

ES

ES

ES



COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS

Bruselas, 7.5.2008
COM(2008) 248 final

INFORME DE LA COMISIÓN

INFORME DE CONVERGENCIA 2008

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

{SEC(2008) 567}

1. OBJETIVO DEL INFORME

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

Los informes de convergencia periódicos más recientes de la Comisión y el BCE fueron adoptados en diciembre de 2006¹. Dinamarca y el Reino Unido no han manifestado el deseo de adoptar la moneda única. Por consiguiente, el presente informe de convergencia incluye los diez Estados miembros acogidos a una excepción siguientes: Bulgaria, República Checa, Estonia, Letonia, Lituania, Hungría, Polonia, Rumanía, Eslovaquia y Suecia. Al haber ingresado en la UE el 1 de enero de 2007, Bulgaria y Rumanía son objeto de examen por primera vez. En un anexo técnico del presente informe figura una evaluación más detallada del estado del proceso de convergencia en los diez países (SEC(2008) 567). Paralelamente, el 4 de abril de 2008 Eslovaquia presentó una petición de evaluación de su cumplimiento de las condiciones necesarias para adoptar el euro el 1 de enero de 2009.

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

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

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

El artículo 1 del Protocolo sobre los criterios de convergencia especifica que: *«el*

¹ En 2007, la Comisión y el BCE presentaron informes de convergencia sobre Chipre y Malta, atendiendo a la petición de las autoridades nacionales. Chipre y Malta adoptaron el euro el 1 de enero de 2008.

criterio relativo a la estabilidad de precios [...] se entenderá en el sentido de que los Estados miembros deberán tener un comportamiento de los precios sostenible y una tasa promedio de inflación, observada durante un periodo de un año antes del examen, que no exceda en 1,5 puntos porcentuales la de, como máximo, los tres Estados miembros con mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios. La inflación se medirá utilizando el índice de precios al consumo (IPC) sobre una base comparable, teniendo en cuenta las diferencias en las definiciones nacionales²». El requisito de sostenibilidad implica que los satisfactorios resultados en materia de inflación deben ser atribuibles esencialmente al comportamiento de los costes de los insumos y de otros factores que influyen en la evolución de los precios de forma estructural, y no a factores coyunturales. Por consiguiente, el examen de la convergencia incluye una evaluación de los factores subyacentes de la inflación y de las perspectivas a medio plazo. También se examina la posibilidad de que el país alcance el valor de referencia en los meses siguientes³.

El valor de referencia para la inflación se estableció en el 3,2% en marzo de 2008⁴, siendo Malta, los Países Bajos y Dinamarca los Estados miembros con mejores resultados.

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

El Tratado hace referencia al **criterio de tipo de cambio** en el artículo 121, apartado 1, tercer guión, en los siguientes términos: *«el respeto, durante dos años como mínimo, sin que se haya producido devaluación frente a la moneda de ningún otro Estado miembro, de los márgenes normales de fluctuación que establece el mecanismo de tipos de cambio del sistema monetario europeo»*.

² A efectos del criterio relativo a la estabilidad de precios, la inflación se mide con el índice de precios al consumo armonizado (IPCA), definido en el Reglamento (CE) n° 2494/95 del Consejo, modificado por el Reglamento (CE) n° 1882/2003 del Parlamento Europeo y del Consejo.

³ Todas las previsiones para la inflación y para otras variables incluidas en el presente informe proceden de las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión. Las previsiones de los servicios de la Comisión se basan en un conjunto de hipótesis para las variables exteriores y en el supuesto de mantenimiento de la política económica actual y toman en consideración medidas que se conocen con suficiente nivel de detalle. La previsión del valor de referencia está sujeta a un grado significativo de incertidumbre dado que se calcula partiendo de las previsiones de inflación para los tres Estados miembros que se espera tendrán la menor tasa de inflación en el periodo de previsión, lo que aumenta el margen de error.

⁴ La fecha tope para los datos de este informe es el 18 de abril de 2008.

El artículo 3 del Protocolo sobre los criterios de convergencia estipula que: *«el criterio relativo a la participación en el Mecanismo de Tipo de Cambio del Sistema Monetario Europeo, [...] se entenderá en el sentido de que los Estados miembros hayan observado, sin tensiones graves y durante por lo menos los dos años anteriores al examen, los márgenes normales de fluctuación dispuestos por el Mecanismo de Tipo de Cambio del Sistema Monetario Europeo. En particular, no habrán devaluado, durante el mismo período, por iniciativa propia, el tipo central bilateral de su moneda respecto de la de ningún otro Estado miembro»*⁵.

El período de dos años pertinente para evaluar la estabilidad del tipo de cambio en este informe es el comprendido entre el 19 de abril de 2006 y el 18 de abril de 2008.

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

El valor de referencia para el tipo de interés se estableció en el 6,5% en marzo de 2008.

El artículo 121 del Tratado CE también exige un examen de otros factores relativos a la integración económica y la convergencia. Entre estos factores adicionales cabe señalar la integración de los mercados financieros y de productos, la evolución de las balanzas de pagos por cuenta corriente⁶ y la evolución de los costes laborales unitarios y de otros índices de precios. Estos factores se incluyen en la evaluación de la estabilidad de precios.

2. BULGARIA

Bulgaria se adhirió a la Unión Europea el 1 de enero de 2007. Por consiguiente, en el presente informe se evalúa por primera vez la compatibilidad de su legislación con los artículos 108 y 109 del Tratado CE y con los estatutos del SEBC y del BCE y sus avances hacia el logro de una convergencia económica sostenible.

⁵ Al evaluar el cumplimiento del criterio de tipo de cambio, la Comisión examina si el tipo de cambio se ha mantenido próximo al tipo central del MTC II, si bien pueden tenerse en cuenta las razones de una apreciación, de conformidad con la *Declaración común sobre los países adherentes y el MTC II* realizada por el Consejo EcoFin informal celebrado en Atenas el 5 de abril de 2003

⁶ La evaluación se centra principalmente en el «saldo exterior», que incluye la balanza por cuenta corriente y la balanza por cuenta de capital (saldo neto de las operaciones financieras con el resto del mundo). Este concepto permite, en particular, tener en cuenta plenamente las transferencias internacionales (incluidas las transferencias dentro de la UE), que se contabilizan en parte en la balanza de capital.

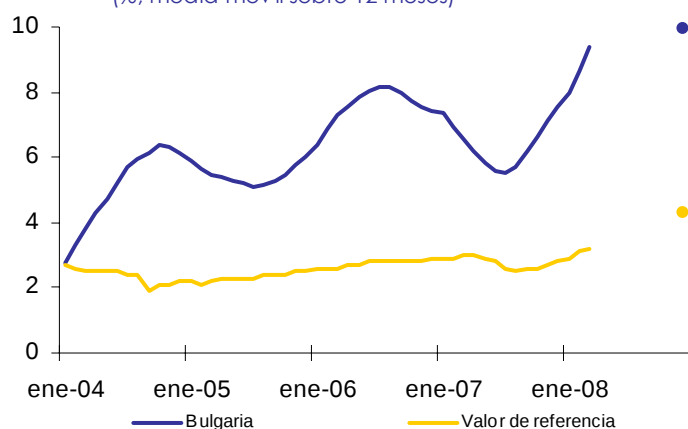
La base jurídica del Banco de Bulgaria (BNB) es la Ley sobre el Banco de Bulgaria, de 5 de junio de 1997, cuyas últimas modificaciones fueron realizadas en junio y julio de 2007. En cuanto a la integración del banco central en el SEBC en el momento de la adopción del euro, la legislación de Bulgaria, particularmente la Ley sobre el Banco de Bulgaria, no es plenamente compatible con los artículos 108 y 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE. Subsisten imperfecciones en relación con la emisión de billetes y monedas, la promoción de un buen funcionamiento de los sistemas de pago, la aprobación del BCE previa a la participación en las instituciones monetarias internacionales, el papel estadístico del BCE y de la UE, la auditoría a cargo de auditores externos independientes, la independencia institucional y personal y la prohibición de financiación monetaria.

