

**PT**

**PT**

**PT**



COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS

Bruxelas, 7.5.2008  
COM(2008) 248 final

**RELATÓRIO DA COMISSÃO**

**RELATÓRIO DE CONVERGÊNCIA DE 2008**

(elaborado em conformidade com o n.º 2 do artigo 122.º do Tratado)

{SEC(2008) 567}

## 1. OBJECTIVO DO RELATÓRIO

Nos termos do n.º 2 do artigo 122.º do Tratado, pelo menos de dois em dois anos, ou a pedido de um Estado-Membro que beneficie de uma derrogação, a Comissão e o BCE devem apresentar ao Conselho relatórios sobre os progressos alcançados pelos Estados-Membros no cumprimento das suas obrigações relativas à realização da União Económica e Monetária.

Os últimos relatórios de convergência periódicos da Comissão e do BCE foram adoptados em Dezembro de 2006<sup>1</sup>. A Dinamarca e o Reino Unido não manifestaram o desejo de adoptar a moeda única. Por conseguinte, a presente apreciação da convergência abrange os seguintes dez Estados-Membros que beneficiam de uma derrogação: Bulgária, República Checa, Estónia, Letónia, Lituânia, Hungria, Polónia, Roménia, Eslováquia e Suécia. A Bulgária e a Roménia são examinadas pela primeira vez, atendendo a que aderiram à UE em 1 de Janeiro de 2007. O anexo técnico do presente relatório (SEC(2008) 567) apresenta uma apreciação mais pormenorizada da situação de convergência nos dez países em causa. Por outro lado, em 4 de Abril de 2008, a Eslováquia apresentou um pedido de apreciação do respeito das condições necessárias para a adopção do euro em 1 de Janeiro de 2009.

O conteúdo dos relatórios elaborados pela Comissão e pelo BCE rege-se pelo disposto no n.º 1 do artigo 121.º do Tratado. Nos termos desse artigo, os relatórios devem conter um estudo da compatibilidade da legislação nacional de cada Estado-Membro, incluindo os estatutos do seu banco central nacional, com o disposto nos artigos 108.º e 109.º do Tratado e nos Estatutos do SEBC e do BCE (a seguir denominados “Estatutos do SEBC/BCE”). Os relatórios devem também examinar se os Estados-Membros em causa realizaram um elevado grau de convergência sustentada, com base na observância dos critérios de convergência (estabilidade dos preços, situação orçamental, estabilidade cambial, taxas de juro de longo prazo) e ter em conta outros factores mencionados no n.º 1, último parágrafo, do artigo 121.º. Os quatro critérios de convergência são descritos mais pormenorizadamente num Protocolo anexo ao Tratado (Protocolo n.º 21 relativo aos critérios de convergência).

O estudo da compatibilidade da legislação nacional, incluindo os estatutos dos bancos centrais nacionais, com os artigos 108.º e 109.º do Tratado e os Estatutos do SEBC/BCE requer uma apreciação do respeito da proibição do financiamento monetário (artigo 101.º do Tratado CE), da proibição de acesso privilegiado (artigo 102.º do Tratado CE), da conformidade com os objectivos do SEBC (n.º 1 do artigo 105.º do Tratado CE), da independência do banco central (artigo 108.º do Tratado CE), bem como da integração dos bancos centrais nacionais no SEBC (vários artigos do Tratado CE e dos Estatutos do SEBC/BCE).

*O critério da estabilidade dos preços é definido do seguinte modo no n.º 1, primeiro travessão, do artigo 121.º do Tratado: “a realização de um elevado grau de estabilidade dos preços [...] será expressa por uma taxa de inflação que esteja próxima da taxa, no máximo, dos três Estados-Membros com melhores resultados em termos de estabilidade dos preços”.*

O artigo 1.º do Protocolo relativo aos critérios de convergência estabelece ainda que: “por critério de estabilidade dos preços [...] entende-se que cada Estado-Membro

---

<sup>1</sup> Em 2007, a Comissão e o BCE elaboraram relatórios de convergência relativos a Chipre e Malta, a pedido das autoridades nacionais. Chipre e Malta adoptaram o euro em 1 de Janeiro de 2008.

*deve registar uma estabilidade dos preços sustentável e, no ano que antecede a análise, uma taxa média de inflação que não exceda em mais de 1,5% a verificada, no máximo, nos três Estados-Membros com melhores resultados em termos de estabilidade dos preços. A inflação será calculada com base no índice de preços no consumidor (IPC) numa base comparável, tomando em consideração as diferenças nas definições nacionais*<sup>2</sup>. O requisito de sustentabilidade pressupõe que os resultados satisfatórios em matéria de inflação decorram essencialmente do comportamento dos custos dos factores de produção e de outros factores que influenciam a evolução dos preços de modo estrutural e não sejam reflexo da influência de factores temporários. Por conseguinte, a análise da convergência inclui uma apreciação dos factores subjacentes à evolução da inflação, bem como das perspectivas a médio prazo. Além disso, examina a probabilidade de o país alcançar o valor de referência nos meses seguintes<sup>3</sup>.

Calculou-se que o valor de referência para a inflação era de 3,2% em Março de 2008<sup>4</sup>, sendo Malta, os Países Baixos e a Dinamarca os três Estados-Membros com melhores resultados.

Os critérios de convergência respeitantes à **situação orçamental** são definidos no n.º 1, segundo travessão, do artigo 121.º do Tratado nos seguintes termos: “*a sustentabilidade das suas finanças públicas, que será traduzida pelo facto de ter alcançado uma situação orçamental sem défice excessivo, determinado nos termos do n.º 6 do artigo 104.º*”. Além disso, de acordo com o artigo 2.º do Protocolo relativo aos critérios de convergência, este critério significa que “*aquando da análise, o Estado-Membro em causa não é objecto de uma decisão do Conselho ao abrigo do disposto no n.º 6 do artigo 104.º-C do presente Tratado que declare verificada a existência de um défice excessivo nesse Estado-Membro*”.

O Tratado refere-se ao **critério das taxas de câmbio** no terceiro travessão do artigo 121.º, definindo-o do seguinte modo: “*a observância, durante pelo menos dois anos, das margens normais de flutuação previstas no mecanismo de taxas de câmbio do Sistema Monetário Europeu, sem ter procedido a uma desvalorização em relação à moeda de qualquer outro Estado-Membro*”.

---

<sup>2</sup> Para efeitos do critério de estabilidade dos preços, a inflação é calculada com base nos índices harmonizados de preços no consumidor (IHPC), definidos no Regulamento (CE) n.º 2494/95 do Conselho, com a redacção que lhe foi dada pelo Regulamento (CE) n.º 1882/2003 do Parlamento Europeu e do Conselho.

<sup>3</sup> Todas as previsões relativas à inflação e outras variáveis do presente relatório são extraídas das previsões estabelecidas pelos serviços da Comissão na Primavera de 2007. As previsões dos serviços da Comissão baseiam-se numa série de pressupostos comuns relativos a variáveis externas, assim como no pressuposto de políticas inalteradas, e tomam em consideração medidas suficientemente conhecidas. As previsões relativas ao valor de referência encontram-se sujeitas a incertezas consideráveis, uma vez que são calculadas com base nas previsões de inflação relativas aos três Estados-Membros que, de acordo com as projecções, terão a menor inflação no período abrangido pelas previsões, o que aumenta a margem de erro possível.

<sup>4</sup> A data limite para os dados utilizados no presente relatório é 18 de Abril de 2008.

Por outro lado, nos termos do artigo 3.º do Protocolo relativo aos critérios de convergência: “*por critério de participação no mecanismo de taxas de câmbio do Sistema Monetário Europeu [...] entende-se que cada Estado-Membro respeitou as margens de flutuação normais previstas no mecanismo de taxas de câmbio do Sistema Monetário Europeu, sem tensões graves durante pelo menos os últimos dois anos anteriores à análise, e nomeadamente não desvalorizou por iniciativa própria a taxa de câmbio central bilateral da sua moeda em relação à moeda de qualquer outro Estado-Membro durante o mesmo período*”<sup>5</sup>.

O período de dois anos tomado em consideração para efeitos da apreciação da estabilidade das taxas de câmbio no presente relatório é compreendido entre 19 de Abril de 2006 e 18 de Abril de 2008.

Por força do quarto travessão do n.º 1 do artigo 121.º do Tratado “*o carácter duradouro da convergência alcançada pelo Estado-Membro e da sua participação no mecanismo de taxas de câmbio do Sistema Monetário Europeu deve igualmente reflectir-se nos níveis das **taxas de juro a longo prazo***”. O artigo 4.º do Protocolo relativo aos critérios de convergência estabelece ainda que “*por critério de convergência das taxas de juro [...] entende-se que, durante o ano que antecede a análise, cada Estado-Membro deve ter registado uma taxa de juro nominal média a longo prazo que não exceda em mais de 2% a verificada, no máximo, nos três Estados-Membros com melhores resultados em termos de estabilidade dos preços. As taxas de juro serão calculadas com base em obrigações do Estado a longo prazo ou outros títulos semelhantes, tomando em consideração as diferenças nas definições nacionais*”.

Calculou-se que o valor de referência para a taxa de juro era de 6,5% em Março de 2008.

O artigo 121.º do Tratado requer igualmente uma análise de outros factores relevantes para a integração económica e a convergência. Estes factores adicionais incluem a integração dos mercados financeiros e dos mercados dos produtos, a evolução da balança corrente<sup>6</sup> e a evolução dos custos unitários do trabalho e de outros índices de preços. Este último factor é coberto pela análise da estabilidade dos preços.

---

<sup>5</sup> Para fins de apreciação do respeito do critério da taxa de câmbio, a Comissão examina se a taxa de câmbio se manteve próxima da taxa central do MTC II e pode ter em conta os motivos que fundamentaram uma apreciação, em conformidade com a *Declaração comum sobre os países aderentes e o MTC II* do Conselho informal ECOFIN reunido em Atenas em 5 de Abril de 2003.

<sup>6</sup> A análise centra-se na “balança externa”, definida como o conjunto da balança corrente e de capital (saldo líquido das operações de concessão/contracção de empréstimos em relação ao resto do mundo). Esta definição permite, nomeadamente, ter plenamente em conta as transferências externas (incluindo as transferências UE), em parte contabilizadas na balança de capital.

## 2. BULGÁRIA

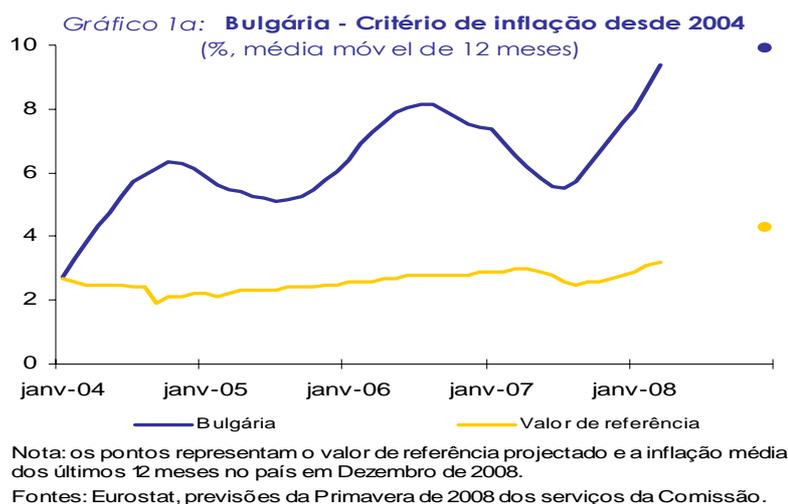
A Bulgária aderiu à União Europeia em 1 de Janeiro de 2007. Assim, a compatibilidade da sua legislação com os artigos 108.º e 109.º do Tratado CE e com os Estatutos do SEBC/BCE, bem como os progressos realizados na via de uma convergência económica sustentável, é examinada pela primeira vez no presente relatório.

O Banco Nacional Búlgaro (BNB) tem por base jurídica a Lei de 5 de Junho de 1997 sobre o BNB, com a última redacção que lhe foi dada em Junho e Julho de 2007. No que respeita à integração do Banco Central no SEBC na data da adopção do euro, a legislação na Bulgária, nomeadamente a Lei sobre o BNB, não é totalmente compatível com os artigos 108.º e 109.º do Tratado, nem com os Estatutos do SEBC/BCE. Subsistem imperfeições no respeitante às notas e moedas, à promoção do bom funcionamento dos sistemas de pagamento, à aprovação do BCE antes da participação nas instituições monetárias internacionais, ao papel do BCE e da UE na recolha de estatísticas, à auditoria por auditores externos independentes, à independência institucional e pessoal e à proibição do financiamento monetário.

A taxa média de inflação na Bulgária (período de 12 meses) tem sido superior ao valor de referência desde a adesão à UE. Assim, a taxa média de inflação no período de 12 meses que terminou em Março de 2008 situou-se em 9,4%, ou seja, muito acima do valor de referência de 3,2%, sendo provável que se mantenha bem acima deste valor nos próximos meses.

