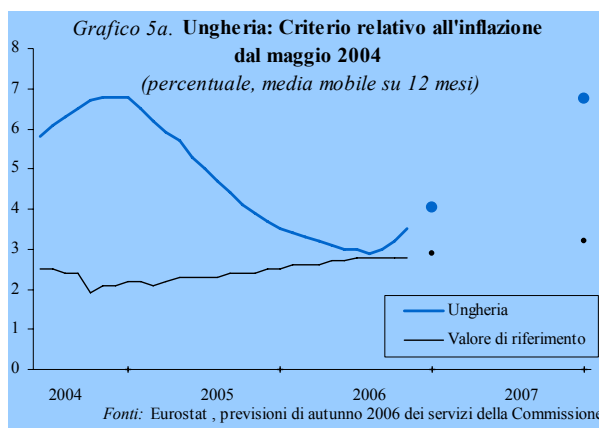
2.5. Ungheria

Nella relazione sulla convergenza del 2004 la Commissione aveva concluso che l'Ungheria non soddisfaceva nessuno dei quattro criteri di convergenza. La valutazione espressa in merito alla compatibilità della legislazione era che la legislazione dell'Ungheria non era pienamente compatibile con l'articolo 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE.

Il Parlamento ungherese ha modificato la legge sulla banca centrale ungherese (Magyar Nemzeti Bank) alla fine del 2004. Le modifiche, tuttavia, non hanno eliminato le incompatibilità citate nella relazione sulla convergenza 2004. Esiste inoltre un'incompatibilità rispetto al divieto di facilitazione creditizia.

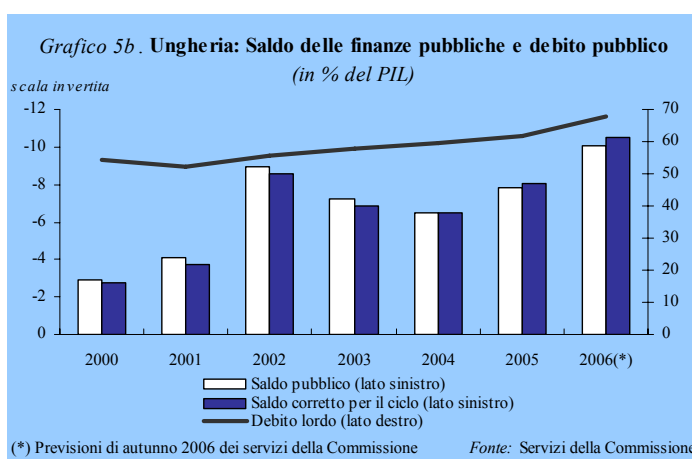
Per quanto riguarda l'integrazione della banca centrale nel SEBC al momento dell'adozione dell'euro, nonché il divieto di facilitazione creditizia, la legislazione dell'Ungheria, in particolare la legge sulla banca centrale ungherese, la costituzione e la legge sugli istituti di credito, e non è pienamente compatibile con l'articolo 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE.

Dopo essere sceso da circa il 10% all'inizio degli anni 2000 a circa il 4% nel 2003, il tasso di inflazione IAPC è risalito nel 2004, principalmente a causa di aumenti dei prezzi dell'energia e dei prodotti alimentari. Dalla fine del 2004 l'inflazione ha tuttavia rallentato e si è assestata appena sopra il 2% all'inizio del 2006, in larga misura a seguito di un brusco calo dei prezzi dei prodotti



alimentari trasformati abbinato a un calo dei prezzi dell'energia. Più di recente l'inflazione in Ungheria ha ricominciato a salire, sulla spinta degli aumenti dei prezzi dei prodotti alimentari, di modifiche delle imposte indirette e dei prezzi amministrati adottate durante l'estate, nonché dell'impatto ritardato del deprezzamento del tasso di cambio nella prima metà del 2006. L'inflazione dovrebbe subire un'ulteriore accelerazione a causa degli effetti di trascinamento di varie misure attuate nel corso del 2006, nonché di consistenti aumenti dei prezzi amministrati e delle imposte indirette previsti per il 2007. Oltre a ciò, una pressione al rialzo sui prezzi sarà esercitata da una serie di riforme del sistema sanitario e di quello dell'istruzione previste entro la fine del 2007. Dall'adesione all'UE l'inflazione media su 12 mesi in Ungheria è stata al di sopra del valore di riferimento. Il tasso medio di inflazione nel paese nei 12 mesi fino all'ottobre 2006 è stato del 3,5%, al di sopra del valore di riferimento del 2,8%, e dovrebbe restare al di sopra del valore di riferimento anche nei prossimi mesi. L'Ungheria non soddisfa pertanto il criterio relativo alla stabilità dei prezzi.

L'Ungheria è attualmente oggetto di una decisione del Consiglio sull'esistenza di un disavanzo eccessivo (decisione del Consiglio del 5 luglio 2004)¹³. Il Consiglio ha raccomandato all'Ungheria di prendere provvedimenti a medio termine per portare il disavanzo al di sotto del 3% del PIL entro il 2008 in modo credibile e



sostenibile. Nel novembre 2005 il Consiglio ha deciso che le autorità ungheresi non avevano adottato iniziative adeguate in risposta alle sue raccomandazioni. Il 1° gennaio 2006, l'Ungheria ha presentato un programma di convergenza adeguato, sulla base del quale il 9 ottobre 2006 il Consiglio ha concesso all'Ungheria un anno supplementare per correggere il disavanzo (fino al 2009). A partire dal 2001, ogni anno l'Ungheria conduce una politica di bilancio espansionistica, stimolata da consistenti aumenti delle spese pubbliche (in particolare i salari dei dipendenti

¹³

Decisione 2004/918/CE, GU L 389 del 30.12.2004, pag. 27.

pubblici e i trasferimenti sociali) e sgravi fiscali che non sono stati compensati da corrispondenti riduzioni delle spese. Dal 2002 ogni anno il disavanzo di bilancio è stato ben al di sopra del 6% del PIL, raggiungendo il 7,8% del PIL nel 2005, tenuto conto dei costi della riforma pensionistica. Nel 2006 il governo ha annunciato scostamenti significativi nella posizione di bilancio. A seguito di misure correttive, quest'anno le autorità mirano a un disavanzo del 10,1% del PIL¹⁴. Il debito pubblico ha raggiunto il 61,7% del PIL, nonostante consistenti entrate provenienti dalle privatizzazioni. L'Ungheria non soddisfa quindi il criterio relativo alla situazione del bilancio pubblico.