La inflación media sobre 12 meses de Bulgaria ha sido superior al valor de referencia desde su adhesión a la UE. La tasa media de inflación en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2008 fue del 9,4% esto es, muy superior al valor de referencia del 3,2% y es probable que se mantenga muy por encima de dicho valor en los próximos meses.

En Bulgaria, la inflación medida por el IPCA ha aumentado de forma acusada en los últimos años, habiendo pasado la inflación media anual del 2,3% en 2003 a aproximadamente el 7,5% en 2006 y 2007 y habiendo alcanzado la inflación interanual los dos dígitos a finales de 2007. Entre los factores del aumento de inflación cabe citar la subida de los precios de la energía y los alimentos y de los precios administrados y los impuestos especiales, aunque las presiones inflacionistas subyacentes también se reforzaron en un contexto de demanda interna dinámica y aumento de los salarios. En estas circunstancias, se prevé que la inflación se mantenga a niveles elevados en los próximos meses, con una inflación media anual que aumentaría hasta alrededor del 10% en 2008. A más largo plazo, para 2009 se prevé una disminución gradual de la inflación hasta alrededor del 6%, paralelamente a una menor presión de la demanda y a la desaparición progresiva de los efectos de la subida de los precios de los productos básicos. El bajo nivel de precios registrado en Bulgaria (45% de la media de la UE en 2006) indica la posibilidad de una convergencia del nivel de precios a largo plazo.

Bulgaria no cumple el criterio de estabilidad de precios.

Gráfico 1a: Bulgaria - Criterio de inflación desde 2004
(%, media móvil sobre 12 meses)



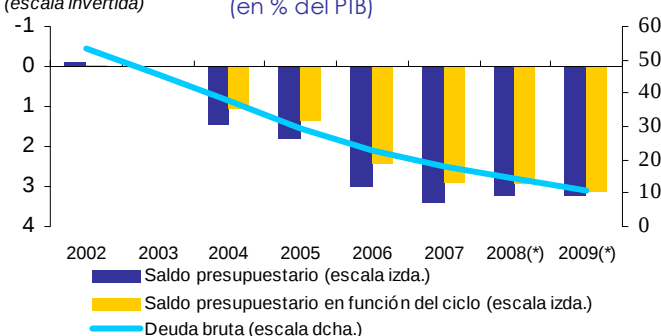
Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2008 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.

Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.

Actualmente, Bulgaria no es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo. El saldo de las administraciones públicas de Bulgaria ha mejorado notablemente en los últimos años, pasando de una situación de equilibrio en 2003 a un superávit equivalente al 3,4% del PIB en 2007. Aunque el ratio ingresos totales/PIB ha seguido una tendencia creciente, la proporción de gastos en el PIB se ha mantenido controlada durante la mayor parte del periodo. El ratio de deuda bruta de las administraciones públicas ha seguido una tendencia decreciente, pasando de una cifra superior al 50% del PIB en 2002 al 18% en 2007. Según las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión, basadas en el supuesto de mantenimiento de la política económica actual, el superávit se mantendría en torno al 3% del PIB en 2008 y 2009, mientras que el ratio de deuda continuaría su tendencia decreciente, para alcanzar el 11% del PIB en 2009.

Bulgaria cumple el criterio relativo a la situación del presupuesto público.

Gráfico 1b: Bulgaria - Saldo presupuestario y deuda pública
(escala invertida) (en % del PIB)



(*) Previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.
Fuente: Eurostat, servicios de la Comisión.

El lev no participa en el mecanismo de tipos de cambio (MTC II). Desde 1997, Bulgaria ha aplicado un régimen de junta monetaria con vinculación al marco alemán, y posteriormente al euro. El acuerdo de junta monetaria ha contribuido a la estabilización macroeconómica y ha funcionado bien desde su introducción. Los otros indicadores no apuntan a la existencia de presiones sobre el tipo de cambio durante el periodo objeto de evaluación, aunque el riesgo percibido por los inversores parece haber aumentado un tanto en el contexto de las recientes turbulencias del mercado financiero internacional, como refleja la ampliación de los diferenciales de tipo de interés a corto plazo respecto de la zona del euro desde finales de 2007. El régimen de junta monetaria parece estar bien sustentado en las reservas de divisas, que se han incrementado considerablemente en los últimos años.

Bulgaria no cumple el criterio relativo al tipo de cambio.

El tipo de interés medio a largo plazo de Bulgaria durante el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2008 fue del 4,7%, inferior pues al valor de referencia del 6,5%. Los tipos de interés medios a largo plazo han sido inferiores al valor de referencia desde la adhesión del país a la UE. Los tipos de interés a largo plazo disminuyeron significativamente entre 2003 y 2005, reflejando una baja de los rendimientos a nivel mundial y una reducción de los diferenciales respecto de la zona del euro. Estos diferenciales desaparecieron prácticamente al final de 2005, como consecuencia de la elevada confianza de los inversores en los resultados y perspectivas de la economía búlgara. Desde mediados de 2006, los diferenciales han vuelto a aparecer, alcanzando aproximadamente 80 puntos básicos en marzo de 2008,

en el contexto de la preocupación creciente de los inversores por los riesgos derivados de los considerables desequilibrios macroeconómicos.

Bulgaria cumple el criterio relativo a la convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

También se han examinado factores adicionales, tales como la evolución de la balanza de pagos y la integración de los mercados financieros y de productos. El déficit exterior de Bulgaria ha aumentado significativamente en los últimos años, pasando del 6% del PIB en 2004 a alrededor del 20% del PIB en 2007. Este gran desequilibrio exterior es la consecuencia principalmente de la rápida expansión del consumo y la inversión en el contexto de aproximación económica del país. Su magnitud ha rebasado claramente el nivel que puede considerarse sostenible a medio plazo, lo que implica la necesidad de proceder a largo plazo a un ajuste substancial. El déficit exterior ha sido financiado totalmente por entradas de inversiones extranjeras directas (IED) en un clima de confianza de los inversores. Habida cuenta del alto nivel de deuda exterior, la posición exterior de Bulgaria se traduce en unas significativas necesidades de financiación a medio plazo. La economía búlgara está muy integrada con la de la UE. En particular, están bien desarrollados los intercambios comerciales y las inversiones extranjeras directas con otros Estados miembros, y la integración del sector financiero nacional en el sector financiero de la UE ha progresado sustancialmente, gracias principalmente a una participación elevada de capitales extranjeros en los intermediarios financieros.

A la luz de su evaluación de la compatibilidad de la legislación y del cumplimiento de los criterios de convergencia, y teniendo en cuenta los factores adicionales, la Comisión estima que Bulgaria no cumple las condiciones para la adopción del euro.

3. REPÚBLICA CHECA

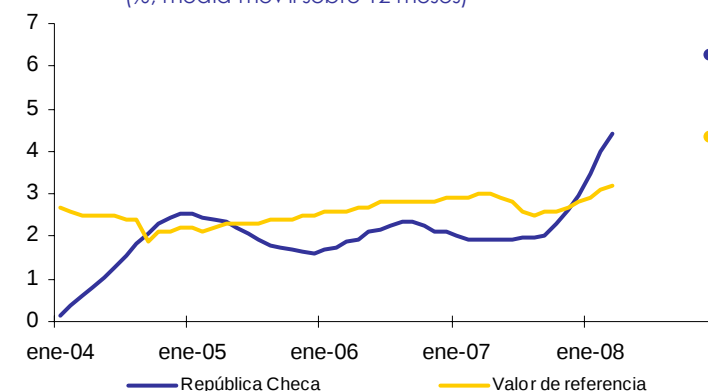
En el informe de convergencia de 2006, el examen de la convergencia de la legislación había mostrado que la legislación de la República Checa— particularmente la Ley sobre el Banco Nacional Checo y la Ley sobre el organismo de arbitraje financiero— no era plenamente compatible con los artículos 108 y 109 del Tratado y los Estatutos del SEBC y del BCE. La Ley sobre el Banco Nacional Checo fue modificada en 2007. Sin embargo, no se han corregido las incompatibilidades puestas de relieve en el informe de convergencia de 2006. En cuanto a la integración del banco central en el SEBC en el momento de la adopción del euro, la independencia del banco central y la prohibición de financiación monetaria, la legislación de la República Checa, en particular la Ley sobre el Banco Nacional Checo y la Ley sobre el organismo de arbitraje financiero, no es plenamente compatible con los artículos 108 y 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE. La Ley sobre el Banco Nacional Checo contiene imperfecciones en relación con el papel del BCE en el ámbito de la cooperación internacional, el papel del BCE y de la UE en la recogida de datos estadísticos y en la designación de auditores externos, la promoción de un buen funcionamiento de los sistemas de pago, la independencia institucional y personal y la prohibición de financiación monetaria.