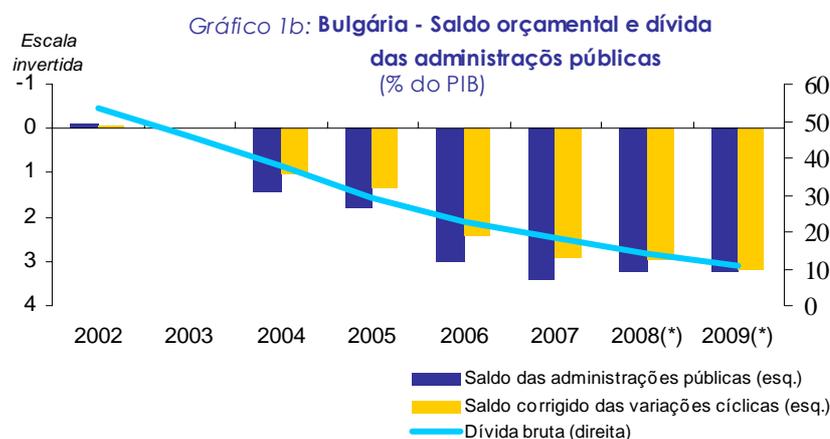
A inflação medida pelo IHPC aumentou significativamente na Bulgária nos últimos anos, tendo a inflação média anual progredido de 2,3% em 2003 para cerca de 7½% em 2006 e 2007 e a inflação mensal homóloga atingido taxas de dois dígitos no final de 2007. O aumento da inflação resulta, nomeadamente, da subida dos preços da energia e dos produtos alimentares, assim como do aumento dos preços administrados e dos impostos especiais sobre o consumo, sendo ainda acentuada pelas pressões inflacionistas subjacentes no contexto do dinamismo da procura interna e do crescimento dos salários. Nestas circunstâncias, é de prever que a inflação se mantenha em níveis elevados nos próximos meses e que a inflação anual média atinja cerca de 10% em 2008. Em seguida, prevê-se uma descida progressiva da inflação até cerca de 6% em 2009, associada a uma menor pressão exercida pela procura na economia e uma atenuação do choque dos preços das matérias-primas. O nível pouco elevado dos preços (45% da média da UE em 2006) aponta para a existência de um potencial de convergência do nível dos preços a longo prazo.

A Bulgária não cumpre o critério relativo à estabilidade dos preços.



A Bulgária não é actualmente objecto de uma decisão do Conselho sobre a existência de um défice excessivo. O saldo das administrações públicas da Bulgária melhorou substancialmente nos últimos anos, passando de uma situação equilibrada em 2003 para um excedente de 3,4% do PIB em 2007. Enquanto que o rácio receitas/PIB tem vindo a aumentar, o rácio das despesas/PIB foi mantido sob controlo durante a maior parte do período. O rácio da dívida bruta das administrações públicas tem apresentado uma tendência descendente, passando de mais de 50% do PIB em 2002 para 18% do PIB em 2007. De acordo com as previsões da Comissão da Primavera de 2008, baseadas no pressuposto de políticas inalteradas, o excedente deverá continuar a oscilar em torno de 3% do PIB em 2008 e 2009 e o rácio da dívida deverá manter-se numa trajectória decrescente, para atingir 11% do PIB em 2009.

A Bulgária cumpre o critério relativo à situação orçamental.



O lev búlgaro não participa no MTC II. A Bulgária tem aplicado, desde 1997, um regime de *currency board*, baseado no marco alemão e, posteriormente, no euro. Este regime desempenhou um papel essencial na estabilização macroeconómica e tem funcionado bem desde a sua introdução. Os outros indicadores não apontam para pressões sobre a taxa de câmbio durante o período de apreciação, embora a percepção de risco dos investidores pareça ter aumentado ligeiramente face à recente turbulência nos mercados financeiros internacionais, como o indica o aumento, desde

finais de 2007, dos diferenciais das taxas de juro de curto prazo em relação à área do euro. O *currency board* continua a apoiar-se em amplas reservas oficiais, que aumentaram consideravelmente nos últimos anos.

A Bulgária não cumpre o critério relativo à taxa de câmbio.

A taxa de juro média de longo prazo na Bulgária no período de um ano até Março de 2008 foi de 4,7%, um nível inferior ao valor de referência de 6,5%. As taxas de juro médias de longo prazo na Bulgária têm sido inferiores ao valor de referência desde a adesão à UE. As taxas de juro de longo prazo diminuíram substancialmente entre 2003 e 2005, reflectindo tanto uma diminuição dos rendimentos a nível mundial como a contracção dos diferenciais em relação à área do euro. Estes últimos desapareceram praticamente no final de 2005, mostrando a confiança elevada dos investidores nos resultados e nas perspectivas macroeconómicas da Bulgária. A partir de meados de 2006, surgiram novamente diferenciais, que atingiram cerca de 80 pontos de base em Março de 2008, num clima de preocupação crescente por parte dos investidores quanto aos riscos associados aos importantes desequilíbrios macroeconómicos.

A Bulgária cumpre o critério relativo à convergência das taxas de juro de longo prazo.

Foram também examinados outros factores, nomeadamente a evolução da balança de pagamentos e a integração dos mercados dos produtos e dos mercados financeiros. O défice externo búlgaro agravou-se significativamente nos últimos anos, passando de 6% do PIB em 2004 para cerca de 20% do PIB em 2007. Este importante desequilíbrio externo reflecte principalmente a rápida progressão do consumo e do investimento no contexto do processo de convergência. A sua dimensão excedeu claramente o nível que pode ser considerado sustentável a médio prazo, indicando que será necessária uma correcção substancial no futuro. O défice externo foi integralmente financiado pelas entradas de Investimento Directo Estrangeiro (IDE), num contexto de sentimento positivo dos investidores. Atendendo ao elevado nível da dívida externa, as contas externas da Bulgária originam necessidades de financiamento significativas a médio prazo. A economia búlgara pauta-se por um elevado grau de integração com a UE. Em especial, as relações comerciais e em matéria de IDE com outros Estados-Membros são intensas e a integração do sector financeiro nacional no sector mais vasto da UE tem vindo a registar progressos significativos, principalmente graças à elevada participação de capitais estrangeiros nos intermediários financeiros.

À luz da sua apreciação da compatibilidade da legislação, assim como do cumprimento dos critérios de convergência, e atendendo aos outros factores, a Comissão considera que a Bulgária não satisfaz as condições para a adopção do euro.

### 3. REPÚBLICA CHECA

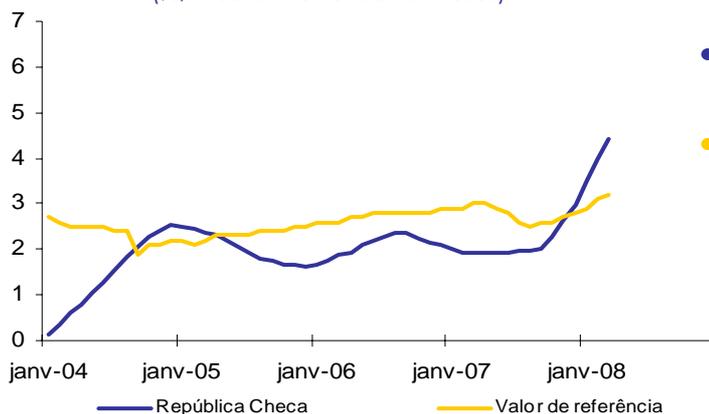
De acordo com a apreciação da convergência jurídica constante do Relatório de Convergência de 2006, a legislação da República Checa – nomeadamente a Lei sobre o Banco Nacional Checo (BNC) e a Lei sobre a autoridade de resolução extrajudicial de litígios financeiros – não era totalmente compatível com os artigos 108.º e 109.º do Tratado, nem com os Estatutos do SEBC/BCE. A Lei sobre o BNC foi alterada em 2007. Todavia, não foram suprimidas as incompatibilidades salientadas no Relatório de Convergência de 2006. No respeitante à integração do Banco Central no SEBC aquando da adopção do euro, à independência do Banco Central e à proibição do financiamento monetário, a legislação da República Checa, designadamente a Lei sobre o BNC e a Lei sobre a autoridade de resolução extrajudicial dos litígios financeiros, não é totalmente compatível com os artigos 108.º e 109.º do Tratado, nem com os Estatutos do SEBC/BCE. A Lei sobre o BNC contém imperfeições relacionadas com o papel do BCE no domínio da cooperação internacional, o papel do BCE e da UE na recolha de estatísticas e na nomeação de auditores externos, a promoção do bom funcionamento dos sistemas de pagamento, a independência institucional e pessoal e a proibição do financiamento monetário.

A taxa média de inflação (período de 12 meses) na República Checa tem sido superior ao valor de referência desde Dezembro de 2007. A taxa média de inflação na República Checa no período de 12 meses que terminou em Março de 2008 situou-se em 4,4%, ou seja, acima do valor de referência de 3,2%, sendo provável que continue a afastar-se deste valor nos próximos meses.

Após ter oscilado em torno de 2%, a inflação na República Checa aumentou significativamente no segundo semestre de 2007, num contexto de subida dos preços da energia e dos produtos alimentares. A inflação global cresceu não obstante a nova apreciação significativa da coroa, que se insere na tendência de valorização já registada desde 2004. No primeiro trimestre de 2008, também sob o efeito das alterações da fiscalidade indirecta e do aumento dos preços administrados, a inflação anual medida pelo IHPC disparou para perto de 8%, o nível mais alto dos últimos nove anos. A subida simultânea dos principais índices de inflação sugere que as pressões inflacionistas subjacentes a nível nacional também aumentaram. De acordo com as previsões da Comissão da Primavera de 2008, a inflação deverá manter-se elevada durante a maior parte do ano de 2008, principalmente devido ao impacto da subida dos preços das matérias-primas e a medidas administrativas pontuais, mas deverá em seguida diminuir substancialmente para menos de 3%, em média, em 2009, uma vez que esses aumentos não se reflectem no cálculo das taxas anuais. O nível relativamente baixo dos preços na República Checa (62% da média da UE em 2006) aponta para a existência de um potencial de convergência do nível dos preços a longo prazo.

A República Checa não cumpre o critério relativo à estabilidade dos preços.

Gráfico 2a: República Checa - Critério de inflação desde 2004  
(%, média móvel de 12 meses)



Nota: os pontos representam o valor de referência projectado e a inflação média dos últimos 12 meses no país em Dezembro de 2008.

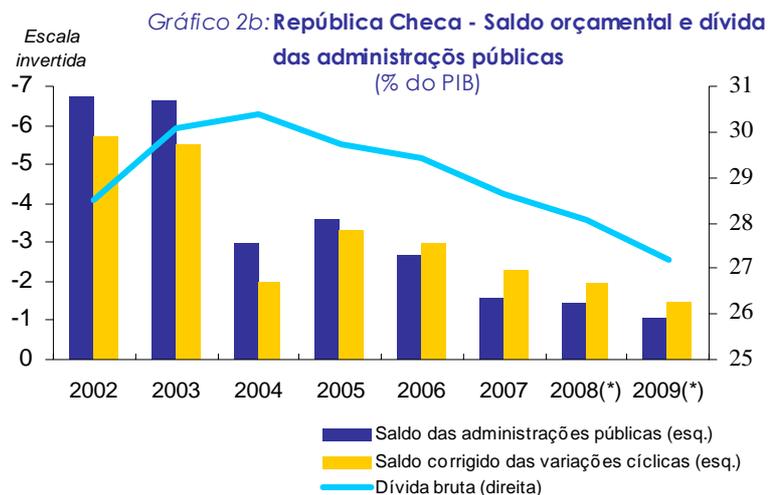
Fontes: Eurostat, previsões da Primavera de 2008 dos serviços da Comissão.

A República Checa é actualmente objecto de uma decisão do Conselho relativa à existência de um défice excessivo (Decisão do Conselho de 5 de Julho de 2004)<sup>7</sup>. O Conselho recomendou que a República Checa tomasse medidas a médio prazo a fim de reduzir o défice para níveis inferiores a 3% do PIB até 2008, de forma credível e sustentável. O défice das administrações públicas da República Checa foi reduzido substancialmente desde 2004, passando de 2,7% do PIB em 2006 para 1,6% do PIB em 2007. Esta evolução resulta de receitas mais elevadas do que as previstas e de restrições das despesas. De acordo com as previsões da Comissão da Primavera de 2008, baseadas no pressuposto de políticas inalteradas, o rácio défice/PIB, que deverá ascender a 1,4% do PIB em 2008, diminuirá ligeiramente para 1,1% do PIB em 2009, enquanto que a dívida das administrações públicas deverá descer de 28,1% do PIB em 2008 para 27,2% do PIB em 2009.

Atendendo a esta evolução e às suas previsões da Primavera de 2008, a Comissão considera que o défice excessivo foi corrigido através de uma redução credível e sustentável do défice orçamental para menos de 3% do PIB. Por conseguinte, a Comissão recomenda que o Conselho revogue a decisão sobre a existência de um défice excessivo na República Checa (SEC(2008) 571).

Se o Conselho decidir revogar o procedimento relativo aos défices excessivos no respeitante à República Checa, este país cumprirá o critério relativo à situação orçamental.

<sup>7</sup> Decisão 2005/185/CE (JO L 62 de 9.3.2005, p. 20).



(\*) Previsões da Primavera de 2008 dos serviços da Comissão  
Fontes: Eurostat, serviços da Comissão.

A coroa checa não participa no MTC II. A República Checa aplica um regime de câmbios flutuantes. No período de apreciação de dois anos, a coroa registou uma valorização de perto de 13% face ao euro. A volatilidade da coroa a curto prazo parece reflectir alterações da situação nos mercados financeiros internacionais, embora estejam também em jogo factores internos (por exemplo, a evolução do diferencial da taxa de juro face às principais moedas mundiais).

A República Checa não cumpre o critério relativo à taxa de câmbio.