Il fiorino ungherese, unilateralmente agganciato all'euro dal 2001 con un margine di fluttuazione di $\pm 15\%$, non partecipa all'ERM II. Per la maggior parte del periodo successivo all'introduzione dell'aggancio unilaterale all'euro, il fiorino ha fluttuato nella parte superiore della banda. Dall'agosto 2005, tuttavia, esso si è considerevolmente svalutato rispetto all'euro, scendendo al livello minimo nel giugno 2006, per ricominciare quindi gradualmente a rafforzarsi. Durante i due anni precedenti alla presente valutazione, vale a dire fra il novembre 2004 e l'ottobre 2006, il fiorino si è svalutato circa del 9% rispetto all'euro. L'Ungheria non soddisfa dunque il criterio relativo al tasso di cambio.

Nei dodici mesi fino all'ottobre 2006 il tasso medio di inflazione a lungo termine in Ungheria è stato pari al 7,1%, ossia superiore al valore di riferimento del 6,2%. I tassi di interesse a lungo termine medi in Ungheria sono rimasti al di sopra del valore di riferimento dall'adesione all'UE. I differenziali di rendimento dei titoli pubblici rispetto all'area dell'euro sono aumentati passando da circa 280 punti di base nel giugno 2006 a circa 350 punti di base nell'agosto 2006, per raggiungere circa 375 punti di base nell'ottobre 2006. L'Ungheria non soddisfa pertanto il criterio della convergenza dei tassi di interesse a lungo termine.

Si sono esaminati anche fattori aggiuntivi come l'integrazione dei mercati finanziari e di prodotti e l'evoluzione della bilancia dei pagamenti. L'economia ungherese è fortemente integrata con quella dell'UE. In particolare, le relazioni commerciali e gli IDE con gli altri Stati membri sono sviluppati e l'integrazione del settore finanziario nazionale in quello più ampio dell'UE ha registrato progressi rilevanti, in particolare a causa di una partecipazione elevata di capitali stranieri negli intermediari finanziari. Il disavanzo delle partite correnti è sceso da un massimo dell'8,5% del PIL nel 2004 al 6,8% del PIL nel 2005, a seguito di un disavanzo più ridotto negli scambi di beni e servizi. I consistenti disavanzi delle partite correnti negli ultimi anni, che riflettono fra l'altro una carenza di risparmio pubblico, sono stati finanziati soprattutto tramite un afflusso netto consistente di IDE (fatta eccezione per il 2003, in cui essi sono diminuiti considerevolmente) e di investimenti di portafoglio. Nella prima metà del 2006 un peggioramento della valutazione dei fondamenti economici ungheresi da parte degli investitori stranieri ha provocato una netta riduzione degli afflussi di investimenti di portafoglio.

¹⁴

Le previsioni di autunno dei servizi della Commissione prevedono un disavanzo pubblico allo stesso livello.

Alla luce della valutazione di cui sopra, la Commissione conclude che la posizione dell'Ungheria non deve cambiare e che essa deve rimanere uno "Stato membro con deroga".

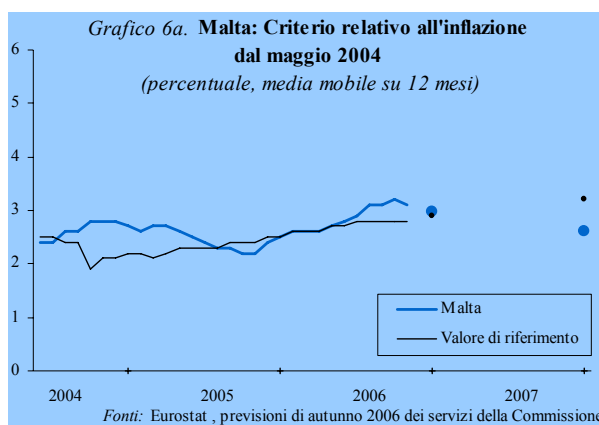
2.6. Malta

Nella relazione sulla convergenza 2004, la Commissione aveva concluso che Malta soddisfaceva uno dei criteri di convergenza (quello relativo ai tassi di interesse a lungo termine). La valutazione espressa in merito alla compatibilità della legislazione era che la legislazione di Malta non era pienamente compatibile con l'articolo 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE.

Benché la legge sulla banca centrale maltese sia stata modificata due volte nel 2005, le leggi di modifica non hanno eliminato tutte le incompatibilità citate nella relazione sulla convergenza 2004. Un nuovo progetto di legge che modifica la legge sulla banca centrale maltese è stato trasmesso al Parlamento il 13 novembre 2006 per porre rimedio ai problemi rimanenti e garantire una piena compatibilità con il trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE. Nella forma attuale, tale progetto di legge elimina tutti i punti di incompatibilità sollevati nella relazione sulla convergenza 2004.

In attesa dell'adozione del nuovo progetto di legge, la legislazione di Malta, in particolare la legge sulla banca centrale maltese, non è pienamente compatibile con l'articolo 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE per quanto riguarda l'integrazione della banca centrale nel SEBC al momento dell'adozione dell'euro.