La inflación media sobre 12 meses de la República Checa ha sido superior al valor de referencia desde diciembre de 2007. En el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2008, la tasa de inflación media fue del 4,4%, esto es, superior al valor de referencia del 3,2%, y es probable que se aparte más del valor de referencia en los próximos meses.

La inflación, tras haber fluctuado en torno al 2% desde 2004, aumentó significativamente en el segundo semestre de 2007 en un contexto de subida de los precios de la energía y de los alimentos. El aumento de la inflación global se produjo a pesar de un nuevo fortalecimiento significativo de la corona checa, que desde 2004 ha seguido una tendencia a la apreciación. Durante el primer trimestre de 2008, impulsada por modificaciones de los impuestos indirectos y subidas de los precios administrados, la inflación IPCA anual aumentó hasta cerca del 8%, lo que representa el nivel más alto registrado en nueve años. El aumento simultáneo de los índices de inflación subyacente indica que también se han reforzado las presiones inflacionistas internas subyacentes. Según las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión, la inflación seguirá a un nivel elevado durante gran parte de 2008, como consecuencia principalmente de las subidas de los precios de los productos básicos y de medidas administrativas puntuales, aunque se prevé que disminuya de forma pronunciada a continuación para situarse por debajo del 3% por término medio en 2009, en la medida en que esta subidas no quedan reflejadas en el cálculo de las tasas anuales. El relativamente bajo nivel de precios registrado en la República Checa (62% de la media de la UE en 2006) indica la posibilidad de convergencia del nivel de precios a largo plazo.

La República Checa no cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios.

Gráfico 2a: República Checa - Criterio de inflación desde 2004
(%, media móvil sobre 12 meses)



Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2008 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.

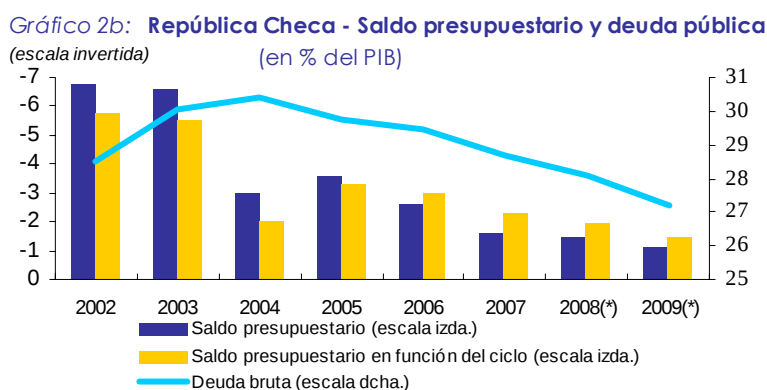
Actualmente, la República Checa es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo (Decisión del Consejo de 5 de julio de 2004)⁷. El Consejo recomendó a la República Checa tomar medidas a medio plazo a fin de situar el déficit por debajo del 3% del PIB en 2008 a más tardar de forma creíble y sostenible. El déficit de las administraciones públicas checas se ha reducido sustancialmente desde 2004, hasta el 2,7% del PIB en 2006 y el 1,6% en 2007, como consecuencia de unos ingresos superiores a los previstos y de cierta limitación de los

⁷ 2005/185/CE, DO L 62 de 9.3.2005, p. 20.

gastos. Según las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión, que se basan en el supuesto de mantenimiento de la política económica actual, el ratio déficit/PIB ascendería al 1,4% del PIB en 2008 y disminuiría ligeramente al 1,1% del PIB en 2009, mientras que la deuda pública bajaría del 28,1% del PIB en 2008 al 27,2% en 2009.

A la luz de esta evolución y de las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión, ésta considera que se ha puesto fin a la situación de déficit excesivo, habiéndose reducido el déficit de forma creíble y sostenible por debajo del 3% del PIB. Por ello, la Comisión recomienda al Consejo que derogue la decisión por la que declaró la existencia de un déficit excesivo en la República Checa (SEC(2008) 571).

Si el Consejo decide poner fin a la aplicación del procedimiento de déficit excesivo a la República Checa, este país cumplirá el criterio relativo a la situación del presupuesto público.



(*) Previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.
Fuente: Eurostat, servicios de la Comisión.

La corona checa no participa en el MTC II. La República Checa aplica un régimen de tipo de cambio flotante. Durante el periodo de dos años que abarca la evaluación, la moneda checa se apreció frente al euro en cerca del 13%. La inestabilidad a corto plazo de la corona checa ha sido consecuencia de la variación de las condiciones del mercado financiero internacional, aunque también han influido factores internos (tales como la evolución del diferencial de tipos de interés respecto de las principales divisas internacionales).

La República Checa no cumple el criterio relativo al tipo de cambio.

El tipo de interés medio a largo plazo registrado en la República Checa en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2008 fue del 4,5%, esto es, inferior al valor de referencia del 6,5%. Los tipos de interés medios a largo plazo se han situado por debajo del valor de referencia desde su adhesión a la UE. Las expectativas de inflación se han situado a un bajo nivel y la apreciación de la corona checa ha contribuido a mantener bajos los rendimientos. Los tipos de interés a largo plazo registrados en la República Checa se han situado desde 2005 en torno a los niveles de la zona del euro o por debajo de ellos, aunque el diferencial ha pasado a ser ligeramente positivo a partir del segundo semestre de 2007, como consecuencia principalmente de las diferentes perspectivas para los tipos de interés directores en la República Checa y en la zona del euro y de una menor propensión al riesgo a nivel internacional.

La República Checa cumple el criterio relativo a la convergencia de los tipos de

interés a largo plazo.

También se han examinado otros factores, tales como la evolución de la balanza de pagos y la integración de los mercados financieros y de productos. El déficit exterior de la República Checa disminuyó significativamente, de aproximadamente el 6% del PIB en 2002-2004 al 1,6% en 2005, aumentando posteriormente a una media de alrededor del 2,6% en 2006-2007. Los buenos resultados de la balanza exterior se debieron principalmente a un repunte de las exportaciones de mercancías, impulsadas principalmente por la inversión extranjera en el sector de fabricación. El déficit exterior ha sido financiado totalmente por las entradas netas de inversiones extranjeras directas desde la adhesión a la UE. La economía checa está muy integrada con la de la UE. En particular, están bien desarrollados los intercambios comerciales y las inversiones extranjeras directas con otros Estados miembros, y la integración del sector financiero nacional en el sector financiero de la UE ha progresado sustancialmente, gracias principalmente a una participación elevada de capitales extranjeros en los intermediarios financieros.

A la luz de su evaluación de la compatibilidad de la legislación y del cumplimiento de los criterios de convergencia, y teniendo en cuenta los factores adicionales, la Comisión estima que la República Checa no cumple las condiciones para la adopción del euro.

4. ESTONIA

Como se indicó en el informe de convergencia de 2006, se han corregido todas las incompatibilidades jurídicas señaladas en el informe de convergencia de 2004. En cuanto a la integración del banco central en el SEBC en el momento de la adopción del euro, el artículo 111 de la Constitución de Estonia no es compatible formalmente con las exigencias del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE. Sin embargo, la sentencia de 11 de mayo de 2006 de la Cámara de Revisión Constitucional del Tribunal Supremo de Estonia proporciona claridad jurídica, particularmente en relación con la inaplicabilidad del artículo 111 tras la introducción del euro en Estonia. La legislación nacional de Estonia puede considerarse plenamente compatible con las exigencias del Tratado y de los Estatutos del SEBC y del BCE, a condición de que la Ley monetaria y la Ley sobre la seguridad de la corona estonia se deroguen con efectos a partir de la fecha de introducción del euro. Sin embargo, la Ley sobre el Banco de Estonia (*Eesti Pank*) contiene todavía algunas imperfecciones en el ámbito de la integración del Banco en el SEBC en lo que se refiere a la emisión de algunos billetes de banco y a la recogida de datos estadísticos.