A taxa de juro média de longo prazo na República Checa no período de um ano até Março de 2008 foi de 4,5%, um nível inferior ao valor de referência de 6,5%. As taxas de juro médias de longo prazo na República Checa têm sido inferiores ao valor de referência desde a adesão à UE. Prevê-se que a inflação se mantenha baixa, tendo a valorização da coroa contribuído para manter os rendimentos sob controlo. As taxas de juro de longo prazo da República Checa oscilaram em torno de um nível próximo ou inferior ao da área do euro desde 2005, embora o diferencial tenha passado a ser ligeiramente positivo desde o segundo semestre de 2007, reflectindo principalmente perspectivas divergentes no respeitante às taxas directoras da República Checa em relação à área do euro, bem como uma diminuição à escala mundial do apetite pelo risco.

A República Checa cumpre o critério relativo à convergência das taxas de juro de longo prazo.

Foram também examinados outros factores, nomeadamente a evolução da balança de pagamentos e a integração dos mercados dos produtos e dos mercados financeiros. O défice externo da República Checa diminuiu significativamente, passando de cerca de 6% do PIB em 2002-2004 para 1,6% do PIB em 2005, antes de aumentar novamente e atingir uma média de cerca de 2,6% em 2006-2007. Os bons resultados das contas externas devem-se essencialmente à progressão das exportações de mercadorias, apoiadas designadamente pelo investimento estrangeiro no sector da produção. O défice externo foi integralmente financiado pelas entradas líquidas de IDE desde a adesão à UE. A economia checa pauta-se por um elevado grau de integração com a UE. Em especial, as relações comerciais e em matéria de IDE com outros Estados-Membros são intensas e a integração do sector financeiro nacional no sector mais vasto da UE tem vindo a registar progressos significativos,

principalmente graças à elevada participação de capitais estrangeiros nos intermediários financeiros.

À luz da sua apreciação da compatibilidade da legislação, assim como do cumprimento dos critérios de convergência, e atendendo aos outros factores, a Comissão considera que a República Checa não satisfaz as condições para a adopção do euro.

#### 4. ESTÓNIA

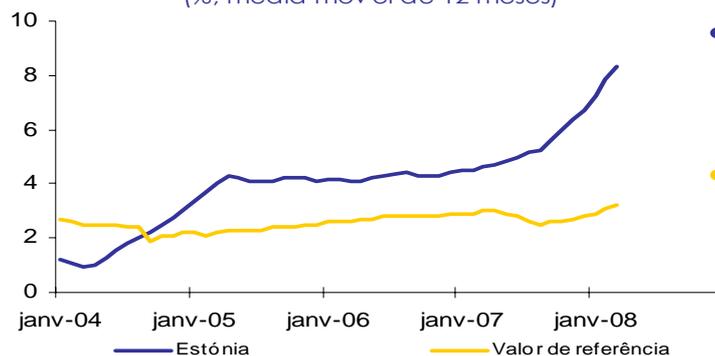
Como indicado no Relatório de Convergência de 2006, foram corrigidas todas as incompatibilidades jurídicas salientadas no Relatório de Convergência de 2004. Em relação à integração do Banco Central no SEBC aquando da adopção do euro, o artigo 111.º da Constituição da Estónia não é formalmente compatível com os requisitos estabelecidos no Tratado CE, nem com os Estatutos do SEBC/BCE. Todavia, a decisão de 11 de Maio de 2006 proferida pela Câmara de Revisão Constitucional do Supremo Tribunal da Estónia clarifica, nomeadamente, a inaplicabilidade do artigo 111.º após a introdução do euro na Estónia. A legislação nacional da Estónia pode ser considerada compatível com os requisitos estabelecidos no Tratado e nos Estatutos do SEBC/BCE, sob reserva de serem revogadas a Lei sobre a moeda e a Lei sobre a segurança da coroa estónia, com efeitos a partir da data de introdução do euro. A Lei sobre o Banco Nacional da Estónia (Eesti Pank) contém, contudo, ainda certas imperfeições relacionadas com a integração do Banco Nacional no SEBC e certas questões relativas às notas e à recolha de estatísticas.

A taxa média de inflação (período de 12 meses) na Estónia tem sido superior ao valor de referência desde Setembro de 2004. Assim, a taxa média de inflação no período de 12 meses que terminou em Março de 2008 situou-se em 8,3%, ou seja, muito acima do valor de referência de 3,2%, sendo provável que continue a afastar-se deste valor nos próximos meses.

A inflação medida pelo IHPC acelerou fortemente na Estónia nos últimos anos, tendo a inflação média anual ascendido a 6¾% em 2007 e a inflação mensal homóloga atingido taxas de dois dígitos no início de 2008. O aumento da inflação reflectiu o forte crescimento da procura interna e o acréscimo dos custos salariais, acentuados por pressões significativas sobre os preços dos produtos alimentares e da energia. A evolução da inflação nos próximos meses reflectirá a persistência de pressões ascendentes decorrentes da evolução dos custos do trabalho, do aumento dos preços da energia e dos produtos alimentares, assim como do impacto do aumento dos impostos especiais sobre o consumo. Em seguida, prevê-se uma descida progressiva da inflação de 9½% em 2008 para 5% em 2009, paralelamente ao arrefecimento da economia e à atenuação dos efeitos das medidas pontuais. O nível relativamente pouco elevado dos preços na Estónia (67% da média da UE em 2006) aponta para a existência de um potencial de convergência do nível dos preços a longo prazo.

A Estónia não cumpre o critério relativo à estabilidade dos preços.

Gráfico 3a: Estónia - Critério de inflação desde 2004  
(%, média móv el de 12 meses)



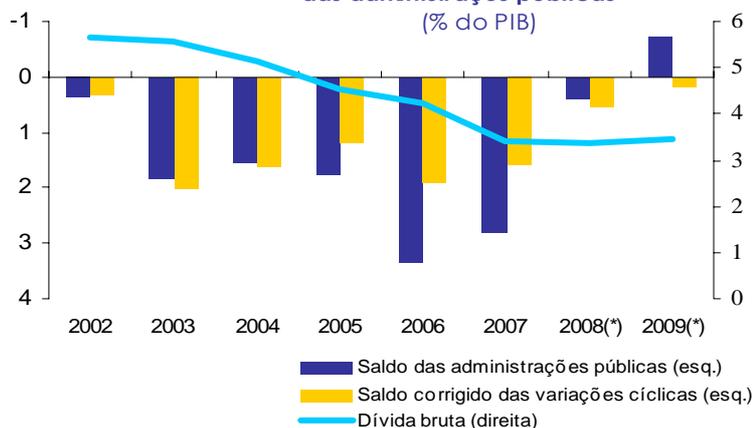
Nota: os pontos representam o valor de referência projectado e a inflação média dos últimos 12 meses no país em Dezembro de 2008.

Fontes: Eurostat, previsões da Primavera de 2008 dos serviços da Comissão.

A Estónia não é actualmente objecto de uma decisão do Conselho sobre a existência de um défice excessivo. Entre 2002 e 2007, as administrações públicas da Estónia registaram um excedente orçamental médio de cerca de 2% do PIB. Em 2007, o excedente orçamental das administrações públicas foi de 2,8%, contra 3,4% no ano anterior. O rácio da dívida bruta das administrações públicas/PIB cifrou-se em 3,4% em 2007, ou seja, o nível mais baixo verificado nos Estados-Membros da UE. As autoridades aproveitaram o período de forte crescimento para acumular reservas consideráveis. De acordo com as previsões da Comissão da Primavera de 2008, baseadas no pressuposto de políticas inalteradas, o excedente diminuirá de modo significativo para 0,4% do PIB em 2008 e deverá registar-se um défice de 0,7% do PIB em 2009 em consequência da nítida desaceleração da economia. Prevê-se que o rácio da dívida estabilize em torno dos níveis actuais em 2008 e 2009.

A Estónia cumpre o critério relativo à situação orçamental.

Gráfico 3b: Estónia - Saldo orçamental e dívida das administrações públicas (% do PIB)



(\*) Previsões da Primavera de 2008 dos serviços da Comissão  
Fontes: Eurostat, serviços da Comissão.

A coroa estónia participa no MTC II desde 28 de Junho de 2004, ou seja, mais de dois anos antes da data de adopção do presente relatório. Antes de aderir ao MTC II, a Estónia aplicou, a partir de 1992, um regime de *currency board* baseado no marco alemão e, posteriormente, no euro. Ao aderir ao MTC II, a Estónia comprometeu-se unilateralmente a manter o seu regime de *currency board* no mecanismo. Os outros indicadores não apontam para a existência de pressões sobre a taxa de câmbio, embora o aumento das taxas de juro de curto prazo no final de 2007 tenha reflectido uma maior percepção de risco por parte dos mercados. O regime de *currency board* continua a apoiar-se em amplas reservas. No período de apreciação de dois anos, a coroa estónia não se afastou da taxa central nem sofreu tensões graves.

A Estónia cumpre o critério relativo à taxa de câmbio.

Devido ao baixo nível de endividamento das administrações públicas da Estónia, não existem obrigações do Tesouro de longo prazo, nem títulos comparáveis, que possam servir de referência para avaliar o carácter duradouro da convergência das taxas de juro de longo prazo. Com base na evolução de um indicador das taxas de juro baseado em empréstimos bancários denominados em coroa concedidos às famílias e empresas não financeiras e atendendo, designadamente, ao reduzido nível da dívida das administrações públicas, não existem motivos para considerar que a Estónia não cumpre o critério de convergência das taxas de juro de longo prazo.

Foram também examinados outros factores, nomeadamente a evolução da balança de pagamentos e a integração dos mercados dos produtos e dos mercados financeiros. O défice externo estónio agravou-se nos últimos anos, passando de cerca de 10% do PIB, em média, entre 2002 e 2005 para cerca de 16% do PIB em 2007. Embora a emergência deste elevado défice externo possa ser em grande parte atribuída aos efeitos transitórios registados numa economia em convergência rápida, a sua dimensão excedeu claramente os níveis que podem ser considerados sustentáveis a médio prazo, indicando que será necessária uma correcção importante no futuro. O défice externo foi em grande parte financiado por empréstimos entre bancos pertencentes a um mesmo grupo. As entradas de IDE são elevadas, mas têm sido, nos últimos tempos, amplamente compensadas por saídas acrescidas de IDE. Dado o elevado nível da dívida externa, as contas externas da Estónia originam necessidades de financiamento significativas a médio prazo. A economia estónia pauta-se por um elevado grau de integração com a UE. Em especial, as relações comerciais e em matéria de IDE com outros Estados-Membros são intensas e a integração do sector financeiro nacional no sector mais vasto da UE tem vindo a registar progressos significativos, principalmente graças à elevada participação de capitais estrangeiros nos intermediários financeiros.

À luz da sua apreciação da compatibilidade da legislação, assim como do cumprimento dos critérios de convergência, e atendendo aos outros factores, a Comissão considera que a Estónia não satisfaz as condições para a adopção do euro.

## 5. LETÓNIA

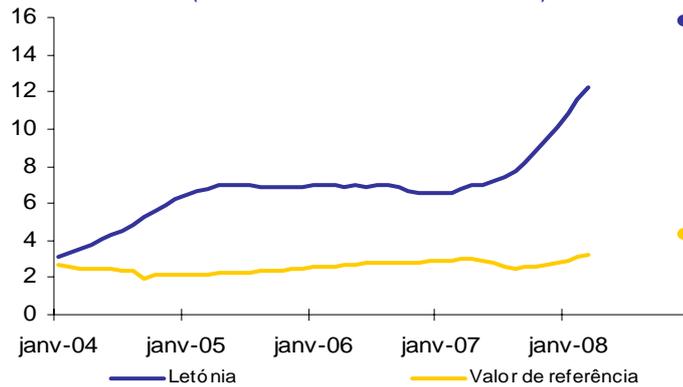
De acordo com a apreciação da convergência jurídica constante do Relatório de Convergência de 2006, a legislação na Letónia não era totalmente compatível com os artigos 108.º e 109.º do Tratado, nem com os Estatutos do SEBC/BCE. A Lei sobre o Banco da Letónia foi alterada em 2006, não tendo havido, desde então, novas alterações. No respeitante à integração do Banco Central no SEBC aquando da adopção do euro, à independência do Banco Central e à proibição do financiamento monetário, a legislação da Letónia, designadamente a Lei sobre o Banco da Letónia, não é totalmente compatível com os artigos 108.º e 109.º do Tratado CE, nem com os Estatutos do SEBC/BCE. Subsistem imperfeições no respeitante aos objectivos do SEBC, à promoção do bom funcionamento dos sistemas de pagamento, ao papel do BCE e do Conselho da UE na recolha de estatísticas, à nomeação de auditores externos, ao papel do BCE no domínio da cooperação internacional, à independência institucional do banco, assim como à independência pessoal dos membros dos órgãos de decisão do Banco da Letónia.

A taxa média de inflação na Letónia (período de 12 meses) tem sido superior ao valor de referência desde a adesão à UE. Assim, a taxa média de inflação no período de 12 meses que terminou em Março de 2008 situou-se em 12,3%, ou seja, muito acima do valor de referência de 3,2%, sendo provável que continue a afastar-se deste valor nos próximos meses.

A inflação medida pelo IHPC tem sido elevada na Letónia nos últimos anos e tem aumentado rapidamente desde o início de 2007, em consequência das pressões prolongadas dos salários e da procura, bem como do impacto de factores externos. Entre a adesão à UE em Maio de 2004 e o início de 2007, a inflação medida pelo IHPC oscilou dentro de um intervalo compreendido entre 6% e 8%. Porém, em 2007, a inflação global medida pelo IHPC acelerou fortemente, atingindo mais de 16% no primeiro trimestre de 2008. O aumento da inflação reflecte a subida dos preços administrados e dos impostos especiais sobre o consumo, bem como o aumento dos preços mundiais da energia e dos produtos alimentares. Todavia, as pressões exercidas por factores internos, reflectidas num aumento da inflação dos principais componentes do IHPC com excepção dos produtos industriais não energéticos, contribuíram também amplamente para esta subida da inflação. Prevê-se que a inflação se mantenha nos actuais níveis elevados em 2008 (perto de 16%, em média, para o conjunto do ano), mas desça em 2009, embora para o nível ainda relativamente elevado de cerca de 8½%, no contexto da desaceleração económica esperada e da atenuação do impacto do aumento dos preços das matérias-primas. O nível relativamente pouco elevado dos preços na Letónia (61% da média da UE em 2006) aponta para a existência de um potencial de convergência do nível dos preços a longo prazo.