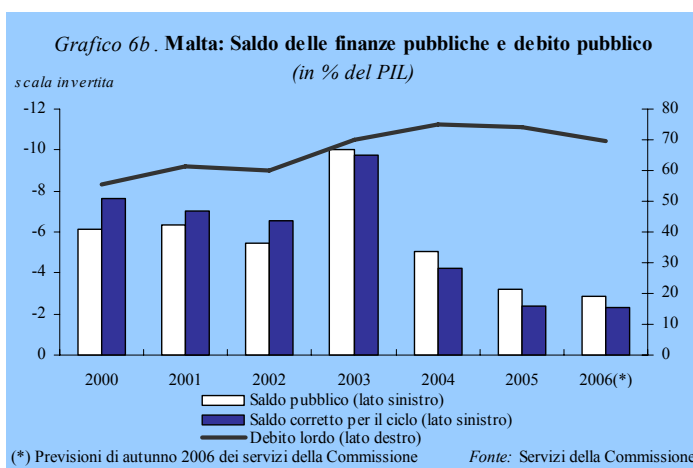
Il tasso di inflazione IAPC a Malta ha fluttuato intorno a un livello del 2,5% circa negli ultimi anni, con una certa volatilità dovuta in primo luogo al fatto che l'economia maltese è aperta e soggetta agli shock dovuti a fattori esterni (in primo luogo i prezzi dei prodotti alimentari e dell'energia) e a modifiche delle imposte indirette. L'inflazione è aumentata considerevolmente nell'autunno 2005, principalmente come riflesso di un brusco aumento dei prezzi controllati per l'energia e i prodotti connessi. Nel 2006 si è rilevata una considerevole volatilità, con un forte calo in ottobre a seguito principalmente dell'evoluzione favorevole dei prezzi del petrolio. Esclusa l'energia, nel 2006 il tasso di inflazione IAPC ha potuto essere contenuto, in media, al di sotto del 2%. Una dinamica moderata dell'inflazione di base suggerisce che le pressioni inflazionistiche sottostanti sono rimaste limitate, nel contesto di un divario negativo tra prodotto effettivo e potenziale, nonché di pressioni salariali ridotte. A medio termine l'inflazione dovrebbe restare moderata grazie all'attenuazione dello shock dei prezzi energetici. Resta il rischio di effetti indiretti o secondari degli aumenti dei prezzi energetici, anche se fino ad ora non ci sono indicazioni di ricadute importanti. Dal maggio 2006 l'inflazione media su 12 mesi a Malta è stata al di sopra del valore di riferimento. Il tasso medio di



inflazione nel paese nei 12 mesi fino all'ottobre 2006 è stato del 3,1%, al di sopra del valore di riferimento del 2,8%, ed è probabile che torni a una posizione prossima al valore di riferimento nei prossimi mesi. Malta non soddisfa pertanto il criterio relativo alla stabilità dei prezzi.

Malta è attualmente oggetto di una decisione del Consiglio sull'esistenza di un disavanzo eccessivo (decisione del Consiglio del 5 luglio 2004)¹⁵. Il Consiglio ha raccomandato a Malta di prendere provvedimenti a medio termine per portare il disavanzo al di sotto del 3% del PIL entro il 2006 in modo credibile e sostenibile. Negli ultimi anni il disavanzo pubblico ha fluttuato a livelli relativamente elevati (anche a causa di operazioni una-tantum), raggiungendo un picco intorno al 10% del PIL nel 2003 per diminuire poi gli anni successivi nel contesto del programma del governo di risanamento di bilancio. Il rapporto delle entrate ha registrato una tendenza al rialzo, mentre le spese sono aumentate fino al 2003 per scendere in seguito. Il debito pubblico è aumentato notevolmente nella prima metà del decennio con un picco intorno al 75% nel 2004. Nel 2005 il disavanzo pubblico è stato pari al 3,2% del PIL e il debito pubblico è sceso leggermente al 74,2% del PIL¹⁶. Malta non soddisfa quindi il criterio relativo alla situazione del bilancio pubblico.

La lira maltese partecipa all'ERM II dal 2 maggio 2005, vale dire 19 mesi al momento di adozione della presente relazione. Prima di entrare nell'ERM II la lira era agganciata al paniere euro-dollaro-sterlina. Nel periodo di valutazione in cui Malta non partecipava all'ERM II, la lira è rimasta prossima alla parità centrale futura.



Con l'ingresso nell'ERM II le autorità maltesi si sono impegnate unilateralmente a mantenere la lira alla parità centrale. Nel periodo di partecipazione all'ERM II la lira è rimasta stabile rispetto alla parità centrale e non ha subito tensioni gravi. Indicatori aggiuntivi come le evoluzioni dei tassi di interesse a breve termine e le riserve valutarie, non indicano pressioni sul tasso di cambio. Malta non soddisfa il criterio relativo al tasso di cambio.

Nei dodici mesi fino all'ottobre 2006 il tasso medio di inflazione a lungo termine a Malta è stato pari al 4,3%, ossia inferiore al valore di riferimento del 6,2%. I tassi di interesse a lungo termine medi a Malta sono rimasti al di sotto del valore di riferimento dall'adesione all'UE. I differenziali di rendimento a lungo termine rispetto all'area dell'euro hanno fluttuato a livelli relativamente moderati negli ultimi anni, oscillando intorno a 50 punti di base nell'autunno 2006. Differenziali di rendimento contenuti rispecchiano il rischio paese ridotto ancora percepito dai

¹⁵ Decisione 2005/186/CE, GU L 62 del 9.3.2005, pag. 21.

¹⁶ Per il 2006 le previsioni di autunno dei servizi della Commissione prevedono un disavanzo pubblico del 2,9% del PIL.

mercati. Malta soddisfa pertanto il criterio della convergenza dei tassi di interesse a lungo termine.