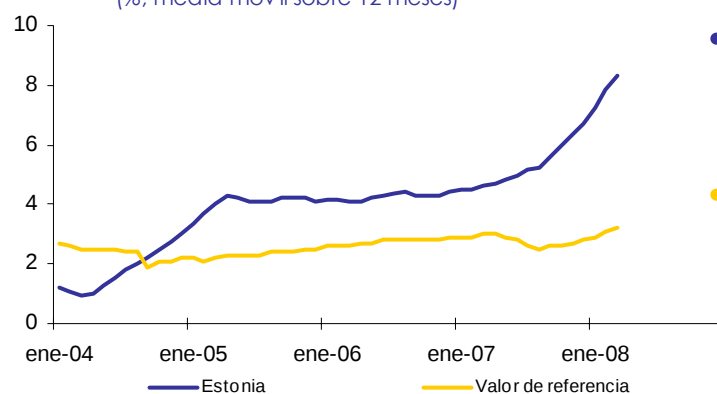
La inflación media sobre 12 meses de Estonia ha sido superior al valor de referencia desde septiembre de 2004. La tasa de inflación media en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2008 fue del 8,3%, esto es, superior al valor de referencia del 3,2% y es probable que se siga apartando del valor de referencia en los próximos meses.

En Estonia, la inflación IPCA ha aumentado de forma acusada en los últimos años, habiendo ascendido la inflación media anual al 6,75% en 2007 y habiendo alcanzado la inflación interanual los dos dígitos a principios de 2008. El aumento de la inflación fue el resultado de la fuerte expansión de la demanda interna y la subida de los costes salariales, agravadas por las presiones significativas sobre los precios de los alimentos y la energía. En los próximos meses, la inflación seguirá reflejando las

continuas presiones al alza procedentes de los costes laborales, de las tendencias alcistas de los precios de la energía y los alimentos y de los aumentos de los impuestos especiales. A más largo plazo, se prevé una disminución de la inflación, que pasaría del 9,5% en 2008 al 5% en 2009, paralelamente a un enfriamiento de la economía y a la desaparición progresiva de los efectos de las medidas puntuales. El relativamente bajo nivel de precios de Estonia (67% de la media de la UE en 2006) indica la posibilidad de convergencia del nivel de precios a largo plazo.

Estonia no cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios.

Gráfico 3a: **Estonia - Criterio de inflación desde 2004**
(%, media móvil sobre 12 meses)

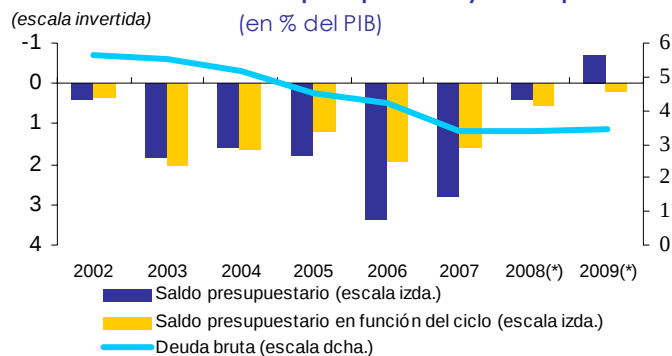


Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2008 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.

Estonia no es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo. Entre 2002 y 2007, Estonia registró un superávit medio de las administraciones públicas equivalente aproximadamente al 2% del PIB. En 2007, el superávit fue del 2,8%, frente al máximo del 3,4% alcanzado un año antes. En 2007, el ratio de deuda pública bruta se situó en el 3,4% del PIB, lo que representaba el nivel más bajo de todos los Estados miembros de la UE. Las autoridades han aprovechado el periodo de fuerte crecimiento para constituir un nivel considerable de reservas. Según las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión, basadas en el supuesto de mantenimiento de la política económica actual, se produciría un deterioro significativo del saldo presupuestario; en 2008 el superávit disminuiría significativamente, hasta el 0,4% del PIB, y en 2009 aparecería un déficit equivalente al 0,7% del PIB, y ello como consecuencia de una pronunciada ralentización de la economía. Se prevé una estabilización del ratio de deuda en 2008 y 2009 en torno a los niveles actuales.

Estonia cumple el criterio relativo a la situación del presupuesto público.

Gráfico 3b: Estonia - Saldo presupuestario y deuda pública



(*) Previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.

Fuente: Eurostat, servicios de la Comisión.

La corona estonia ha participado en el MTC II desde el 28 de junio de 2004, esto es, durante más de dos años en el momento de adopción del presente informe. Antes de ingresar en el MTC II, Estonia aplicaba, desde 1992, un régimen de junta monetaria, con vinculación de su moneda al marco alemán y posteriormente al euro. Al adherirse al MTC II, Estonia se comprometió unilateralmente a mantener su sistema de junta monetaria dentro del mecanismo. Los otros indicadores no apuntan a la existencia de presiones sobre el tipo de cambio, aunque la subida de tipos de interés a corto plazo observada al final de 2007 ha llevado a una mayor percepción de riesgo por los mercados. El sistema de junta monetaria está bien sustentado por el nivel de reservas de divisas. Durante el periodo de dos años que abarca la evaluación, la corona estonia no se ha desviado de su tipo central y no ha sufrido tensiones graves.

Estonia cumple el criterio relativo al tipo de cambio.

Como consecuencia del bajo nivel de endeudamiento del sector público de Estonia, no se dispone de un bono estatal a largo plazo o de un título comparable que puedan servir de referencia para evaluar la durabilidad de la convergencia de los tipos de interés a largo plazo. Partiendo de la evolución de un indicador de tipos de interés basado en los préstamos bancarios en corona checos concedidos a las economías domésticas y las empresas no financieras, y teniendo en cuenta, entre otros factores, el bajo nivel de deuda pública, no existen motivos para concluir que Estonia no cumple el criterio relativo a la convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

También se han examinado otros factores, tales como la evolución de la balanza de pagos y la integración de los mercados financieros y de productos. El déficit exterior de Estonia se ha ampliado en los últimos años, pasando de alrededor del 10% del PIB por término medio entre 2002 y 2005 a aproximadamente el 16% del PIB en 2007. Aunque la aparición del alto déficit exterior puede imputarse en gran parte a efectos transitorios en una economía inmersa en un rápido proceso de recuperación del terreno perdido, su volumen ha rebasado claramente los niveles que pueden considerarse sostenibles a medio plazo, lo que implica la necesidad de un ajuste significativo a largo plazo. El déficit exterior se ha financiado en gran medida con préstamos entre bancos del mismo grupo. Aunque las entradas de inversiones extranjeras directas son considerables, recientemente se han compensado en parte con un aumento de las salidas de inversiones extranjeras directas. Dado el alto nivel de deuda exterior, el saldo exterior de Estonia implica importantes necesidades financieras a medio plazo. La economía estonia está muy integrada con la de la UE. En particular, están bien desarrollados los intercambios comerciales y las inversiones extranjeras directas con otros Estados miembros, y la integración del sector

financiero nacional en el sector financiero de la UE ha progresado sustancialmente, gracias principalmente a una participación elevada de capitales extranjeros en los intermediarios financieros.

A la luz de su evaluación de la compatibilidad de la legislación y del cumplimiento de los criterios de convergencia, y teniendo en cuenta los factores adicionales, la Comisión estima que Estonia no cumple las condiciones para la adopción del euro.