A Letónia não cumpre o critério relativo à estabilidade dos preços.

Gráfico 4a: Letónia - Critério de inflação desde 2004  
(%, média móvel de 12 meses)

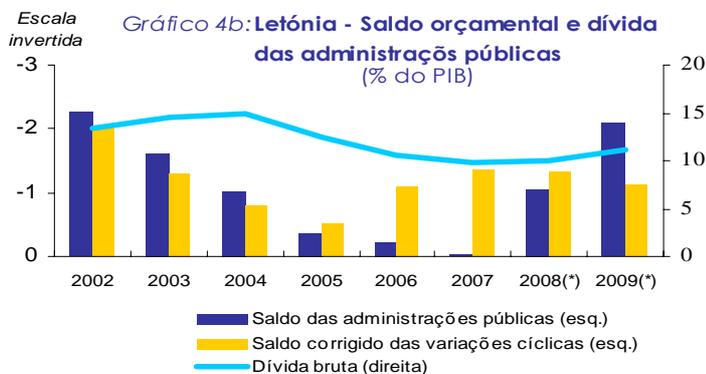


Nota: os pontos representam o valor de referência projectado e a inflação média dos últimos 12 meses no país em Dezembro de 2008.

Fontes: Eurostat, previsões da Primavera de 2008 dos serviços da Comissão.

A Letónia não é actualmente objecto de uma decisão do Conselho sobre a existência de um défice excessivo. Desde 2002, o saldo das administrações públicas tem vindo a melhorar gradualmente, tendo sido alcançado um orçamento equilibrado em 2007. De acordo com as previsões da Comissão da Primavera de 2008, baseadas no pressuposto de políticas inalteradas, registar-se-á uma deterioração do saldo das administrações públicas em 2008 e 2009, paralelamente à desaceleração abrupta da economia, que conduzirá a um défice ligeiramente superior a 2% do PIB em 2009. A dívida das administrações públicas, que se manteve abaixo de 15% do PIB desde o início da década, atingiu 9,7% do PIB em 2007 e prevê-se que só registre um ligeiro aumento em 2008 e 2009.

A Letónia cumpre o critério relativo à situação orçamental.



(\*) Previsões da Primavera de 2008 dos serviços da Comissão

Fontes: Eurostat, serviços da Comissão.

O lats letão participa no MTC II desde 2 de Maio de 2005, ou seja, mais de dois anos antes da data de adopção do presente relatório. Antes de aderir ao MTC II, a Letónia aplicava um regime de ancoragem cambial, inicialmente ao cabaz de DSE (direitos de saque especiais) e, a partir de 1 de Janeiro de 2005, ao euro. Aquando da adesão ao MTC II, a Letónia comprometeu-se unilateralmente a manter a taxa de câmbio do lats numa margem de flutuação de  $\pm 1\%$  em relação à taxa central. Durante o período de apreciação, o lats manteve-se próximo da taxa central e não foi sujeito a fortes tensões, não obstante os episódios pontuais de volatilidade do mercado financeiro.

Até meados de Fevereiro de 2007, o lats oscilou próximo do limite superior da margem de flutuação unilateral com variações muito limitadas. Em meados de Fevereiro de 2007, registou-se uma brusca quebra da taxa de câmbio face ao euro, num contexto de incerteza elevada no mercado, e, em fins de Março de 2007, o lats era negociado próximo do limite inferior da margem de flutuação unilateral de  $\pm 1\%$ . Todavia, em seguida, registou-se um novo fortalecimento da taxa de câmbio, que se manteve a maior parte do tempo na metade superior da margem de flutuação, não obstante certas oscilações a curto prazo. Os outros indicadores, designadamente a evolução das reservas de divisas estrangeiras e das taxas de juro de curto prazo, não revelaram a existência de pressões contínuas sobre a taxa de câmbio, embora o aumento do nível das taxas de juro de curto prazo em relação à área do euro desde o início de 2007 (que atingiu um pico no final de 2007) tenha reflectido uma maior percepção de risco por parte dos mercados.

A Letónia cumpre o critério relativo à taxa de câmbio.

A taxa de juro média de longo prazo na Letónia no período de um ano até Março de 2008 foi de 5,4%, um nível inferior ao valor de referência de 6,5%. As taxas de juro médias de longo prazo na Letónia têm sido inferiores ao valor de referência desde a adesão à UE. O diferencial em relação às obrigações de longo prazo de referência da área do euro foi eliminado na Primavera de 2006. Contudo, em Março de 2008, o diferencial das taxas de juro de longo prazo face à área do euro aumentou para cerca de 120 pontos de base num clima de preocupação crescente por parte dos investidores quanto aos riscos associados aos importantes desequilíbrios macroeconómicos.

A Letónia cumpre o critério relativo à convergência das taxas de juro de longo prazo.

Foram também examinados outros factores, nomeadamente a evolução da balança de pagamentos e a integração dos mercados dos produtos e dos mercados financeiros. O défice externo da Letónia, agravou-se significativamente nos últimos anos, excedendo 10% do PIB desde 2004 e atingindo 20,9% do PIB em 2007. Esta evolução reflecte principalmente uma deterioração da balança comercial, na medida em que as importações foram estimuladas por uma forte procura interna. Embora a emergência deste elevado défice externo possa ser em grande parte atribuída aos efeitos transitórios registados numa economia em convergência rápida, a sua dimensão excedeu claramente os níveis que podem ser considerados sustentáveis a médio prazo, indicando que será necessária uma correcção importante no futuro. O défice da balança externa foi financiado principalmente pela entrada de outros investimentos, ligados em grande parte a financiamentos entre bancos pertencentes a um mesmo grupo. Dado o elevado nível da dívida externa, as contas externas da Letónia originam necessidades de financiamento significativas a médio prazo. A economia letã está cada vez mais integrada com a da UE. Em especial, as relações comerciais e em matéria de IDE com outros Estados-Membros são intensas e a integração do sector financeiro nacional no sector mais vasto da UE tem vindo a registar progressos significativos, principalmente graças à elevada participação de capitais estrangeiros nos intermediários financeiros.

À luz da sua apreciação da compatibilidade da legislação, assim como do cumprimento dos critérios de convergência, e atendendo aos outros factores, a Comissão considera que a Letónia não satisfaz as condições para a adopção do euro.

## 6. LITUÂNIA

O Relatório de Convergência de 2006 já indicava que a legislação na Lituânia, nomeadamente a Lei sobre o Banco da Lituânia, não era totalmente compatível com os artigos 108.º e 109.º do Tratado, nem com os Estatutos do SEBC/BCE.

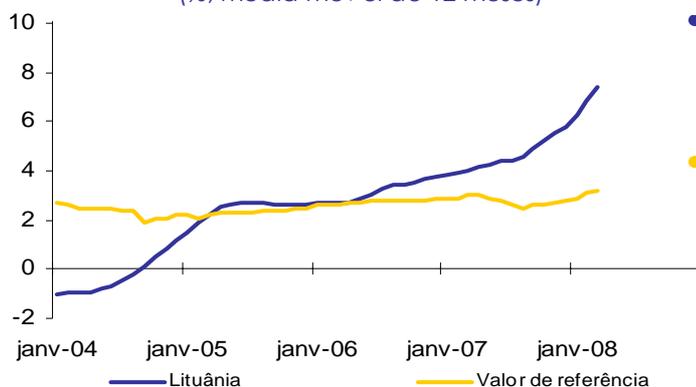
A taxa média de inflação (período de 12 meses) na Lituânia tem sido superior ao valor de referência desde Abril de 2005, com excepção do mês de Abril de 2006 em que foi igual ao valor de referência. Assim, a taxa média de inflação no período de 12 meses que terminou em Março de 2008 situou-se em 7,4%, ou seja, muito acima do valor de referência de 3,2%, sendo provável que continue a afastar-se deste valor nos próximos meses.

A inflação medida pelo IHPC apresenta uma tendência ascendente desde meados de 2005, tendo a inflação aumentado para 5,8% em 2007 e a inflação mensal homóloga atingido taxas de dois dígitos no início de 2008. O aumento da inflação está ligado a um conjunto de factores, entre os quais o aumento dos preços da energia nos mercados mundiais, o aumento dos preços administrados e o aumento dos preços dos produtos alimentares não transformados e transformados (principalmente em 2007, no caso destes últimos). Num contexto de pressões crescentes exercidas pelo mercado de trabalho e de aumento dos custos salariais, a aceleração da inflação foi também cada vez mais estimulada por factores ligados à procura, que conduziram a um aumento rápido dos preços dos serviços.

Prevê-se um novo aumento significativo da inflação em 2008, que reflectirá as pressões ascendentes sobre os preços do petróleo e dos produtos agrícolas, os efeitos do forte aumento dos preços do gás importado e dos impostos especiais de consumo sobre o tabaco, os combustíveis e o álcool, bem como o rápido crescimento dos salários. A inflação só deverá descer gradualmente, passando de uma média anual de cerca de 10% em 2008 para cerca de 7% em 2009, em consequência da evolução diferida dos preços, após a desaceleração do crescimento e a moderação dos preços do petróleo e dos produtos alimentares. O nível relativamente pouco elevado dos preços na Lituânia (57% da média da UE em 2006) aponta para a existência de um potencial de convergência do nível dos preços a longo prazo.

A Lituânia não cumpre o critério relativo à estabilidade dos preços.

Gráfico 5a: Lituânia - Critério de inflação desde 2004  
(%, média móvel de 12 meses)

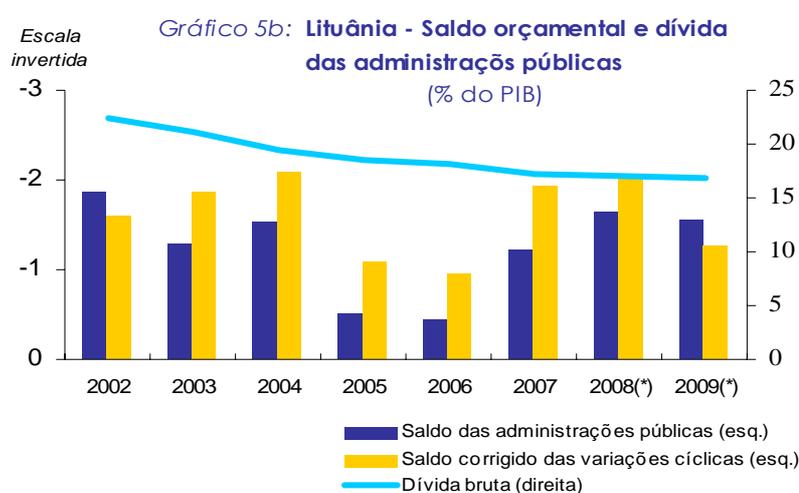


Nota: os pontos representam o valor de referência projectado e a inflação média dos últimos 12 meses no país em Dezembro de 2008.

Fontes: Eurostat, previsões da Primavera de 2008 dos serviços da Comissão.

A Lituânia não é actualmente objecto de uma decisão do Conselho sobre a existência de um défice excessivo. Os esforços de consolidação orçamental conduziram a uma redução do défice, o qual passou de cerca de 2% do PIB em 2002 para 0,5% do PIB em 2005. Em seguida, o défice orçamental aumentou novamente para atingir 1,2% em 2007. O rácio receitas/PIB aumentou após 2004, reflectindo principalmente a entrada crescente de fundos da UE, enquanto o rácio despesas primárias correntes/PIB se manteve relativamente estável. De acordo com as previsões da Comissão da Primavera de 2008, baseadas no pressuposto de políticas inalteradas, o rácio défice/PIB deverá continuar a aumentar e atingir 1,7% em 2008, diminuindo apenas ligeiramente para 1,5% em 2009. O rácio da dívida das administrações públicas registou um declínio constante, caindo de 22,4% do PIB no final de 2002 para 17,3% do PIB no final de 2007, e prevê-se que estabilize em torno deste nível em 2008 e 2009.

A Lituânia cumpre o critério relativo à situação orçamental.



(\*) Previsões da Primavera de 2008 dos serviços da Comissão  
 Fontes: Eurostat, serviços da Comissão.

A Lituânia participa no MTC II desde 28 de Junho de 2004, ou seja, desde há mais de dois anos a contar da data de adopção do presente relatório. Antes de aderir ao MTC II, o Banco da Lituânia aplicava, desde Abril de 1994, um regime de *currency board* em cujo âmbito o litas estava inicialmente ligado ao dólar dos Estados Unidos e, em seguida, ao euro (a partir de Fevereiro de 2002). Ao aderir ao MTC II, a Lituânia comprometeu-se unilateralmente a manter o seu regime de *currency board* no mecanismo. No período de apreciação, o litas não se afastou da taxa central, nem sofreu tensões graves. Os outros indicadores, nomeadamente a evolução das reservas de divisas estrangeiras e das taxas de juro de curto prazo, não apontam para a existência de pressões contínuas sobre a taxa de câmbio, embora uma maior percepção de risco por parte dos intervenientes nos mercados se tenha traduzido num forte aumento dos diferenciais das taxas de juro de curto prazo em relação à área do euro no decurso de 2007, uma tendência que se inverteu em grande parte no início de 2008.