Si sono esaminati anche fattori aggiuntivi come l'integrazione dei mercati finanziari e di prodotti e l'evoluzione della bilancia dei pagamenti. L'economia maltese è fortemente integrata con quella dell'UE. In particolare, le relazioni commerciali e gli IDE con altri Stati membri sono sviluppati e il sistema finanziario maltese è fortemente interconnesso con i sistemi finanziari di altri paesi, sia all'interno dell'UE che al di fuori essa, tramite la costituzione di intermediari finanziari e la fornitura di servizi transfrontalieri. Negli ultimi anni la bilancia delle partite correnti di Malta è stata relativamente volatile, come conseguenza delle dimensioni modeste dell'economia e della sua base settoriale limitata. La posizione esterna rivela forti disparità negli scambi netti di beni e servizi, con un forte disavanzo nello scambio di beni compensato parzialmente da un avanzo rilevante dei servizi. Il disavanzo delle partite correnti è notevolmente aumentato negli ultimi anni, raggiungendo un livello del 10,6% del PIL nel 2005. Tale aumento rispecchia le condizioni di mercato difficili nei settori dominanti dell'elettronica e del turismo e, nel 2005, un forte aumento delle spese per il petrolio. Sul piano dei finanziamenti, l'afflusso netto di IDE è stato consistente ma volatile. La posizione esterna comporta fabbisogni di finanziamento rilevanti a medio termine.

Alla luce della valutazione di cui sopra, la Commissione conclude che la posizione di Malta non deve cambiare e che essa deve rimanere uno "Stato membro con deroga".

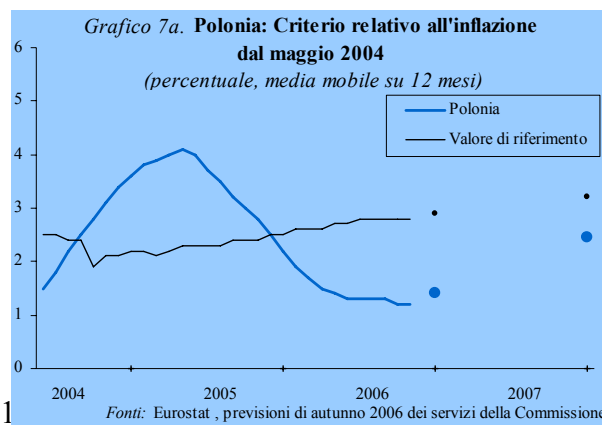
2.7. Polonia

Nella relazione sulla convergenza del 2004 la Commissione aveva concluso che la Polonia non soddisfaceva nessuno dei quattro criteri di convergenza. La valutazione espressa in merito alla compatibilità della legislazione era che la legislazione della Polonia non era pienamente compatibile con l'articolo 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE.

Sono state apportate modifiche alla legge sulla banca centrale polacca nel 2004 e nel 2006, anche se nessuna di esse pone rimedio alle incompatibilità messe in rilievo nella relazione sulla convergenza del 2004. Esistono inoltre incompatibilità rispetto al divieto di facilitazione creditizia.

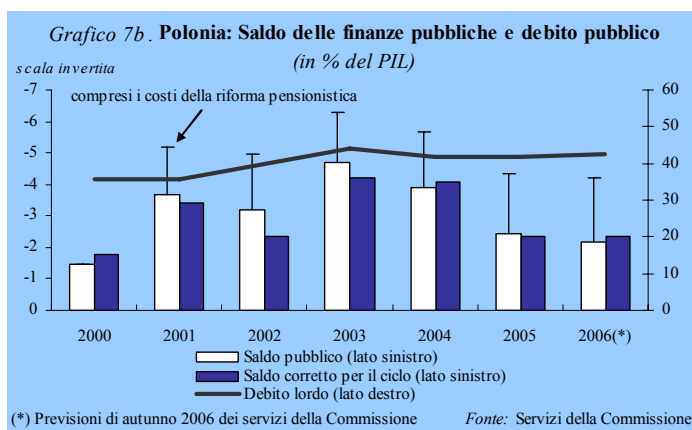
Per quanto riguarda l'integrazione della banca centrale nel SEBC al momento dell'adozione dell'euro e il divieto di facilitazione creditizia, la legislazione della Polonia, in particolare la legge sulla banca centrale polacca, la costituzione polacca e la legge sul fondo di garanzia bancaria, non è pienamente compatibile con l'articolo 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE.

Dopo un periodo di inflazione elevata e volatile negli anni '90, il tasso di inflazione IAPC in Polonia è diminuito bruscamente, raggiungendo un livello molto basso pari in media al 2,1% nel periodo 2002-2005. Negli ultimi anni le pressioni inflazionistiche



sottostanti sono state contenute. L'inflazione salariale è stata limitata dalla fragilità del mercato del lavoro, anche se le condizioni cicliche sono gradualmente migliorate nel 2005-2006. La crescita dei prezzi all'importazione ha subito un sostanziale rallentamento dal 2004, che rispecchia in particolare la rivalutazione del tasso di cambio nominale dello zloty in termini effettivi. L'inflazione polacca tuttavia è stata un po' volatile, in particolare a causa dell'adesione all'UE e delle fluttuazioni dei prezzi dei prodotti alimentari e all'importazione. Si prevede una leggera ripresa dell'inflazione rispetto al livello attuale modesto in considerazione del miglioramento delle condizioni cicliche e degli aumenti delle imposte indirette previsti nel corso del 2007-2008. Il mantenimento dell'inflazione a medio termine a un livello soddisfacente dipenderà dalla capacità di tenere la crescita salariale in linea con l'evoluzione della produttività, in quanto il previsto calo della disoccupazione potrebbe rafforzare in una certa misura le pressioni salariali. Dal novembre 2005 l'inflazione media su 12 mesi in Polonia si è collocata al livello del valore di riferimento o al di sotto di esso. Il tasso medio di inflazione nel paese nei 12 mesi fino all'ottobre 2006 è stato dell'1,2%, al di sotto del valore di riferimento del 2,8% e dovrebbe restare al di sotto del valore di riferimento anche nei prossimi mesi. La Polonia soddisfa pertanto il criterio relativo alla stabilità dei prezzi.