5. LETONIA

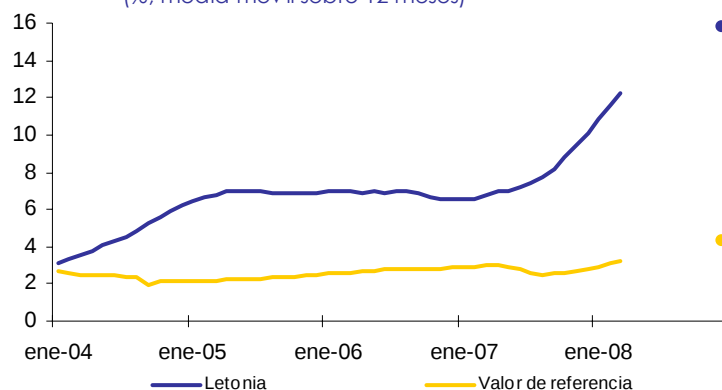
Según el examen de la convergencia de la legislación, realizado en el informe de convergencia de 2006, la legislación de Letonia no era plenamente compatible con los artículos 108 y 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE. La Ley sobre el Banco de Letonia fue enmendada en junio de 2006. Desde entonces no se han realizado nuevas modificaciones. En cuanto a la integración del banco central en el SEBC en el momento de la adopción del euro, la independencia del banco central y la prohibición de financiación monetaria, la legislación de Letonia, especialmente la Ley sobre el Banco de Letonia, no es plenamente compatible con los artículos 108 y 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE. Subsisten imperfecciones en cuanto a los objetivos del BCE, el fomento de un buen funcionamiento de los sistemas de pago, la función estadística del BCE y del Consejo de la UE, el nombramiento de auditores externos, el papel del BCE en el área de la cooperación internacional, la independencia institucional del Banco y la independencia personal de los miembros de los órganos decisorios del Banco de Letonia.

La inflación media sobre 12 meses ha sido superior al valor de referencia desde la adhesión a la UE. La tasa de inflación media en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2008 fue del 12,3%, esto es, muy superior al valor de referencia del 3,2% y es probable que se siga apartando de este valor en los próximos meses.

En los últimos años, Letonia ha experimentado un alto nivel de inflación IPCA, que ha aumentado rápidamente desde principios de 2007, debido a las continuas presiones sobre los salarios y la demanda y a factores exteriores. Entre la adhesión a la UE en mayo de 2004 y principios de 2007, la inflación IPCA osciló dentro de una banda comprendida entre el 6% y 8%. Sin embargo, durante 2007 la inflación IPCA aumentó rápidamente, alcanzando más del 16% en el primer semestre de 2008. Esta mayor inflación reflejaba en parte los aumentos de los precios administrados y de los impuestos especiales, así como las subidas de los precios internacionales de la energía y los alimentos. No obstante, las presiones procedentes de factores internos —reflejadas en la mayor inflación de los principales componentes del índice de precios al consumo armonizado, a excepción de los bienes industriales no energéticos— contribuyeron considerablemente a un repunte de la inflación. Se prevé que en 2008 la inflación se mantenga en torno a los elevados niveles actuales, con una media anual próxima al 16%, y disminuya en 2009, aunque hasta un nivel todavía relativamente elevado (8,5% aproximadamente), y ello como consecuencia de la ralentización económica prevista y la desaparición gradual de los efectos de los aumentos de los precios de productos básicos. El relativamente bajo nivel de precios registrado en Letonia (61% de la media de la UE en 2006) indica la posibilidad de convergencia del nivel de precios a largo plazo.

Letonia no cumple el criterio de estabilidad de precios.

Gráfico 4a: Letonia - Criterio de inflación desde 2004
(%, media móvil sobre 12 meses)

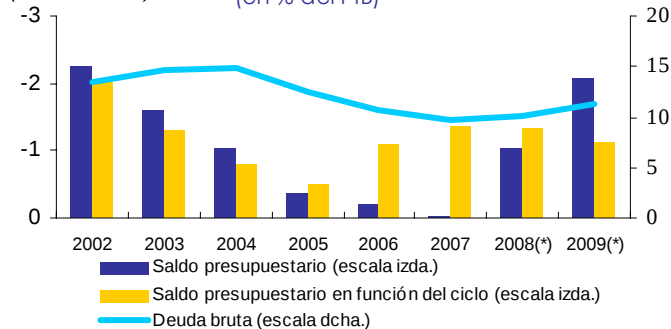


Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2008 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.

Letonia no es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo. Desde 2002, la situación de las finanzas públicas ha mejorado gradualmente hasta alcanzarse un presupuesto equilibrado en 2007. Según las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión, basadas en el supuesto de mantenimiento de la política económica actual, en 2008 y 2009 se produciría un deterioro de la situación presupuestaria de las administraciones públicas, paralelamente a la fuerte ralentización de la economía, previéndose para 2009 un déficit ligeramente superior al 2% del PIB. La deuda de las administraciones públicas se ha mantenido por debajo del 15% del PIB desde principios de la década; en 2007 alcanzó el 9,7% del PIB y para 2008 y 2009 sólo se prevé un aumento limitado.

Letonia cumple el criterio relativo a la situación del presupuesto público

Gráfico 4b: Letonia - Saldo presupuestario y deuda pública
(escala invertida) (en % del PIB)



(*) Previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.
Fuente: Eurostat, servicios de la Comisión.

El lats participa en el MTC II desde el 2 de mayo de 2005, lo que representa un periodo de dos años en el momento de adopción del presente informe. Antes de su entrada en el MTC II, Letonia tenía un régimen de vinculación de su moneda, inicialmente a la cesta de los DEG (derechos especiales de giro) y, a partir del 1 de enero de 2005, al euro. Al ingresar en el MTC II, Letonia se comprometió unilateralmente a mantener el tipo de cambio del lats en una banda de fluctuación del $\pm 1\%$ en torno al tipo central. Durante el periodo que abarca la evaluación, el lats se mantuvo próximo al tipo central y no experimentó tensiones graves a pesar de los episodios de inestabilidad del mercado financiero. Hasta mediados de febrero de

2007, la cotización del lats se situó cerca del límite superior de la banda unilateral con fluctuaciones muy limitadas. A mediados de febrero de 2007, el tipo de cambio frente al euro se debilitó repentinamente en un contexto de alta incertidumbre del mercado y, a final de marzo del mismo año, la cotización del lats se situaba próxima al límite inferior de la banda unilateral de fluctuación del $\pm 1\%$. Sin embargo, a continuación, la moneda se reforzó de nuevo y se mantuvo generalmente dentro de la mitad superior de la banda de fluctuación, aunque con algunas fluctuaciones a corto plazo. Otros indicadores, tales como la evolución de las reservas de divisas y de los tipos de interés, no revelan el mantenimiento de presiones sobre el tipo de cambio, aunque la subida del nivel de los tipos de interés a corto plazo respecto de la zona del euro desde principios de 2007 (con un máximo al final de dicho año) indica una mayor percepción de riesgo por parte de los mercados.

Letonia cumple el criterio relativo al tipo de cambio.

El tipo de interés medio a largo plazo registrado en Letonia en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2008 fue del 5,4%, inferior, pues, al valor de referencia del 6,5%. Los tipos de interés medios a largo plazo han sido inferiores al valor de referencia desde la adhesión del país a la UE. El diferencial respecto de las obligaciones de referencia a largo plazo de la zona del euro se anuló en la primavera de 2006. Sin embargo, a continuación volvió a aumentar, llegando a alcanzar alrededor de 120 puntos básicos en marzo de 2008 en un contexto de preocupación creciente de los inversores por los riesgos derivados de los considerables desequilibrios macroeconómicos.

Letonia cumple el criterio relativo a la convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

También se han examinado otros factores, tales como la evolución de la balanza de pagos y la integración de los mercados financieros y de productos. El déficit exterior de Letonia se ha disparado en los últimos años, rebasando el 10% del PIB en 2004 y alcanzando el 20,9% del PIB en 2007. Esto se ha debido principalmente al deterioro de la balanza de mercancías al haber aumentado considerablemente las importaciones para responder a la fuerte demanda interna. Aunque la aparición de un alto déficit exterior puede atribuirse en gran parte a efectos transitorios registrados en una economía inmersa en un rápido proceso de recuperación del terreno perdido, su volumen ha rebasado claramente los niveles que pueden considerarse sostenibles a medio plazo, lo que implica que a largo plazo será necesario un ajuste substancial. El déficit de la balanza exterior ha sido financiado principalmente por entradas de otras inversiones, asociadas en gran medida a financiaciones entre bancos del mismo grupo. Dado el alto nivel de la deuda exterior, la posición exterior implica necesidades de financiación a medio plazo. La economía letona se está integrando cada vez más con la de la UE. En particular, están bien desarrollados los intercambios comerciales y las inversiones extranjeras directas con otros Estados miembros y ha progresado sustancialmente la integración del sector financiero nacional en el sector financiero de la UE, principalmente gracias a una participación elevada de capitales extranjeros en los intermediarios financieros.