A Lituânia cumpre o critério relativo à taxa de câmbio.

A taxa de juro média de longo prazo na Lituânia no período de um ano até Março de 2008 foi de 4,6%, um nível inferior ao valor de referência de 6,5%. As taxas de juro médias de longo prazo na Lituânia têm sido inferiores ao valor de referência desde a adesão à UE. O diferencial em relação às obrigações de longo prazo de referência da área do euro, que diminuiu acentuadamente no período que antecedeu a adesão ao MTC II em Junho de 2004 e atingiu um ponto baixo de cerca de 20 pontos de base em meados de 2007, aumentou em seguida para se situar em cerca de 60 pontos de base no final de 2007. Este aumento dos diferenciais traduz, em parte, um prémio de risco-país mais elevado num clima de preocupação crescente por parte dos investidores quanto aos riscos associados aos importantes desequilíbrios macroeconómicos.

A Lituânia cumpre o critério relativo à convergência das taxas de juro de longo prazo.

Foram também examinados outros factores, nomeadamente a evolução da balança de pagamentos e a integração dos mercados dos produtos e dos mercados financeiros. O défice externo da Lituânia agravou-se de 4,7% do PIB em 2001 para 12% do PIB em 2007, principalmente em consequência do dinamismo da procura interna. Esta tendência resulta essencialmente do aumento do défice do comércio de mercadorias. Embora o padrão de crescimento do défice externo seja coerente com o processo de convergência rápida da economia, a sua dimensão excede claramente os níveis que podem ser considerados sustentáveis a médio prazo, indicando que será necessária uma correcção importante no futuro. A deterioração da balança externa foi financiada principalmente por empréstimos entre bancos pertencentes a um mesmo grupo e, em menor grau, pelo investimento directo estrangeiro. Atendendo ao elevado nível da dívida externa, as contas externas da Lituânia originam necessidades de financiamento significativas a médio prazo. A economia lituana pauta-se por um elevado grau de integração com a UE. Em especial, as relações comerciais e em matéria de IDE com outros Estados-Membros são intensas e o sector financeiro lituano está bem integrado no sector mais vasto da UE, principalmente graças à elevada participação de capitais estrangeiros nos intermediários financeiros.

À luz da sua apreciação da compatibilidade da legislação, assim como do cumprimento dos critérios de convergência, e atendendo aos outros factores, a Comissão considera que a Lituânia não satisfaz as condições para a adopção do euro.

## **7. HUNGRIA**

De acordo com a apreciação da convergência jurídica constante do Relatório de Convergência de 2006, a legislação na Hungria não era totalmente compatível com os artigos 108.º e 109.º do Tratado CE, nem com os Estatutos do SEBC/BCE. A Lei sobre o Magyar Nemzeti Bank (MNB) foi alterada em Julho de 2007. Embora tenham sido suprimidas certas incompatibilidades identificadas no Relatório de Convergência de 2006, muitas delas ainda subsistem. No respeitante à integração do Banco Central no SEBC aquando da adopção do euro, à independência e à proibição do financiamento monetário, a legislação húngara em vigor, designadamente a Lei sobre o MNB, os estatutos do MNB, a Constituição húngara e a Lei sobre as instituições de crédito, não é totalmente compatível com os artigos 108.º e 109.º do Tratado, nem com os Estatutos do SEBC/BCE. Subsistem imperfeições no respeitante aos objectivos do SEBC, às questões relativas às notas e moedas, à promoção do bom funcionamento dos sistemas de pagamento, ao papel do BCE e do

Conselho da UE na recolha de estatísticas, ao papel do BCE no domínio da cooperação internacional, à obrigação de respeitar o regime de comunicação de informações financeiras do Eurosistema (inexistente), à independência pessoal do Governador e à proibição do financiamento monetário.

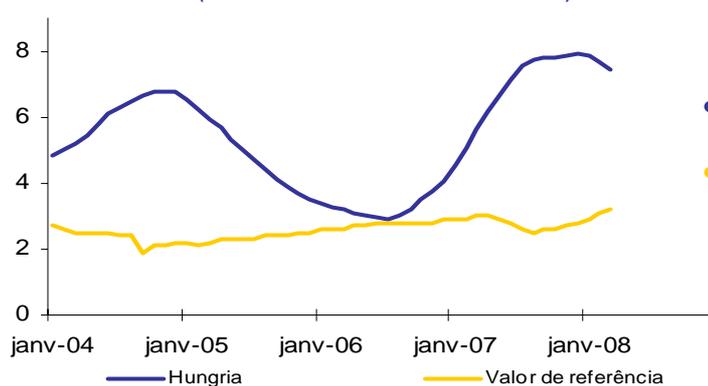
A taxa média de inflação na Hungria (período de 12 meses) tem sido superior ao valor de referência desde a adesão à UE. Assim, a taxa média de inflação no período de 12 meses que terminou em Março de 2008 situou-se em 7,5%, ou seja, muito acima do valor de referência de 3,2%, sendo provável que se mantenha bem acima deste valor nos próximos meses.

A inflação na Hungria tem sido muito volátil nos últimos anos, essencialmente devido à evolução dos preços do petróleo e dos produtos alimentares. As alterações dos preços administrados e da fiscalidade acentuaram ainda a volatilidade da inflação. Estes factores, agravados pela desvalorização do forint, conduziram a um aumento rápido da inflação no segundo trimestre de 2006. Após ter atingido um nível máximo de 9% em Março de 2007, a inflação seguiu uma tendência descendente até Setembro de 2007, reflectindo um aumento menos pronunciado dos preços dos produtos alimentares não transformados e da energia, bem como a valorização do forint. O aumento mais rápido dos preços dos produtos alimentares originou um novo aumento da inflação medida pelo IHPC a partir do último trimestre de 2007. Em 2007, a inflação ascendeu, em média, a 7,9%.

Atendendo aos preços elevados dos produtos alimentares, do petróleo, da electricidade e do gás, bem como aos efeitos diferidos da desvalorização do forint no segundo semestre de 2007 e no início de 2008, prevê-se que a inflação se mantenha em níveis elevados em 2008, acima de 6%. Contudo, os efeitos de base negativos para os produtos alimentares e a energia deverão fazer baixar a inflação para menos de 4% em 2009. O nível relativamente pouco elevado dos preços na Hungria (60% da média da UE em 2006) aponta para a existência de um potencial de convergência do nível dos preços a longo prazo.

A Hungria não cumpre o critério relativo à estabilidade dos preços.

Gráfico 6a: **Hungria - Critério de inflação desde 2004**  
(%, média móv el de 12 meses)

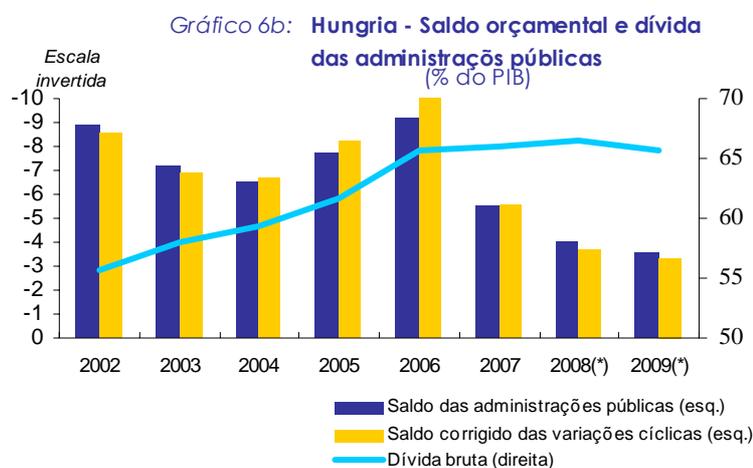


Nota: os pontos representam o valor de referência projectado e a inflação média dos últimos 12 meses no país em Dezembro de 2008.

Fontes: Eurostat, previsões da Primavera de 2008 dos serviços da Comissão.

A Hungria é actualmente objecto de uma decisão relativa à existência de um défice excessivo (Decisão do Conselho de 5 de Julho de 2004)<sup>8</sup>. O Conselho recomendou que a Hungria tomasse medidas de médio prazo a fim de corrigir o défice excessivo até 2009, de forma credível e sustentável. Graças ao programa de consolidação orçamental iniciado em meados de 2006, o défice orçamental baixou de 9,2% do PIB em 2006 para 5,5% em 2007. O rácio das despesas diminuiu um pouco em 2007, tendo o rácio das receitas beneficiado das medidas destinadas a combater a evasão fiscal. De acordo com as previsões da Comissão da Primavera de 2008, baseadas no pressuposto de políticas inalteradas, o rácio défice/PIB ascenderá a 4% do PIB em 2008, mas deverá melhorar ligeiramente em seguida e situar-se em 3,6% do PIB em 2009. Devido à política orçamental menos restritiva aplicada continuamente até meados de 2006, o rácio dívida/PIB aumentou de modo significativo, atingindo cerca de 66% em 2007. As previsões da Comissão estabelecidas na Primavera de 2008 prevêm que, em 2008 e 2009, a dívida das administrações públicas se mantenha em torno dos actuais níveis.

A Hungria não cumpre o critério relativo à situação orçamental.



(\*) Previsões da Primavera de 2008 dos serviços da Comissão  
 Fontes: Eurostat, serviços da Comissão.

O forint húngaro não participa no MTC II. O forint estava indexado unilateralmente ao euro com uma margem de flutuação de  $\pm 15\%$  entre 2001 e Fevereiro de 2008, altura em que as margens de flutuação foram suprimidas e foi introduzido um regime de flutuação livre da taxa de câmbio. Entre Agosto de 2005 e Agosto de 2006, o forint desvalorizou consideravelmente face ao euro, num contexto de preocupações crescentes acerca da situação orçamental. Após ter atingido um ponto baixo em Junho de 2006, o forint recuperou progressivamente em seguida. A trajectória de revalorização inverteu-se em meados de 2007, principalmente devido a uma aversão acrescida ao risco relativamente aos mercados emergentes e a preocupações crescentes quanto à situação económica na Hungria, mas a taxa de câmbio começou a valorizar novamente em Março de 2008. No período de apreciação de dois anos, o forint registou uma valorização de cerca de 4,5% face ao euro.

A Hungria não cumpre o critério relativo à taxa de câmbio.

<sup>8</sup> Decisão 2004/918/CE (JO L 389 de 30.12.2004, p. 27).

A taxa de juro média de longo prazo na Hungria no período de um ano até Março de 2008 foi de 6,9%, um nível superior ao valor de referência de 6,5%. As taxas de juro médias de longo prazo na Hungria têm-se situado acima do valor de referência desde a adesão à EU. Os diferenciais de rentabilidade das obrigações face à área do euro aumentaram para cerca de 400 pontos de base em Outubro de 2006, reflectindo as preocupações crescentes dos investidores quanto às derrapagens orçamentais, e diminuíram progressivamente em seguida. Em Novembro de 2007, aumentaram novamente, atingindo cerca de 400 pontos de base no início de 2008, num contexto mundial de diminuição do apetite pelo risco e de receios quanto à situação económica nacional.

A Hungria não cumpre o critério relativo à convergência das taxas de juro de longo prazo.

Foram também examinados outros factores, nomeadamente a evolução da balança de pagamentos e a integração dos mercados dos produtos e dos mercados financeiros. O défice externo da Hungria atingiu um ponto máximo de 8,1% do PIB em 2004, tendo em seguida diminuído progressivamente graças ao crescimento sustentado das exportações. Em 2007, diminuiu novamente para 4% do PIB, devido ao enfraquecimento da procura interna. Os elevados défices externos dos últimos anos têm sido financiados principalmente por IDE e por entradas de investimento de carteira, embora, em 2007, os empréstimos externos contraídos pelos bancos tenham sido a principal fonte de financiamento, uma vez que factores pontuais originaram uma diminuição abrupta de IDE e das entradas de investimento de carteira. Dado o elevado nível da dívida externa, um regresso a défices externos mais elevados originaria necessidades de financiamento significativas a médio prazo. A economia húngara pauta-se por um elevado grau de integração com a UE. Em especial, as relações comerciais e em matéria de IDE com outros Estados-Membros são intensas e a integração do sector financeiro nacional no sector mais vasto da UE tem vindo a registar progressos significativos, principalmente graças à elevada participação de capitais estrangeiros nos intermediários financeiros.

À luz da sua apreciação da compatibilidade da legislação, assim como do cumprimento dos critérios de convergência, e atendendo aos outros factores, a Comissão considera que a Hungria não satisfaz as condições para a adopção do euro.

## **8. POLÓNIA**

De acordo com a apreciação da convergência jurídica constante do Relatório de Convergência de 2006, a legislação da Polónia – nomeadamente a Constituição polaca, a Lei sobre o Banco Nacional da Polónia (BNP) e a Lei sobre o Fundo de Garantia Bancária – não era totalmente compatível com os artigos 108.º e 109.º do Tratado, nem com os Estatutos do SEBC/BCE. A Lei sobre o BNP foi alterada em Janeiro de 2007. Porém, as alterações não corrigiram nenhuma das incompatibilidades sublinhadas no Relatório de Convergência de 2006. No respeitante à integração do Banco Central no SEBC aquando da adopção do euro, à independência do Banco Central, à proibição do financiamento monetário e aos objectivos da política monetária, a legislação da Polónia não é totalmente compatível com os artigos 108.º e 109.º do Tratado CE, nem com os Estatutos do SEBC/BCE. Subsistem várias imperfeições no respeitante à referência aos objectivos do SEBC, ao papel do BCE e do Conselho da UE na recolha de estatísticas, ao papel do BCE no domínio da cooperação internacional, ao papel do BCE e da UE na nomeação do

auditor externo, ao papel do BCE no funcionamento dos sistemas de pagamento, à obrigação de consultar o BCE para certos actos e à independência pessoal dos órgãos de decisão do BNP.