La Polonia è attualmente oggetto di una decisione del Consiglio sull'esistenza di un disavanzo eccessivo (decisione del Consiglio del 5 luglio 2004)¹⁷. Il Consiglio ha raccomandato alla Polonia di ridurre il disavanzo al di sotto del 3% del PIL entro il 2007 in modo credibile e sostenibile. Il 28 novembre 2006 il



Consiglio ha deciso che le iniziative adottate dalla Polonia in risposta alle sue raccomandazioni del luglio 2004 erano inadeguate. Il saldo pubblico è stato negativo nel periodo 2000-2005, con un disavanzo medio del 3,2% del PIL. Il disavanzo è aumentato nel 2001 e nuovamente nel 2003, anno in cui si è registrata un'impennata del rapporto spese-PIL. Esso si è ridotto poi nel 2004-2005 in particolare a causa delle riforme dell'imposta sul reddito, del congelamento dell'indicizzazione dei trasferimenti sociali, di investimenti pubblici inferiori al previsto e di alcune modifiche della metodologia di contabilizzazione. Nel 2005 il disavanzo pubblico è stato pari al 2,5% del PIL. Escludendo il regime pensionistico a capitalizzazione obbligatorio dal settore pubblico, il disavanzo pubblico totale sarebbe pari al 4,4% del PIL^{18,19}. Il rapporto del debito pubblico è aumentato di circa 6 punti percentuali

¹⁷ Decisione 2005/183/CE, GU L 62 del 9.3.2005, pag. 18.

¹⁸ La Polonia ha fatto ricorso a un periodo transitorio per attuare la decisione Eurostat del 2 marzo 2004 sulla classificazione dei regimi pensionistici a capitalizzazione. Durante tale periodo, che scadrà con la prima notifica fiscale del 2007, la Polonia può contabilizzare le entrate e le spese dei regimi pensionistici a capitalizzazione nel settore pubblico, con l'effetto di ridurre il disavanzo pubblico.

fra il 2000 e il 2005. Il debito pubblico era pari al 42,0% del PIL; escluso il regime pensionistico a capitalizzazione obbligatorio, tale percentuale sarebbe pari al 47,3% del PIL. La Polonia non soddisfa quindi il criterio relativo alla situazione del bilancio pubblico.

Lo zloty polacco non partecipa all'ERM II. Dall'abbandono del regime a parità slittante nel 2000, la Polonia si è basata su un regime di controllo dell'inflazione abbinato a un tasso di cambio fluttuante. Il tasso di cambio dello zloty ha fluttuato ampiamente negli ultimi anni. La moneta si è fortemente rivalutata nel 2000-2001 prima di una correzione significativa fino all'inizio del 2004. Durante i due anni precedenti alla presente valutazione, vale a dire fra il novembre 2004 e l'ottobre 2006, lo zloty si è rivalutato circa dell'8,5% rispetto all'euro. La Polonia non soddisfa il criterio relativo al tasso di cambio.

Nei dodici mesi fino all'ottobre 2006 il tasso medio di inflazione a lungo termine in Polonia è stato pari al 5,2%, ossia inferiore al valore di riferimento del 6,2%. I tassi di interesse a lungo termine medi in Polonia sono rimasti al di sotto del valore di riferimento dall'agosto 2005. I tassi di interesse polacchi a lungo termine hanno fluttuato negli ultimi anni rispecchiando in particolare variazioni delle prospettive inflazionistiche e della politica monetaria, nonché un'evoluzione del clima sul mercato che ha inciso sui premi paese. Il differenziale a lungo termine rispetto all'area dell'euro si è ridotto notevolmente rispetto all'inizio degli anni 2000. I differenziali si sono ridotti a circa 100 punti di base nella primavera 2006, per risalire però nuovamente a oltre 150 punti di base nell'estate. La Polonia soddisfa pertanto il criterio della convergenza dei tassi di interesse a lungo termine.

Si sono esaminati anche fattori aggiuntivi come l'integrazione dei mercati finanziari e di prodotti e l'evoluzione della bilancia dei pagamenti. L'economia polacca è fortemente integrata con quella dell'UE. In particolare, le relazioni commerciali e gli IDE con altri Stati membri sono in crescita e l'integrazione del settore finanziario nazionale in quello più ampio dell'UE ha registrato progressi rilevanti, principalmente a causa di una partecipazione elevata di capitali stranieri negli intermediari finanziari. Il disavanzo delle partite correnti della Polonia ha registrato un temporaneo aumento superando leggermente il 4% del PIL nel 2004, principalmente sotto l'effetto di un aumento del disavanzo di reddito che rispecchiava in primo luogo profitti consistenti degli IDE; nel 2005 è però sceso all'1,7% del PIL. Negli ultimi anni l'afflusso di IDE, per quanto a un livello modesto rispetto ad altri nuovi Stati membri, è stato largamente sufficiente per finanziare il disavanzo delle partite correnti.

Alla luce della valutazione di cui sopra, la Commissione conclude che la posizione della Polonia non deve cambiare e che essa deve rimanere uno "Stato membro con deroga".

¹⁹

Per il 2006 le previsioni di autunno dei servizi della Commissione prevedono un disavanzo pubblico del 2,2% del PIL (escluso il regime pensionistico a capitalizzazione obbligatorio, tale percentuale sarebbe pari al 4,2% del PIL).