A la luz de su evaluación de la compatibilidad de la legislación y del cumplimiento de los criterios de convergencia, y teniendo en cuenta los factores adicionales, la Comisión estima que Letonia no cumple las condiciones para la adopción del euro.

6. LITUANIA

Como ya se concluyó en el informe de convergencia de 2006, la legislación lituana, particularmente la Ley sobre el Banco de Lituania, es plenamente compatible con los artículos 108 y 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

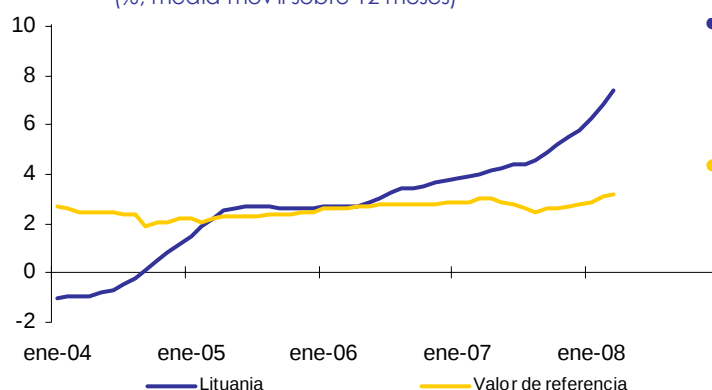
La inflación media sobre 12 meses de Lituania ha sido superior al valor de referencia desde abril de 2005, salvo en abril de 2006, cuando se situó en dicho valor. La tasa media de inflación en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2008 fue del 7,4%, esto es, muy superior al valor de referencia del 3,2% y es probable que se aparte aún más de dicho valor en los próximos meses.

En Lituania, la inflación IPCA ha seguido una tendencia creciente desde mediados de 2005, habiendo ascendido la inflación hasta el 5,8% en 2007 y habiendo alcanzado la inflación interanual los dos dígitos a principios de 2008. El aumento de la inflación respondió a una serie de factores, tales como la subida de los precios de la energía en los mercados internacionales, las subidas de los precios administrados, y el aumento de los precios de los productos alimenticios transformados y no transformados, habiendo influido más este último factor en 2007. En un contexto de presiones crecientes procedentes del mercado laboral y subida de los costes salariales, la aceleración de la inflación también respondió cada vez más a factores de demanda, que han llevado a un rápido incremento de los precios de los servicios.

Para 2008 se prevé otro aumento significativo de la inflación, que se debería a las presiones al alza procedentes de los precios del petróleo y de los productos agrarios, a los efectos de la gran subida de los precios del gas importado y de los impuestos especiales sobre el tabaco, el combustible y las bebidas alcohólicas y al rápido aumento de los salarios. La inflación disminuiría sólo gradualmente, de una media anual de aproximadamente el 10% en 2008 a alrededor del 7% en 2009, como consecuencia de la respuesta retardada de los precios a la ralentización del crecimiento y de la moderación de los precios del petróleo y de los alimentos. El relativamente bajo nivel de precios registrado en Lituania (57% de la media de la UE en 2006) indica la posibilidad de convergencia del nivel de precios a largo plazo.

Lituania no cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios.

Gráfico 5a: **Lituania - Criterio de inflación desde 2004**
(%, media móvil sobre 12 meses)

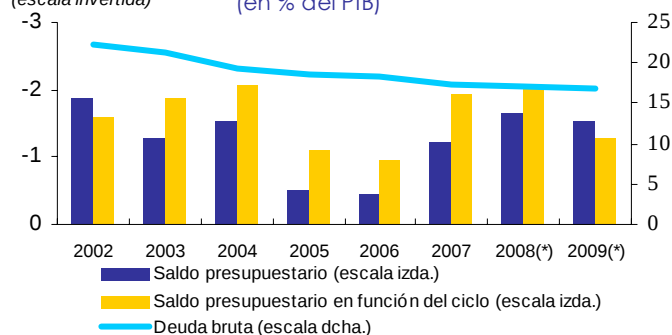


Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2008 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.

Lituania no es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo. Los esfuerzos de saneamiento presupuestario llevaron a una disminución del déficit de alrededor del 2% del PIB en 2002 al 0,5% del PIB en 2005. A continuación, el déficit presupuestario aumentó de nuevo, situándose en el 1,2% del PIB en 2007. Después de 2004, el ratio ingresos/PIB aumentó, como consecuencia principalmente de la creciente entrada de fondos de la UE, mientras que la proporción entre los gastos primarios corrientes y el PIB se mantuvo relativamente estable. Según las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión, que se basan en el supuesto de mantenimiento de la política económica actual, el ratio déficit/PIB seguiría aumentando en 2008, hasta el 1,7%, y disminuiría sólo ligeramente hasta el 1,5% en 2009. El ratio de deuda pública de Lituania ha bajado continuamente, del 22,4% del PIB a finales de 2002 al 17,3% a finales de 2007, y se espera se estabilice en torno a este nivel en 2008 y 2009.

Lituania cumple el criterio relativo a la situación del presupuesto público.

Gráfico 5b: Lituania - Saldo presupuestario y deuda pública
(escala invertida) (en % del PIB)



(*) Previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.
Fuente: Eurostat, servicios de la Comisión.

Lituania ha participado en el MTC II desde el 28 de junio de 2004, esto es, durante más de dos años en el momento de adopción del presente informe. Antes de ingresar en el MTC II, el Banco de Lituania aplicaba un régimen de junta monetaria, comenzado en abril de 1994, en virtud del cual el litas se vinculó al dólar inicialmente y al euro en febrero de 2002. Al ingresar en el MTC II, Lituania se comprometió unilateralmente a mantener su sistema de junta monetaria dentro del mecanismo. Durante el período de evaluación, el litas no se desvió de su tipo central y no sufrió graves tensiones. Otros indicadores, tales como la evolución de las reservas de divisas y de los tipos de interés a corto plazo, no indican presiones sobre el tipo de cambio, aunque la percepción de un riesgo creciente por parte de los operadores del mercado se ha traducido en una notable ampliación de los diferenciales de los tipos de interés a corto plazo respecto de los de la zona del euro durante 2007, tendencia que se ha invertido en gran medida a principios de 2008.

Lituania cumple el criterio relativo al tipo de cambio.

El tipo de interés medio a largo plazo de Lituania durante el período de 12 meses finalizado en marzo de 2008 fue del 4,6%, por debajo del valor de referencia del 6,5%. Los tipos de interés medios a largo plazo han sido inferiores al valor de referencia desde la adhesión del país a la UE. El diferencial respecto de los bonos de referencia a largo plazo de la zona del euro, que había disminuido de forma acusada durante la preparación de la adhesión al MTC II en junio de 2004 y había alcanzado un mínimo de aproximadamente 20 puntos básicos a mediados de 2007, comenzó a

aumentar a continuación hasta alcanzar alrededor de 60 puntos básicos al final de 2007. Esta ampliación del diferencial refleja en parte una mayor prima de riesgo de las inversiones en el país asociada a la creciente preocupación de los inversores por los riesgos derivados de los considerables desequilibrios macroeconómicos.