A taxa média de inflação (período de 12 meses) na Polónia foi inferior ou igual ao valor de referência entre Novembro de 2005 e Fevereiro de 2008. A taxa média de inflação no período de 12 meses que terminou em Março de 2008 foi igual ao valor de referência de 3,2%, sendo provável que se afaste ligeiramente deste valor nos próximos meses.

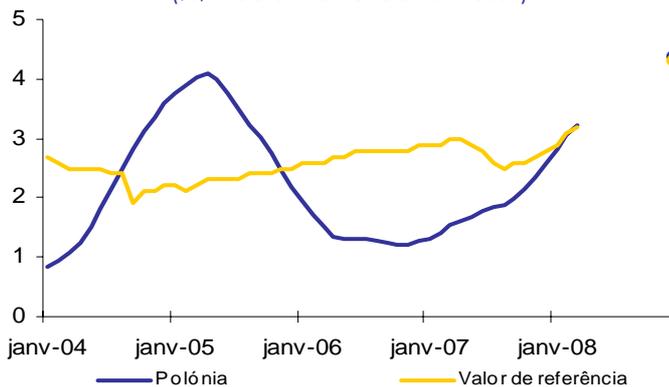
Após um período de inflação elevada e volátil nos anos noventa, a inflação medida pelo IHPC na Polónia diminuiu acentuadamente para um nível muito baixo, situando-se em torno de 2%, em média, no período de 2002-2006. A tendência para a valorização prolongada do zloti, registada desde 2004, teve um efeito moderador significativo na inflação estes últimos anos. Todavia, a inflação medida pelo IHPC aumentou fortemente no segundo semestre de 2007, sob o efeito do aumento dos preços dos produtos alimentares e da energia, embora o dinamismo da procura interna também tenha contribuído para exercer pressões sobre os preços numa vasta gama de categorias. A inflação global anual medida pelo IHPC atingiu 4,5% no primeiro trimestre de 2008, ou seja, o mais elevado nível registado desde finais de 2004.

De acordo com as previsões da Comissão da Primavera de 2008, a inflação medida pelo IHPC deverá permanecer elevada durante a maior parte do ano de 2008, devido essencialmente ao impacto da subida dos preços das matérias-primas (por vezes de forma diferida, como no caso do gás e da electricidade para consumo doméstico), e às pressões exercidas na procura pelo crescimento sustentado dos salários e do crédito. Prevê-se que a inflação anual diminua ligeiramente em seguida, passando de 4,3% em 2008 para 3,4% em 2009, atendendo a que as subidas pontuais de preços não se reflectem no cálculo das taxas anuais. Este perfil de inflação assenta igualmente no pressuposto de que os efeitos secundários de factores temporários que influenciam a inflação global permanecerão de modo geral sob controlo num contexto de utilização crescente das capacidades e de contracção da oferta no mercado de trabalho. O nível relativamente pouco elevado dos preços na Polónia (62% da média da UE em 2006) aponta para a existência de um potencial de convergência do nível dos preços a longo prazo.

Para assegurar uma convergência sustentável, o respeito do valor de referência deve reflectir os fundamentais subjacentes, mais do que factores temporários. No caso da Polónia, o efeito moderador da valorização da taxa de câmbio na inflação representa um factor temporário importante, devendo a inflação média anual ultrapassar em breve o valor de referência.

A Polónia não cumpre o critério relativo à estabilidade dos preços.

Gráfico 7a: Polónia - Critério de inflação desde 2004  
(%, média móvel de 12 meses)



Nota: os pontos representam o valor de referência projectado e a inflação média dos últimos 12 meses no país em Dezembro de 2008.

Fontes: Eurostat, previsões da Primavera de 2008 dos serviços da Comissão.

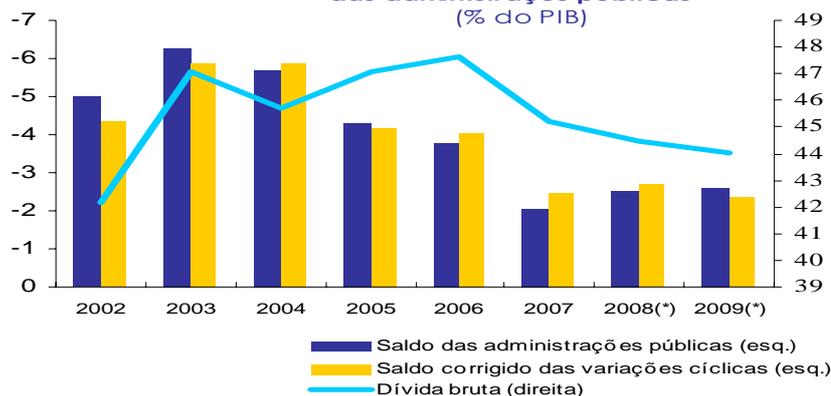
A Polónia é actualmente objecto de uma decisão relativa à existência de um défice excessivo (Decisão do Conselho de 5 de Julho de 2004)<sup>9</sup>. O Conselho recomendou que a Polónia tomasse medidas a médio prazo a fim de reduzir o défice para níveis inferiores a 3% do PIB até 2007, de forma credível e sustentável. O défice das administrações públicas da Polónia foi reduzido substancialmente desde 2004. O rácio défice/PIB foi de 2,0% em 2007 e, segundo as previsões da Comissão estabelecidas na Primavera de 2008, deverá elevar-se a cerca de 2½% do PIB em 2008 e 2009, no pressuposto de políticas inalteradas. A dívida das administrações públicas atingiu 45,2% do PIB em 2007. De acordo com as previsões da Comissão da Primavera de 2008, o rácio da dívida das administrações públicas diminuirá ligeiramente em 2008 e 2009.

No final de 2007, a Comissão e o Conselho convidaram as autoridades polacas a apresentar uma nova versão actualizada do respectivo Programa de Convergência que descrevesse a estratégia orçamental de médio prazo para toda a legislatura, com vista a confirmar uma correcção duradoura do défice excessivo em 2007 e realizar, em seguida, progressos em direcção ao objectivo de médio prazo. As autoridades polacas apresentaram uma nova actualização do Programa de Convergência no final do mês de Março de 2008. O exame do programa pela Comissão estava em curso no momento da elaboração do presente relatório. À luz desse exame e das previsões dos seus serviços estabelecidas na Primavera de 2008, a Comissão poderá recomendar a revogação do procedimento relativo aos défices excessivos.

A Polónia não cumpre o critério relativo à situação orçamental.

<sup>9</sup> Decisão 2005/183/CE (JO L 62 de 9.3.2005, p. 18).

Gráfico 7b: Polónia - Saldo orçamental e dívida das administrações públicas (% do PIB)



(\*) Previsões da Primavera de 2008 dos serviços da Comissão  
 Fontes: Eurostat, serviços da Comissão.

O zloti não participa no MTC II. A Polónia aplica um regime de câmbios flutuantes. No período de apreciação de dois anos, o zloti registou uma valorização de perto de 13% face ao euro. A volatilidade do zloti a curto prazo parece reflectir essencialmente alterações da situação nos mercados financeiros internacionais, nomeadamente uma diminuição do apetite pelo risco, embora estejam também em jogo factores internos (por exemplo, o recente aumento dos diferenciais das taxa de juros de curto prazo face ao euro).

A Polónia não cumpre o critério relativo à taxa de câmbio.

A taxa de juro média de longo prazo na Polónia no período de um ano até Março de 2008 foi de 5,7%, um nível inferior ao valor de referência de 6,5%. As taxas de juro médias de longo prazo na Polónia têm sido inferiores ao valor de referência desde Janeiro de 2006. A diminuição do prémio de risco-país, a valorização do zloti e o sentimento positivo dos investidores quanto às perspectivas da economia polaca contribuíram para conter os rendimentos. Com a diminuição da inflação e das taxas directoras em 2005, o diferencial positivo das taxas de juro de longo prazo face à área do euro baixou, para se situar pouco acima de 100 pontos de base, embora tenha voltado a aumentar desde meados de 2007, reflectindo nomeadamente as divergências de perspectivas quanto às taxas directoras da Polónia e da área do euro e uma diminuição geral do apetite pelo risco.

A Polónia cumpre o critério relativo à convergência das taxas de juro de longo prazo.

Foram também examinados outros factores, nomeadamente a evolução da balança de pagamentos e a integração dos mercados dos produtos e dos mercados financeiros. Após ter caído para 0,9% do PIB em 2005, o défice externo da Polónia registou uma ligeira deterioração, situando-se em torno de 2,6% do PIB em 2007, principalmente devido à degradação da balança comercial num contexto de dinamismo das importações sob o efeito de uma forte procura interna. As entradas líquidas de IDE aumentaram substancialmente desde a adesão à UE, embora a partir de um nível pouco elevado em comparação com outros novos Estados-Membros, e são suficientes para financiar o défice externo. A economia polaca está cada vez mais integrada com a da UE. Em especial, as relações comerciais e em matéria de IDE com outros Estados-Membros têm vindo a intensificar-se e a integração do sector financeiro nacional no sector mais vasto da UE tem registado progressos

significativos, principalmente graças à elevada participação de capitais estrangeiros nos intermediários financeiros.

À luz da sua apreciação da compatibilidade da legislação, assim como do cumprimento dos critérios de convergência, e atendendo aos outros factores, a Comissão considera que a Polónia não satisfaz as condições para a adopção do euro.

## 9. ROMÉLIA

A Roménia aderiu à União Europeia em 1 de Janeiro de 2007. Assim, a compatibilidade da sua legislação com os artigos 108.º e 109.º do Tratado CE e com os Estatutos do SEBC/BCE e os progressos realizados na via de uma convergência económica sustentável são examinados pela primeira vez no presente relatório.

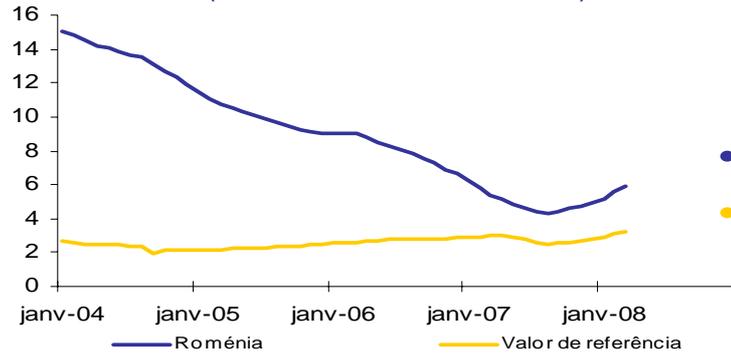
O *Banca Națională a României* (BNR) tem por base jurídica a Lei n.º 312 de 28 de Junho de 2004 sobre os estatutos do BNR, que entrou em vigor em 30 de Julho de 2004 e não foi alterada desde então. No respeitante à integração do Banco Central no SEBC aquando da adopção do euro, à sua independência e à proibição do financiamento monetário, a legislação da Roménia, designadamente a Lei sobre os estatutos do BNR, não é totalmente compatível com os artigos 108.º e 109.º do Tratado CE, nem com os Estatutos do SEBC/BCE. Subsistem imperfeições no respeitante à referência aos objectivos do SEBC, à independência institucional e pessoal, ao direito de o BCE ser consultado nos seus domínios de competência, à promoção do bom funcionamento dos sistemas de pagamento, assim como ao papel do BCE e do Conselho da UE na recolha de estatísticas e na nomeação de um auditor externo.

A taxa média de inflação na Roménia (período de 12 meses) tem sido superior ao valor de referência desde a adesão à UE. Assim, a taxa média de inflação no período de 12 meses que terminou em Março de 2008 situou-se em 5,9%, ou seja, muito acima do valor de referência de 3,2%, sendo provável que continue a afastar-se deste valor nos próximos meses.

A inflação na Roménia apresentou uma tendência descendente durante alguns anos até 2006, nomeadamente sob o efeito da valorização do leu desde 2004. A inflação global medida pelo IHPC atingiu um ponto baixo de pouco menos de 4% no início de 2007, mas aumentou fortemente em seguida, designadamente devido a uma brusca subida dos preços dos produtos agrícolas associada à grave seca de 2007 e às tendências verificadas nos mercados mundiais. As persistentes pressões salariais e da procura, os aumentos dos preços dos combustíveis e o enfraquecimento significativo do leu a partir do segundo semestre de 2007 acentuaram esta subida da inflação. A inflação medida pelo IHPC cifrou-se em 4,9%, em média, em 2007 e prevê-se que aumente significativamente em 2008, atingindo um pouco menos de 8% em média, antes de descer novamente para perto de 5% em 2009, após a atenuação dos efeitos inflacionistas dos aumentos dos preços das matérias-primas. O nível relativamente pouco elevado dos preços na Roménia (57% da média da UE em 2006) aponta para a existência de um potencial de convergência do nível dos preços a longo prazo.

A Roménia não cumpre o critério relativo à estabilidade dos preços.