2.8. Slovacchia

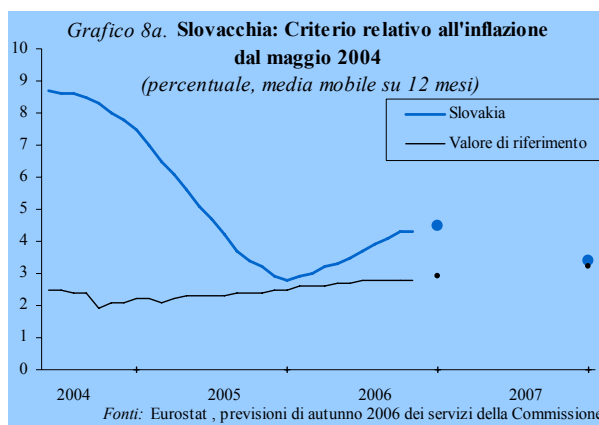
Nella relazione sulla convergenza 2004, la Commissione aveva concluso che la Slovacchia soddisfaceva uno dei criteri di convergenza (quello relativo ai tassi di interesse a lungo termine). La valutazione espressa in merito alla compatibilità della legislazione era che la legislazione della Slovacchia non era pienamente compatibile con l'articolo 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE.

La legge sulla banca centrale slovacca è stata modificata nel 2004 e nel 2005, senza porre rimedio tuttavia alle incompatibilità messe in rilievo nella relazione sulla convergenza 2004. Esiste inoltre un'incompatibilità rispetto al divieto di facilitazione creditizia.

Per quanto riguarda l'integrazione della banca centrale nel SEBC al momento dell'adozione dell'euro, nonché il divieto di facilitazione creditizia, la legislazione della Slovacchia, in particolare la legge sulla banca centrale slovacca e la legge sulla tutela dei depositi bancari, e non è pienamente compatibile con l'articolo 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE.

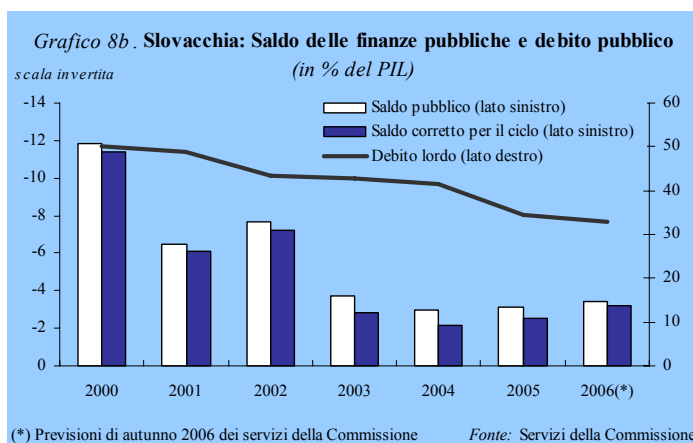
Negli ultimi anni in Slovacchia si è registrato un tasso di inflazione IAPC volatile, a tratti elevato, che rispecchia l'impatto di fattori esterni e adeguamenti dei prezzi amministrati e delle imposte indirette. La rivalutazione del tasso di cambio della corona nel 2002-2005 ha esercitato effetti moderatori sull'inflazione. Dopo un adeguamento per tenere conto dell'impatto degli aumenti dei

prezzi amministrati, l'evoluzione dell'inflazione sottostante è stata in complesso relativamente favorevole. Più di recente, le pressioni della domanda interna e i prezzi dell'energia hanno contribuito a un aumento dell'inflazione dal 2,8%, in media, nel 2005 a circa il 5% nell'estate del 2006. L'inflazione dovrebbe rallentare nel 2007 e nel 2008, soprattutto in considerazione di aumenti minori dei prezzi amministrati, ma si prevedono pressioni al rialzo dovute alla domanda forte e alla crescita dei salari. Dall'adesione all'UE l'inflazione media su 12 mesi in Slovacchia è stata al di sopra del valore di riferimento. Il tasso medio di inflazione nel paese nei 12 mesi fino all'ottobre 2006 è stato del 4,3%, al di sopra del valore di riferimento del 2,8%, e dovrebbe restare al di sopra del valore di riferimento anche nei prossimi mesi. La Slovacchia non soddisfa pertanto il criterio relativo alla stabilità dei prezzi.



La Slovacchia è attualmente oggetto di una decisione del Consiglio sull'esistenza di un disavanzo eccessivo (decisione del Consiglio del 5 luglio 2004)²⁰. Il Consiglio ha raccomandato alla Slovacchia di prendere provvedimenti a medio termine per portare il disavanzo al di sotto del 3% del PIL entro il 2007 in modo credibile e

sostenibile. Il disavanzo pubblico della Slovacchia ha raggiunto livelli intorno al 7% del PIL all'inizio del decennio, ma si è ridotto considerevolmente a partire dal 2002. È diminuito sia il rapporto entrate totali/PIL che quello spese totali/PIL, il secondo a ritmo più rapido. Il debito pubblico è in fase di netta riduzione dal 2000, anno in cui era pari a circa il 50% del PIL. Nel 2005 il disavanzo pubblico era pari al 3,1% del PIL, mentre il debito pubblico si assestava al 34,5% del PIL²¹. La Slovacchia non soddisfa quindi il criterio relativo alla situazione del bilancio pubblico.