Lituania cumple el criterio de convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

También se han examinado otros factores, tales como la evolución de la balanza de pagos y la integración de los mercados financieros y de productos. El déficit exterior de Lituania aumentó del 4,7% del PIB en 2001 al 12% del PIB en 2007, debido en gran medida al dinamismo de la demanda interna. El principal factor impulsor fue el creciente déficit de la balanza de mercancías. Aunque el aumento del déficit exterior puede atribuirse al rápido proceso de recuperación del terreno perdido en que está inmersa la economía, su volumen ha rebasado claramente los niveles que pueden considerarse sostenibles a medio plazo, lo que implica la necesidad de un ajuste substancial a largo plazo. El deterioro del saldo exterior se financió principalmente con préstamos entre bancos del mismo grupo y en menor medida con inversiones extranjeras directas. Dado el considerable volumen de deuda exterior, la posición exterior de Lituania implica necesidades de financiación significativas a medio plazo. La economía lituana está muy integrada con la de la UE. En particular, están bien desarrollados los intercambios comerciales y las inversiones extranjeras directas con otros Estados miembros, y la integración del sector financiero nacional en el sector financiero de la UE ha progresado sustancialmente, gracias principalmente a una participación elevada de capitales extranjeros en los intermediarios financieros.

A la luz de su evaluación de la compatibilidad de la legislación y del cumplimiento de los criterios de convergencia, y teniendo en cuenta los factores adicionales, la Comisión estima que Lituania no cumple las condiciones para la adopción del euro.

7. HUNGRÍA

En el informe de convergencia de 2006, el examen de la convergencia de la legislación había concluido que la legislación húngara no era plenamente compatible con los artículos 108 y 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE. La Ley sobre el Magyar Nemzeti Bank (Banco de Hungría) fue modificada en julio de 2007. Aunque se han corregido algunas incompatibilidades indicadas en el informe de convergencia de 2006, aún quedan muchas por corregir. En cuanto a la integración del banco central en el SEBC en el momento de la adopción del euro, la independencia del banco central y la prohibición de financiación monetaria, la legislación húngara en vigor, particularmente, la Ley sobre el Banco de Hungría, los estatutos de dicho Banco, la Constitución de Hungría y la Ley de Entidades de Crédito, no es plenamente compatible con los artículos 108 y 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE. Subsisten imperfecciones en relación con los objetivos del BCE, la emisión de billetes y monedas, la promoción de un buen funcionamiento de los sistemas de pago, la función estadística del BCE y del Consejo de la UE, el papel del BCE en el ámbito de la cooperación internacional, la ausencia de obligación de cumplir el régimen de notificación financiera del Eurosistema, la independencia personal del Gobernador del banco nacional y la prohibición de financiación monetaria.

La inflación media sobre 12 meses de Hungría ha sido superior al valor de referencia desde su adhesión a la UE. La tasa de inflación media en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2008 fue del 7,5% esto es, muy superior al valor de referencia del 3,2%, y es probable que se mantenga por encima de este valor en los próximos meses.

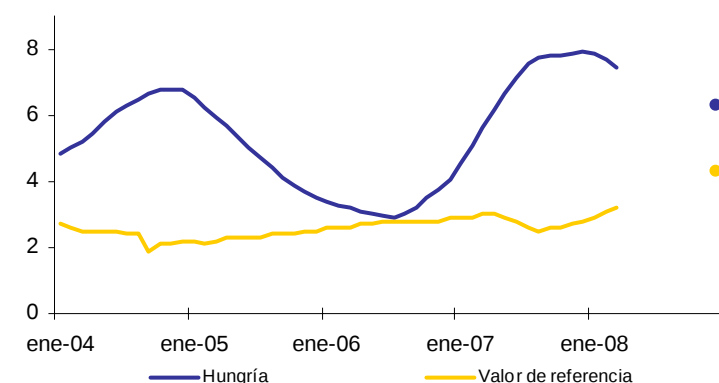
En los últimos años, la inflación ha sido muy inestable en Hungría, como consecuencia principalmente de la evolución de los precios del petróleo y de los alimentos. Las variaciones de los precios administrados y de los impuestos han ampliado la inestabilidad de la inflación. Estos factores, agravados por la depreciación del forint, llevaron a un rápido incremento de la inflación a partir del segundo trimestre de 2006. La inflación alcanzó un máximo del 9% en marzo de 2007 y siguió una tendencia decreciente hasta septiembre del mismo año debido a la menor inflación de los alimentos no transformados y de la energía y a la apreciación del forint. La mayor subida de los precios de los alimentos llevó a un nuevo aumento de la inflación IPCA a partir del último trimestre de 2007. En 2007, la inflación media fue del 7,9%.

Para 2008 se prevé que la inflación se mantenga elevada, por encima del 6%, como consecuencia de los altos precios de los alimentos, el petróleo, la electricidad y el gas, y del efecto retardado de la depreciación del forint del segundo semestre del 2007 y principios de 2008. Los efectos básicos negativos para los alimentos y la energía reducirían la inflación en 2009 por debajo del 4%.

El relativamente bajo nivel de precios registrado en Hungría (60% de la media de la UE en 2006) indica la posibilidad de convergencia del nivel de precios a largo plazo.

Hungría no cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios.

Gráfico 6a: Hungría - Criterio de inflación desde 2004
(%, media móvil sobre 12 meses)



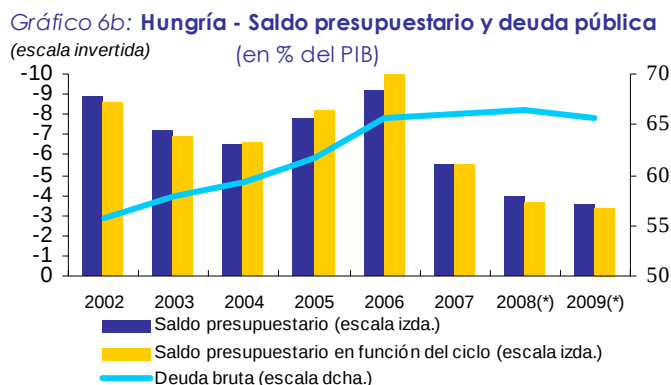
Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2008 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.

Actualmente, Hungría es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo (Decisión del Consejo de 5 de julio de 2004)⁸. El Consejo recomendó a Hungría tomar medidas a medio plazo a fin de situar el déficit por debajo del 3% del PIB en 2009 a más tardar de forma creíble y sostenible. Gracias al programa de saneamiento fiscal iniciado a mediados de 2006, el déficit presupuestario disminuyó del 9,2% del PIB en 2006 al 5,5% del PIB en 2007. El

⁸ 2004/918/ CE, DO L 389 de 30.12.2004, p. 27.

ratio de gasto se redujo un tanto en 2007, mientras que el ratio de ingresos se benefició de las medidas aplicadas para combatir la evasión fiscal. Según las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión, que se basan en el supuesto de mantenimiento de la política económica actual, el ratio déficit/PIB sería del 4% en 2008, y disminuiría ligeramente a continuación, para situarse en el 3,6% en 2009. Debido a la continuación de la relajación de la política fiscal hasta mediados de 2006, el ratio deuda/PIB aumentó significativamente, situándose en 2007 en torno al 66%. Según las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión, la deuda de las administraciones públicas se mantendría en torno a los niveles actuales en 2008 y 2009.

Hungría no cumple el criterio relativo a la situación del presupuesto público.



(*) Previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.
Fuente: Eurostat, servicios de la Comisión.

El forint no participa en el MTC II. La moneda húngara fue vinculada unilateralmente al euro con una banda de fluctuación del $\pm 15\%$ entre 2001 y febrero de 2008, cuando se suprimió la banda de fluctuación y se adoptó un régimen de tipo de cambio flotante. Entre agosto de 2005 y agosto de 2006, el forint se depreció substancialmente respecto del euro como respuesta a la creciente preocupación por la situación fiscal. El forint alcanzó un mínimo en junio de 2006, reforzándose gradualmente a partir de esta fecha. La trayectoria de reforzamiento se invirtió a mediados de 2007, debido principalmente a una mayor aversión al riesgo respecto de los mercados emergentes y a la mayor preocupación por la situación económica de Hungría, pero la moneda volvió a apreciarse en marzo de 2008. Durante el periodo de dos años que abarca la evaluación, el forint se apreció frente al euro en aproximadamente el 4,5%.

Hungría no cumple el criterio relativo al tipo de cambio.