Gráfico 8a: Roménia - Critério de inflação desde 2004  
(%, média móvel de 12 meses)



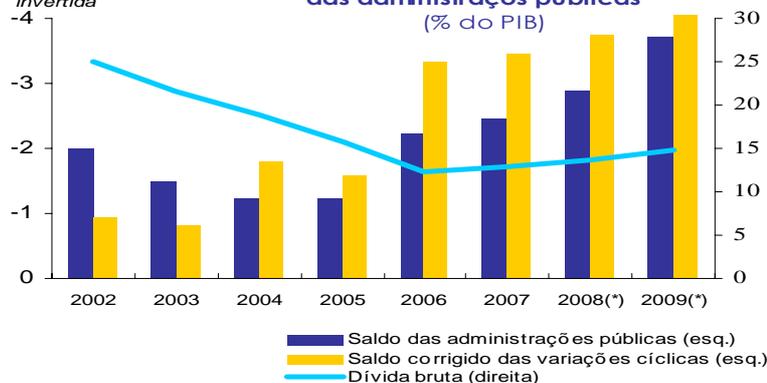
Nota: os pontos representam o valor de referência projectado e a inflação média dos últimos 12 meses no país em Dezembro de 2008.

Fontes: Eurostat, previsões da Primavera de 2008 dos serviços da Comissão.

A Roménia não é actualmente objecto de uma decisão do Conselho sobre a existência de um défice excessivo. O saldo das administrações públicas registou uma deterioração significativa nos dois últimos anos, tendo o défice subido de 1,2% do PIB em 2005 para 2,5% em 2007. Tanto o rácio receitas/PIB como o rácio despesas/PIB aumentaram progressivamente nos últimos anos. De acordo com as previsões da Comissão da Primavera de 2008, baseadas no pressuposto de políticas inalteradas, o saldo das administrações públicas registará uma ligeira deterioração em 2008, que conduzirá a um défice de pouco menos de 3% do PIB em 2008, a que se seguirá um novo aumento para 3,7% do PIB em 2009. A dívida das administrações públicas diminuiu de 25% do PIB em 2002 para 13% do PIB em 2007, estando previstos ligeiros aumentos em 2008 e 2009.

A Roménia cumpre o critério relativo à situação orçamental.

Gráfico 8b: Roménia - Saldo orçamental e dívida das administrações públicas  
(% do PIB)



(\*) Previsões da Primavera de 2008 dos serviços da Comissão  
Fontes: Eurostat, serviços da Comissão.

O leu romeno não participa no MTC II. A Roménia aplica um regime de câmbios flutuantes. Entre finais de 2004 e o início do mês de Julho de 2007, o leu valorizou substancialmente face ao euro e a outras moedas importantes, sob o efeito da entrada de capitais estrangeiros e de um sentimento positivo dos investidores. As turbulências que afectaram os mercados financeiros internacionais no Verão de 2007 marcaram o início de um enfraquecimento significativo da taxa de câmbio do leu. Nos últimos anos, as reservas oficiais apresentaram uma tendência ascendente e, até meados de 2007, a valorização da taxa de câmbio foi associada a uma redução dos diferenciais das taxas de juro face à área do euro no mercado monetário. A inversão da tendência verificada no Verão de 2007 relativamente à taxa de câmbio foi acompanhada por um forte aumento do diferencial da taxa de juro a 3 meses.

A Roménia não cumpre o critério relativo à taxa de câmbio.

As taxas de juro médias de longo prazo na Roménia têm-se situado acima do valor de referência desde a adesão à EU. A taxa de juro média de longo prazo na Roménia no período de um ano até Março de 2008 foi de 7,1%, um nível superior ao valor de referência de 6,5%. Após a adesão à UE, os diferenciais de rentabilidade das obrigações de longo prazo face à área do euro diminuíram inicialmente, mas voltaram a aumentar no segundo semestre de 2007 no contexto da crise financeira internacional que provocou uma diminuição do apetite pelo risco.

A Roménia não cumpre o critério relativo à convergência das taxas de juro de longo prazo.

Foram também examinados outros factores, nomeadamente a evolução da balança de pagamentos e a integração dos mercados dos produtos e dos mercados financeiros. O défice externo da Roménia aumentou substancialmente nos últimos anos, reflectindo principalmente uma deterioração da balança comercial, na medida em que as importações foram estimuladas por uma forte procura interna. O défice externo aumentou de 7,5% do PIB em 2004 para um pouco mais de 13% em 2007. Embora o padrão de crescimento do défice externo seja coerente com o processo de convergência rápida da economia, a sua dimensão excedeu claramente os níveis que podem ser considerados sustentáveis a médio prazo, indicando que será necessária uma correcção importante no futuro. O forte agravamento do défice externo provocou um aumento significativo da dívida externa, que conduziu ao acréscimo dos custos de financiamento a médio prazo. Até 2006, o défice externo era amplamente coberto por IDE, mas a entrada maciça de outros investimentos (ligados principalmente a financiamentos entre bancos pertencentes a um mesmo grupo) passou a desempenhar um papel mais importante em 2007. O processo de integração comercial com a UE está em curso, mas as exportações romenas concentram-se em sectores de baixa tecnologia. O sector financeiro romeno está bem integrado no sector mais vasto da UE, principalmente graças à elevada participação de capitais estrangeiros nos intermediários financeiros.

À luz da sua apreciação da compatibilidade da legislação, assim como do cumprimento dos critérios de convergência, e atendendo aos outros factores, a Comissão considera que a Roménia não satisfaz as condições para a adopção do euro.

## 10. ESLOVÁQUIA

De acordo com a apreciação da convergência jurídica constante do Relatório de Convergência de 2006, a legislação da Eslováquia, nomeadamente a Lei sobre o

Banco Nacional da Eslováquia (BNE) e a Lei sobre a protecção dos depósitos bancários e que altera determinadas leis, não era totalmente compatível com os artigos 108.º e 109.º do Tratado, nem com os Estatutos do SEBC/BCE. Verificavam-se incompatibilidades no respeitante à integração jurídica no SEBC e à proibição do financiamento monetário. A Lei sobre o BNE foi alterada a fim de dar resposta a estas questões e assegurar a plena compatibilidade com o Tratado e os Estatutos do SEBC/BCE. A lei sobre o Banco Nacional revista foi adoptada pelo Parlamento em 28 de Novembro de 2007 e assinada pelo Presidente da República Eslovaca em 14 de Dezembro de 2007. Foram corrigidas todas as incompatibilidades identificadas no Relatório de Convergência de 2006. A legislação eslovaca, nomeadamente a Lei sobre o Banco Nacional da Eslováquia (BNE) e a Lei sobre a protecção dos depósitos bancários e que altera determinadas leis, é agora totalmente compatível com os artigos 108.º e 109.º do Tratado e com os Estatutos do SEBC/BCE.

A taxa média de inflação (período de 12 meses) na Eslováquia tem sido igual ou inferior ao valor de referência desde Agosto de 2007. A taxa média de inflação na Eslováquia no período de 12 meses que terminou em Março de 2008 situou-se em 2,2%, ou seja, muito abaixo do valor de referência de 3,2%, sendo provável que se mantenha abaixo deste valor nos próximos meses, mas com um estreitamento da margem.

Nos últimos anos, a Eslováquia tem registado uma inflação medida pelo IHPC volátil e, por vezes, elevada, em consequência do impacto de factores externos e de ajustamentos dos preços administrados e dos impostos indirectos. Se for corrigida do impacto dos aumentos dos preços administrados, a evolução da inflação subjacente é globalmente favorável. A tendência para a valorização da coroa desde 2002 teve um efeito moderador na inflação, em especial em 2007 e no início de 2008, após a importante valorização registada entre meados de 2006 e a Primavera de 2007 (14% em termos reais).

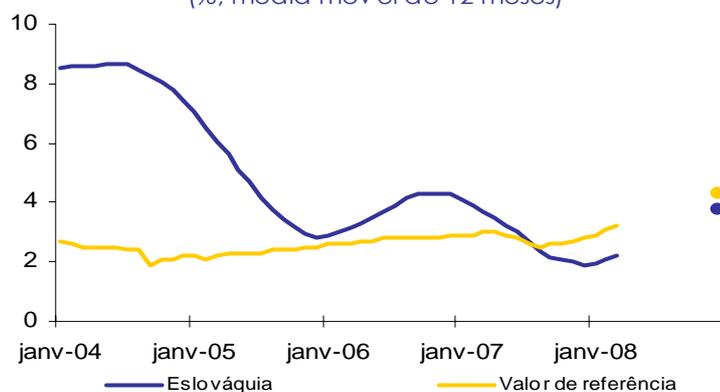
A valorização da coroa, associada a reduzidos aumentos dos preços regulados para a energia e dos preços dos combustíveis, contribuiu para reduzir a inflação anual medida pelo IHPC para o nível historicamente baixo de 1,2% no Verão de 2007. A inflação subiu, em seguida, para 3,4% no primeiro trimestre de 2008, principalmente em consequência da subida dos preços dos produtos alimentares e dos combustíveis nos mercados mundiais, mas também sob o efeito de uma aceleração dos preços dos serviços não regulados. Prevê-se que estes factores provoquem ainda um aumento da inflação nos próximos meses, conduzindo a uma taxa anual média de cerca de 3¾% em 2008. Em 2009, a inflação média deverá baixar para cerca de 3¼%. Os efeitos de base favoráveis no final de 2008, ligados a perspectivas de aumentos menos acentuados dos preços das matérias-primas, assim como a nova valorização da taxa de câmbio no primeiro trimestre de 2008, deverão compensar amplamente os efeitos diferidos do aumento dos impostos especiais sobre o tabaco e a atenuação dos efeitos moderadores da valorização da taxa de câmbio sobre a inflação em 2006-2007 e favorecer, assim, o regresso a taxas de inflação menos elevadas no final do ano. A contracção da oferta no mercado de trabalho e o peso da situação cíclica (com a possibilidade de uma aceleração da procura das famílias e dos salários), bem como os eventuais aumentos mais acentuados dos preços administrados, constituem riscos para as perspectivas de inflação a médio prazo. O nível relativamente pouco elevado dos preços na Eslováquia (58% da média da UE em 2006) aponta para a existência de um potencial de convergência do nível dos preços a longo prazo.

Para assegurar uma convergência sustentável, o respeito do valor de referência deve reflectir os fundamentais subjacentes, mais do que factores temporários. No caso da Eslováquia, a influência moderadora da valorização da taxa de câmbio sobre a inflação representa um factor temporário importante. Contudo, a análise dos fundamentais subjacentes e o facto de o valor de referência ser respeitado com uma ampla margem constituem argumentos a favor de uma apreciação positiva do comprimento do critério da estabilidade dos preços.

A Eslováquia deve manter-se vigilante a fim de proteger o ambiente de inflação baixa, assim como a situação concorrencial favorável. Em particular, é necessário manter a disciplina salarial quando cessar o aumento da produtividade ligado à entrada de IDE e continuar com as reformas estruturais, por forma a melhorar o funcionamento dos mercados de produtos e reforçar o ambiente concorrencial. Uma orientação da política orçamental mais ambiciosa contribuiria igualmente para limitar os riscos que pesam sobre a inflação. Para manter a inflação sob controlo após a eventual adopção do euro, o Governo eslovaco e os parceiros sociais assinaram, no início de 2008, uma Declaração de Acordo Social com vista à adopção e à utilização do euro na Eslováquia, por força da qual os empregadores e os sindicatos se comprometem a manter o crescimento salarial alinhado com o crescimento da produtividade. Por outro lado, o Governo assumiu outros compromissos políticos, que visam nomeadamente garantir o equilíbrio do orçamento das administrações públicas até 2011 e assegurar uma orientação da política orçamental mais estrita em caso de pressões inflacionistas inesperadas, e adoptou um conjunto de medidas estruturais. Porém, estes compromissos políticos devem ainda traduzir-se em acções concretas.

A Eslováquia cumpre o critério da estabilidade dos preços.

Gráfico 9a: Eslováquia - Critério de inflação desde 2004  
(%, média móvel de 12 meses)



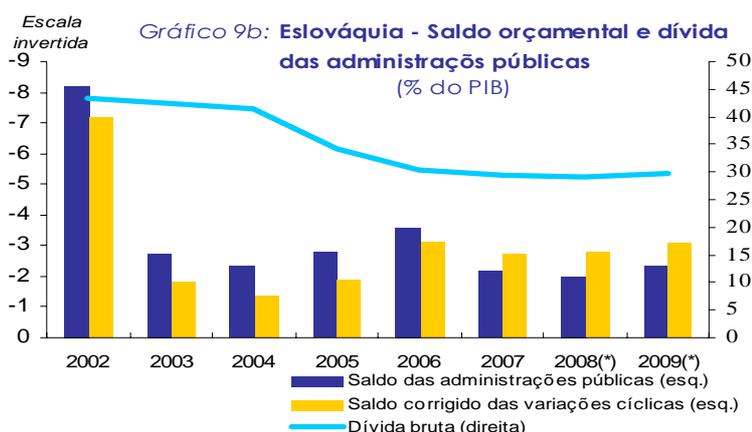
Nota: os pontos representam o valor de referência projectado e a inflação média dos últimos 12 meses no país em Dezembro de 2008.

Fontes: Eurostat, previsões da Primavera de 2008 dos serviços da Comissão.

A Eslováquia é actualmente objecto de uma decisão do Conselho relativa à existência de um défice excessivo (Decisão do Conselho de 5 de Julho de 2004)<sup>10</sup>. O Conselho recomendou que a Eslováquia tomasse medidas de médio prazo a fim de reduzir o défice para níveis inferiores a 3% do PIB até 2007, de forma credível e sustentável. O défice das administrações públicas da Eslováquia foi reduzido substancialmente desde 2002. Verificou-se uma diminuição tanto do rácio receitas/PIB como do rácio despesas/PIB, dos quais o último a um ritmo mais acelerado. O rácio défice/PIB, que foi de 2,2% em 2007, deverá, de acordo com as previsões da Comissão da Primavera de 2008, baseadas no pressuposto de políticas inalteradas, atingir 2,0% do PIB em 2008, antes de aumentar ligeiramente para 2,3% em 2009. A dívida das administrações públicas diminuiu substancialmente desde o início da década, para atingir 29,4% do PIB em 2007. De acordo com as previsões da Comissão estabelecidas na Primavera de 2008, o rácio da dívida das administrações públicas deverá situar-se em 29,2% do PIB em 2008 e 29,7% em 2009.