La corona slovacca partecipa all'ERM II dal 28 novembre 2005, vale dire 12 mesi al momento di adozione della presente relazione. Prima dell'ingresso nell'ERM II la Slovacchia aveva un regime di tassi di cambio a fluttuazione controllata. Nel periodo di valutazione in cui la Slovacchia non partecipava all'ERM II, inizialmente la corona si è rivalutata leggermente rispetto all'euro e in seguito è rimasta prossima alla parità centrale futura. Dall'ingresso nell'ERM II è sempre rimasta al di sopra della parità centrale, fatta eccezione per un breve periodo nell'estate del 2006, quando incertezze postelettorali sulla data di adozione dell'euro e incertezze di bilancio abbinate a pressioni maggiori sulle monete dell'Europa centrale hanno esercitato pressioni al ribasso significative, contrastate dall'intervento della banca centrale. Dal luglio 2006 la corona attraversa una fase di netta rivalutazione, che la ha portata a 5,5% al di sopra della parità centrale alla fine del periodo di valutazione. La Slovacchia non soddisfa il criterio relativo al tasso di cambio.

Nei dodici mesi fino all'ottobre 2006 il tasso medio di inflazione a lungo termine in Slovacchia è stato pari al 4,3%, ossia inferiore al valore di riferimento del 6,2%. I tassi di interesse a lungo termine medi in Slovacchia sono rimasti al di sotto del valore di riferimento dall'adesione all'UE. Il differenziale rispetto all'area dell'euro per i titoli di riferimento a lungo termine era diminuito sensibilmente dopo l'adozione del programma di riforme del governo nel 2002 ed è stato negativo per alcuni mesi nel 2005, prima di ridiventare positivo nel 2006 in reazione a una ripresa dell'inflazione e a successive oscillazioni dei principali tassi di riferimento. La Slovacchia soddisfa pertanto il criterio della convergenza dei tassi di interesse a lungo termine.

²⁰

Decisione 2005/182/CE, GU L 62 del 9.3.2005, pagg. 16-17.

²¹

Per il 2006 le previsioni di autunno dei servizi della Commissione prevedono un disavanzo pubblico del 3,4% del PIL.

Si sono esaminati anche fattori aggiuntivi come l'integrazione dei mercati finanziari e di prodotti e l'evoluzione della bilancia dei pagamenti. L'economia slovacca è fortemente integrata con quella dell'UE. In particolare, le relazioni commerciali e gli IDE con gli altri Stati membri sono sviluppati e l'integrazione del settore finanziario nazionale in quello più ampio dell'UE ha registrato progressi rilevanti, in particolare a causa di una partecipazione elevata di capitali stranieri negli intermediari finanziari. Negli ultimi anni il bilancio delle partite correnti è stato molto volatile rispecchiando oscillazioni nell'andamento delle esportazioni dovute a nuove capacità di produzione connesse agli IDE, in particolare nel settore degli autoveicoli. A seguito di consistenti miglioramenti nel 2003, il disavanzo delle partite correnti ha raggiunto l'8,6% del PIL nel 2005. Al peggioramento della posizione esterna della Slovacchia negli ultimi anni hanno contribuito il dinamismo del consumo privato e l'aumento delle importazioni connesse agli IDE. Nei prossimi anni nuove capacità di produzione consistenti orientate alle esportazioni dovrebbero stimolare le esportazioni. Il disavanzo delle partite correnti è stato finanziato principalmente da un forte afflusso netto di IDE.

Alla luce della valutazione di cui sopra, la Commissione conclude che la posizione della Slovacchia non deve cambiare e che essa deve rimanere uno "Stato membro con deroga".

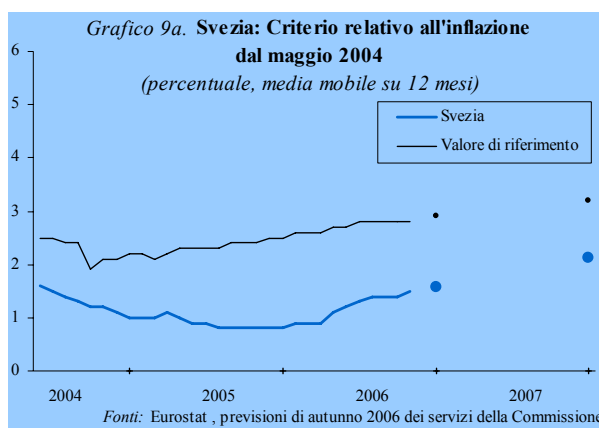
2.9. Svezia

Nella relazione sulla convergenza 2004, la Commissione aveva concluso che la Svezia soddisfaceva tre dei criteri di convergenza (quelli relativi alla stabilità dei prezzi, alla situazione del bilancio pubblico e ai tassi di interesse a lungo termine). La valutazione espressa in merito alla compatibilità della legislazione era che la legislazione della Svezia non era pienamente compatibile con l'articolo 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE.

La legge sulla banca centrale (Riksbank) è stata modificata nel 2004 e nel 2006, senza tuttavia porre rimedio alle incompatibilità messe in rilievo nella relazione sulla convergenza 2004. Si sono inoltre rilevate incompatibilità nella legge sulla politica dei tassi di cambio.

Per quanto riguarda l'indipendenza finanziaria della banca centrale, nonché la sua integrazione nel SEBC al momento dell'adozione dell'euro, la legislazione della Svezia, in particolare la legge sulla banca centrale svedese, la costituzione svedese e la legge sulla politica dei tassi di cambio, non è pienamente compatibile con gli articoli 108 e 109 del trattato e con lo statuto del SEBC e della BCE.