Atendendo a esta evolução e às suas previsões da Primavera de 2008, a Comissão considera que o défice excessivo foi corrigido através de uma redução credível e sustentável do défice orçamental para menos de 3% do PIB. Por conseguinte, a Comissão recomenda que o Conselho revogue a decisão sobre a existência de um défice excessivo na Eslováquia (SEC(2008) 572).

Se o Conselho decidir revogar o procedimento relativo aos défices excessivos no respeitante à Eslováquia, este país cumprirá o critério relativo à situação orçamental.



(\*) Previsões da Primavera de 2008 dos serviços da Comissão  
Fontes: Eurostat, serviços da Comissão.

A coroa eslovaca participa no MTC II desde 28 de Novembro de 2005, ou seja, desde há mais de dois anos a contar da data de adopção do presente relatório. Antes da entrada no MTC II, a Eslováquia aplicava um regime de câmbios flutuantes controlados. Após a adesão ao MTC II, a tendência de valorização da coroa verificada anteriormente prosseguiu. A valorização constante foi interrompida no segundo trimestre de 2006, tendo a coroa enfraquecido temporariamente devido às incertezas pós-eleitorais quanto às perspectivas da política orçamental, assim como a pressões mais gerais sobre as moedas da Europa Central. A forte valorização registada entre Julho de 2006 e Março de 2007 conduziu a uma revalorização da

<sup>10</sup> 2005/182/CE (JO L 62 de 9.3.2005, p.16-17).

paridade central da coroa de 8,5%, com efeitos a partir de 19 de Março de 2007. Após a revalorização, a taxa de câmbio da coroa flutuou num intervalo compreendido entre 3% e 7,3% acima da nova paridade central até Janeiro de 2008, altura em que novas pressões no sentido de uma valorização voltaram a impulsionar a coroa, a qual, em Março e Abril, era negociada até 8 a 9% acima da paridade central do MTC II. No período de apreciação de dois anos, a coroa foi praticamente sempre transaccionada na parte superior da margem de flutuação, com um desvio médio de 5,4% em relação à paridade central. A valorização da coroa no âmbito do MTC II durante o período de apreciação pode ser considerada coerente com os fundamentais subjacentes, não sendo a coroa objecto de tensões graves.

A Eslováquia cumpre o critério relativo à taxa de câmbio.

A taxa de juro média de longo prazo na Eslováquia no período de um ano até Março de 2008 foi de 4,5%, ou seja, um nível inferior ao valor de referência de 6,5%. As taxas de juro médias de longo prazo na Eslováquia têm sido inferiores ao valor de referência desde a adesão à UE. O diferencial em relação às obrigações de longo prazo de referência da área do euro, que tinha diminuído fortemente desde 2002, foi praticamente eliminado em Abril de 2007. Os factores subjacentes a esta tendência foram a diminuição dos prémios de risco-país ligada à consolidação orçamental e as reformas estruturais ambiciosas realizadas em 2002-2005, bem como, mais recentemente, as perspectivas favoráveis de inflação e a redução conexa das taxas directoras de curto prazo. Desde meados de 2007, surgiu novamente um diferencial ligeiramente positivo de cerca de 30 pontos de base, que reflecte a diminuição significativa das taxas de juro de longo prazo na área do euro.

A Eslováquia cumpre o critério relativo à convergência das taxas de juro de longo prazo.

Foram também examinados outros factores, nomeadamente a evolução da balança de pagamentos e a integração dos mercados dos produtos e dos mercados financeiros. A balança externa da Eslováquia tem-se caracterizado por uma volatilidade acentuada nos últimos anos, que reflecte oscilações a nível do desempenho das exportações, sob o efeito das novas capacidades de produção associadas ao IDE, nomeadamente nos sectores automóvel e da electrónica. Após uma deterioração substancial de 0,8% do PIB em 2003 para mais de 8% do PIB em 2005-2006, sob o efeito do dinamismo do consumo privado e do aumento das importações ligadas ao IDE, o défice externo diminuiu para 5,3% do PIB em 2007, uma vez que as exportações foram estimuladas pela entrada em serviço de novas capacidades de produção financiadas por IDE. O défice externo tem sido financiado principalmente por importantes fluxos líquidos de IDE. A economia eslovaca pauta-se por um elevado grau de integração com a UE. Em especial, as relações comerciais e em matéria de IDE com outros Estados-Membros são intensas e a integração do sector financeiro nacional no sector mais vasto da UE tem vindo a registar progressos significativos, principalmente graças à elevada participação de capitais estrangeiros nos intermediários financeiros.

À luz da sua apreciação da compatibilidade da legislação, assim como do cumprimento dos critérios de convergência, e atendendo aos outros factores, a Comissão, partindo do princípio de que o Conselho seguirá a sua recomendação de revogação do procedimento relativo aos défices excessivos, considera que a Eslováquia satisfaz as condições para a adopção do euro.

## 11. SUÉCIA

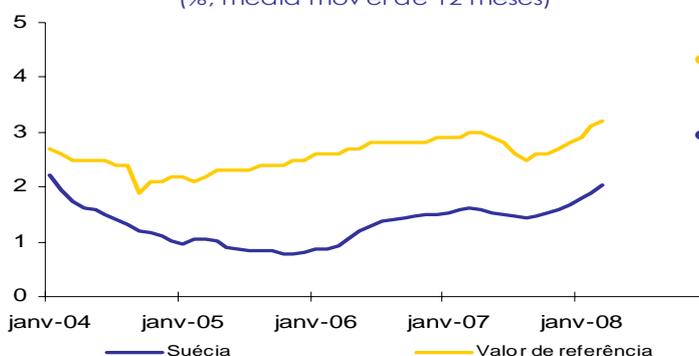
De acordo com a apreciação da convergência jurídica constante do Relatório de Convergência de 2006, a legislação na Suécia não era totalmente compatível com os artigos 108.º e 109.º do Tratado, nem com os Estatutos do SEBC/BCE. A Lei relativa ao Sveriges Riksbank foi alterada em 2006 e 2007, sem que fossem, contudo, suprimidas as incompatibilidades salientadas no Relatório de Convergência de 2006. No que se refere à independência do Banco Central, bem como à sua integração no SEBC aquando da adopção do euro, a legislação sueca, designadamente a Lei relativa ao Sveriges Riksbank, o «Instrumento de Governação» (parte da Constituição do país) e a Lei relativa à política cambial, não é totalmente compatível com os artigos 108.º e 109.º do Tratado, nem com os Estatutos do SEBC/BCE. Subsistem várias imperfeições no respeitante aos objectivos do Sveriges Riksbank, à promoção do bom funcionamento dos sistemas de pagamento, à proibição do financiamento monetário, ao papel do BCE no funcionamento dos sistemas de pagamento e no domínio da cooperação internacional, ao papel do BCE e da UE na recolha de estatísticas e ao seu papel na nomeação de auditores externos.

A taxa média de inflação (período de 12 meses) na Suécia tem sido inferior ao valor de referência desde o início do processo de acompanhamento, ou seja, Dezembro de 1996. Assim, a taxa média de inflação no período de 12 meses que terminou em Março de 2008 situou-se em 2,0%, ou seja, muito abaixo do valor de referência de 3,2%, sendo provável que se mantenha bem abaixo deste valor nos próximos meses.

A inflação medida pelo IHPC registou uma tendência descendente na Suécia até finais de 2005, mas voltou a aumentar desde então. A descida da inflação medida pelo IHPC até finais de 2005 estava principalmente ligada ao forte crescimento da produtividade, apoiado por uma componente cíclica e pelo impacto de investimentos consideráveis nas tecnologias da informação. Um segundo factor que contribuiu para a baixa da inflação foi a diminuição dos preços das importações, atendendo à incidência progressiva da valorização da coroa entre 2002 e 2004 e a uma concorrência internacional acrescida. A dinâmica ascendente registada desde finais de 2005 reflecte principalmente a subida dos preços do petróleo e da electricidade. Por outro lado, os preços dos produtos alimentares contribuíram para fazer subir a inflação no segundo semestre de 2007, em consonância com evoluções registadas nos mercados internacionais. Prevê-se que a inflação diminua de 2,4% em 2008 para cerca de 1,9% em 2009.

A Suécia cumpre o critério relativo à estabilidade dos preços.

Gráfico 10a: Suécia - Critério de inflação desde 2004  
(%, média móvel de 12 meses)

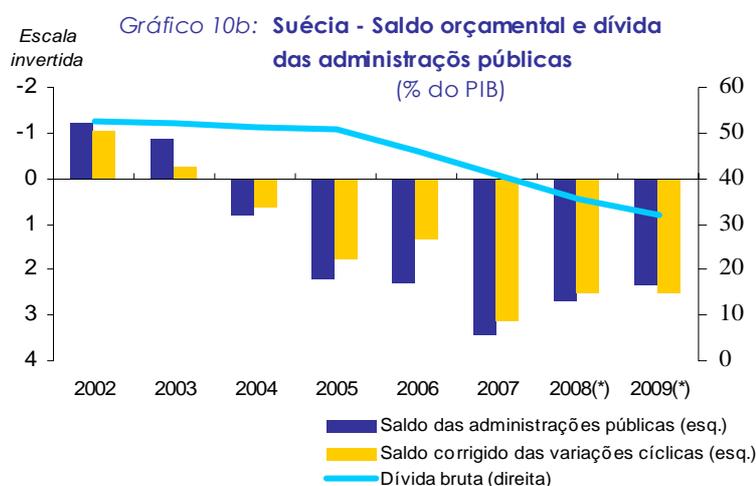


Nota: os pontos representam o valor de referência projectado e a inflação média dos últimos 12 meses no país em Dezembro de 2008.

Fontes: Eurostat, previsões da Primavera de 2008 dos serviços da Comissão.

A Suécia não é actualmente objecto de uma decisão do Conselho sobre a existência de um défice excessivo. No período compreendido entre 2002 e 2007, a situação orçamental da Suécia melhorou constantemente, tendo o saldo das administrações públicas passado de um défice de cerca de 1% do PIB em 2002 para um excedente de 3,5% em 2007, em parte devido à retoma cíclica da economia. O rácio receitas/PIB manteve-se estável em cerca de 55% do PIB, enquanto o peso das despesas no PIB diminuiu progressivamente (de 56,5% do PIB 2002 para 52,5% em 2007). Em sintonia com esta evolução orçamental favorável, a dívida bruta das administrações públicas caiu de 52,6% do PIB em 2002 para 40,6% em 2007. De acordo com as previsões da Comissão da Primavera de 2008, baseadas no pressuposto de políticas inalteradas, o excedente das administrações públicas deverá diminuir para um pouco mais de 2% do PIB em 2008 e 2009 e o rácio da dívida deverá manter-se numa trajectória descendente, para atingir 32% do PIB em 2009.

A Suécia cumpre o critério reativo à situação orçamental.



A coroa sueca não participa no MTC II. A Suécia aplica, desde o início da década de noventa, um regime de câmbios flutuantes associado à fixação de objectivos para a inflação. Após a forte desvalorização que se seguiu ao abandono do sistema de ancoragem em 1992, a coroa evoluiu numa margem relativamente estreita em relação ao marco alemão e, em seguida, ao euro. No período de apreciação de dois anos, a coroa flutuou num intervalo compreendido entre 9 e 9,50 SEK/EUR, com uma média superior a 9,2 SEK/EUR.

A Suécia não cumpre o critério relativo à taxa de câmbio.

Em Março de 2008, a média móvel de doze meses da obrigação de referência a dez anos da Suécia situava-se em 4,2%, ou seja, abaixo do valor de referência de 6,5%. As taxas de juro médias de longo prazo têm sido constantemente inferiores ao valor de referência nos últimos anos. O diferencial face às taxas de juro de longo prazo na área do euro diminuiu progressivamente de cerca de 50 pontos de base em 2003 para -25 pontos de base em meados de 2007. Em seguida, em linha com o estreitamento do diferencial das taxas de juro de curto prazo, o diferencial negativo entre as taxas de juro de longo prazo da Suécia e da área do euro diminuiu progressivamente até ao seu nível actual de cerca de zero.

A Suécia cumpre o critério relativo à convergência das taxas de juro de longo prazo.

Foram também examinados outros factores, nomeadamente a evolução da balança de pagamentos e a integração dos mercados dos produtos e dos mercados financeiros. As contas externas da Suécia têm apresentado um excedente desde meados da década de noventa, sob o efeito das elevadas exportações líquidas de produtos e, num menor grau, de serviços. O excedente das contas externas aumentou, passando de 4,9% do PIB em 2002 para um nível de cerca de 6-7% do PIB nestes últimos anos. A economia sueca é aberta e está bem integrada com a da UE, representando a parte das trocas intracomunitárias de mercadorias cerca de dois terços das exportações e das importações. A importância relativa do comércio intracomunitário de serviços aumentou ligeiramente durante o período em análise e situa-se acima da média da UE-27. A integração do sector financeiro sueco no sector mais vasto da UE deve-se essencialmente às relações com outros países nórdicos e com os Estados bálticos. De modo geral, o sector financeiro sueco está muito desenvolvido, tanto em termos de dimensão como de sofisticação, e corresponde ao estado avançado de desenvolvimento económico do país.

À luz da sua apreciação da compatibilidade da legislação, assim como do cumprimento dos critérios de convergência, e atendendo aos outros factores, a Comissão considera que a Suécia não satisfaz as condições para a adopção do euro.