Negli ultimi anni il tasso di inflazione IAPC in Svezia è rimasto in generale al di sotto del 2%, ad eccezione di alcuni periodi nel 2001 e nel 2003 in cui i prezzi dell'energia elettrica hanno contribuito a un aumento dell'inflazione visibile. La crescita economica relativamente vigorosa è stata stimolata principalmente da

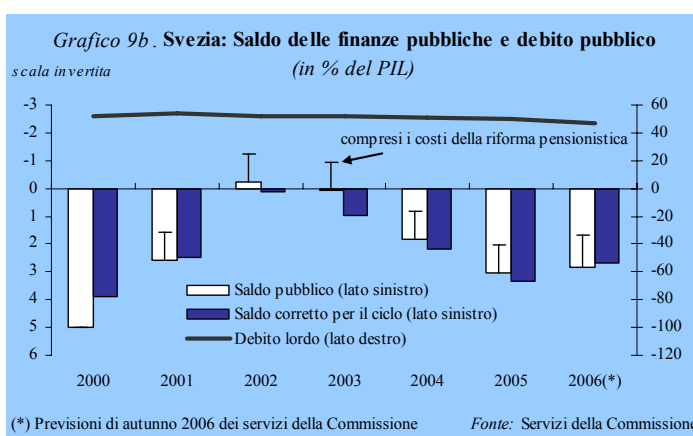


forti aumenti della produttività, che hanno ampiamente compensato l'impatto della crescita salariale sui costi unitari del lavoro. L'effetto crescente del rafforzamento del tasso di cambio della corona fra il 2002 e il 2004 e l'impatto disinflazionistico della concorrenza internazionale e della globalizzazione sui prezzi dei manufatti importati hanno anche essi contribuito a limitare l'inflazione. È probabile che un forte aumento della domanda e il miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro eserciteranno una moderata pressione al rialzo sull'inflazione. Tuttavia le prospettive dell'inflazione a medio termine restano favorevoli, tenuto conto dei fattori positivi sul lato dell'offerta e della credibilità delle previsioni in materia di inflazione. Negli ultimi anni l'inflazione media su 12 mesi in Svezia è rimasta costantemente al di sotto del valore di riferimento. Il tasso medio di inflazione nel paese nei 12 mesi fino all'ottobre 2006 è stato dell'1,5%, al di sotto del valore di riferimento del 2,8%, e dovrebbe restare al di sotto del valore di riferimento anche nei prossimi mesi. La Svezia soddisfa il criterio relativo alla stabilità dei prezzi.

La Svezia non è oggetto di una decisione del Consiglio sull'esistenza di un disavanzo eccessivo. Nel periodo 2000-2005 la Svezia ha registrato un avanzo pubblico pari in media al 2,0% del PIL. Questo avanzo medio elevato rispecchia il quadro di bilancio regolamentato svedese.

Nel 2005 l'avanzo era pari al 3,0% del PIL. Escludendo il regime pensionistico obbligatorio dal settore pubblico, però, l'avanzo pubblico totale sarebbe pari al 2,0% del PIL^{22,23}. Il debito pubblico era pari al 50,4% del PIL nel 2005; escluso il regime pensionistico a capitalizzazione obbligatorio, tale percentuale sarebbe pari al 50,9% del PIL. La Svezia soddisfa il criterio relativo alla situazione del bilancio pubblico.

La corona svedese non partecipa all'ERM II. La Svezia applica un regime di controllo dell'inflazione abbinato a un tasso di cambio fluttuante. A parte una rapida svalutazione del tasso di cambio subito dopo l'abbandono del sistema di tasso di cambio fisso nel 1992, il tasso di cambio corona/euro ha oscillato tendenzialmente in un ambito relativamente limitato rispetto al marco tedesco e quindi all'euro. Fra il novembre 2004 e l'ottobre 2006 la corona si è svalutata rispetto all'euro di un po' meno del 3%. La Svezia non soddisfa il criterio relativo al cambio.



²² La Svezia ha fatto ricorso a un periodo transitorio per attuare la decisione Eurostat del 2 marzo 2004 sulla classificazione dei regimi pensionistici a capitalizzazione. Durante tale periodo, che scadrà con la prima notifica fiscale del 2007, la Svezia può contabilizzare le entrate e le spese dei regimi pensionistici a capitalizzazione nel settore pubblico, con l'effetto di aumentare l'avanzo pubblico.

²³ Per il 2006 le previsioni di autunno dei servizi della Commissione prevedono un avanzo pubblico del 2,8% del PIL (escluso il regime pensionistico a capitalizzazione obbligatorio, tale percentuale sarebbe pari all'1,7% del PIL).

Nei dodici mesi fino all'ottobre 2006 il tasso medio di inflazione a lungo termine in Svezia è stato pari al 3,7%, ossia inferiore al valore di riferimento del 6,2%. Negli ultimi anni i tassi di interesse a lungo termine medi in Svezia sono rimasti costantemente al di sotto del valore di riferimento. Il differenziale dei tassi di interesse a lungo termine rispetto all'area dell'euro è sceso considerevolmente dal 2003, passando da circa 50 punti di base a meno 10 punti di base attualmente, e rispecchia fra l'altro un differenziale negativo del tasso di riferimento rispetto all'area dell'euro. La Svezia soddisfa pertanto il criterio della convergenza dei tassi di interesse a lungo termine.

Si sono esaminati anche fattori aggiuntivi come l'integrazione dei mercati finanziari e di prodotti e l'evoluzione della bilancia dei pagamenti. L'economia svedese è fortemente integrata con quella dell'UE. In particolare, sono in crescita le relazioni commerciali con gli altri Stati membri e il settore finanziario nazionale è fortemente integrato in quello più ampio dell'UE, in particolare a causa di una partecipazione elevata di capitali svedesi negli intermediari finanziari della regione nordico-baltica e della fusione della borsa svedese con il gruppo OMX delle borse nordiche. Da vari anni la Svezia registra un avanzo consistente della bilancia corrente, pari a circa il 6-7% del PIL, dovuto ai buoni risultati delle esportazioni. Al flusso netto verso l'estero di IDE si deve in larga misura il disavanzo dei conti finanziari.

Alla luce della valutazione di cui sopra, la Commissione conclude che la posizione della Svezia non deve cambiare e che essa deve rimanere uno "Stato membro con deroga".