El tipo de interés medio a largo plazo observado en Hungría en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2008 fue el 6,9%, por encima del valor de referencia del 6,5%. Los tipos de interés medios a largo plazo han sido superiores al valor de referencia desde la adhesión del país a la UE. Los diferenciales de rendimiento de las obligaciones respecto de la zona del euro se ampliaron hasta aproximadamente 400 puntos básicos en octubre de 2006, como consecuencia de la creciente preocupación de los inversores por las desviaciones presupuestarias, y disminuyeron gradualmente a continuación. En noviembre de 2007 volvieron a aumentar de nuevo y alcanzaron aproximadamente 400 puntos básicos a principios de 2008, en un contexto de menor propensión al riesgo a nivel internacional y preocupación por la situación económica del país.

Hungría no cumple el criterio de convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

También se han examinado otros factores, tales como la evolución de la balanza de pagos y la integración de los mercados financieros y de productos. El déficit exterior húngaro alcanzó un máximo del 8,1% del PIB en 2004 y disminuyó gradualmente a continuación como consecuencia de la fuerte expansión de las exportaciones. En 2007, siguió disminuyendo, hasta el 4% del PIB, debido a la menor demanda interna. Los substanciales déficit exteriores registrados en los últimos años fueron financiados principalmente por inversiones extranjeras directas e inversiones de cartera, aunque en 2007 los préstamos recibidos en el extranjero por los bancos fueron la principal fuente de financiación, ya que factores puntuales causaron una fuerte reducción de las inversiones extranjeras directas y de las inversiones de cartera. Dado el alto nivel de deuda exterior, la vuelta a mayores déficit exteriores implicaría necesidades de financiación substanciales a medio plazo. La economía húngara está muy integrada con la de la UE. En particular, están bien desarrollados los intercambios comerciales y las inversiones extranjeras directas con otros Estados miembros, y la integración del sector financiero nacional en el sector financiero de la UE ha progresado sustancialmente, gracias principalmente a una participación elevada de capitales extranjeros en los intermediarios financieros.

A la luz de su evaluación de la compatibilidad de la legislación y del cumplimiento de los criterios de convergencia, y teniendo en cuenta los factores adicionales, la Comisión estima que Hungría no cumple las condiciones para la adopción del euro.

8. POLONIA

En el informe de convergencia de 2006, el examen de la convergencia de la legislación había concluido que la legislación polaca —en particular, la Constitución de Polonia, la Ley sobre el Banco de Polonia y la Ley sobre el Fondo de Garantía Bancaria— no era plenamente compatible con los artículos 108 y 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE. En enero de 2007 se realizó una modificación de la Ley sobre el Banco de Polonia, que, sin embargo, no corrigió ninguna de las incompatibilidades puestas de relieve en el informe de convergencia de 2006. En cuanto a la integración del banco central en el SEBC en el momento de la adopción del euro, la independencia del banco central, la prohibición de financiación monetaria, y los objetivos de la política monetaria, la legislación de Polonia no es plenamente compatible con los artículos 108 y 109 del Tratado CE y con los Estatutos del SEBC y del BCE. Subsisten imperfecciones en relación con la referencia a los objetivos del SEBC, la función estadística del BCE y del Consejo de la UE, el papel del BCE en el ámbito de la cooperación internacional, el papel del BCE y de la UE en la designación de auditores externos, el papel del BCE en el funcionamiento del sistema de pagos, la obligación de consultar al BCE acerca de determinadas leyes y la independencia personal de los órganos decisorios del Banco de Polonia.

La inflación media sobre 12 meses de Polonia fue inferior o igual al valor de referencia de noviembre de 2005 a febrero de 2008. La tasa media de inflación registrada en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2008 fue del 3,2%, esto es, igual al valor de referencia, y es probable que pase a situarse ligeramente por encima de dicho valor en los próximos meses.

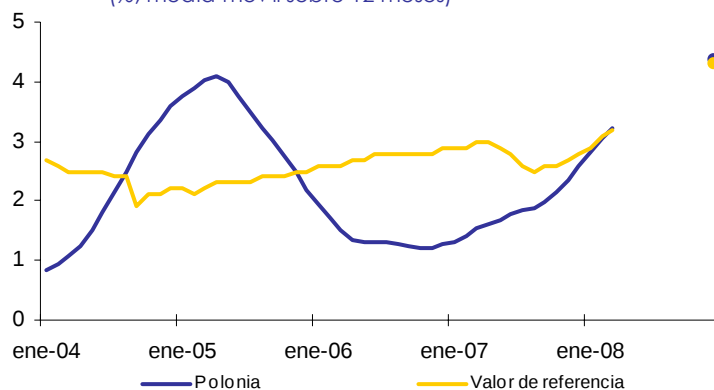
Tras un periodo de una inflación elevada e inestable en los años noventa, la inflación medida por el IPCA cayó hasta un nivel muy bajo, con una tasa media en torno al 2% en el periodo 2002-2006. El reforzamiento sostenido del zloty desde 2004 ha ejercido un significativo efecto moderador sobre la inflación en los últimos años. Sin embargo, la inflación IPCA registró un notable repunte durante el segundo semestre de 2007 como consecuencia de la subida de los precios de los alimentos y la energía, aunque también contribuyó el dinamismo de la demanda interna, que ejerció presión sobre los precios de una amplia serie de productos. En el primer trimestre de 2008, la inflación IPCA anual alcanzó el 4,5%, nivel que constituye el más alto registrado desde finales de 2004.

Según las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión, la inflación IPCA se mantendrá probablemente en niveles elevados durante gran parte de 2008, y ello como consecuencia principalmente de los aumentos de los precios de los productos básicos, algunos de los cuales se han repercutido con un desfase temporal (por ejemplo, en los precios de consumo del gas y la electricidad), y de las presiones sobre la demanda provocadas por la gran expansión de los salarios y del crédito. Se prevé que la inflación anual disminuya ligeramente a continuación, del 4,3% en 2008 al 3,4% en 2009, en la medida en que las subidas de precios puntuales no se reflejan en el cálculo de las tasas anuales. Este perfil de la inflación también depende del supuesto de que se mantendrán ampliamente controlados los efectos secundarios derivados de factores temporales que afectan a la inflación global, en un contexto de utilización creciente de la capacidad y de endurecimiento del mercado laboral. El relativamente bajo nivel de precios registrado en Polonia (62% de la media de la UE en 2006) indica la posibilidad de convergencia del nivel de precios a largo plazo.

Para lograr una convergencia sostenible es necesario que el cumplimiento del valor de referencia radique en factores estructurales y no en factores coyunturales. En el caso de Polonia, la influencia moderadora de la apreciación de la moneda sobre la inflación representa un importante factor coyuntural, y se espera que la inflación media anual se sitúe rápidamente por encima del valor de referencia.

Polonia no cumple el criterio de estabilidad de precios.

Gráfico 7a: **Polonia - Criterio de inflación desde 2004**
(%, media móvil sobre 12 meses)

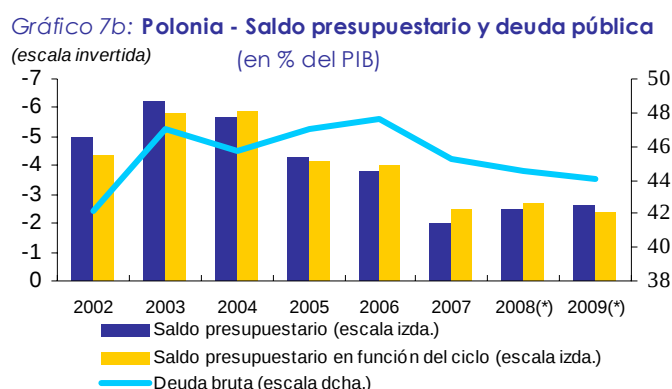


Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2008 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.

Actualmente, Polonia es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo (Decisión del Consejo de 5 de julio de 2004)⁹. El Consejo recomendó a Polonia tomar medidas a medio plazo a fin de situar el déficit por debajo del 3% del PIB en 2007 a más tardar de forma creíble y sostenible. El déficit de las administraciones públicas de Polonia se ha reducido sustancialmente desde 2004. El ratio déficit/PIB fue del 2,0% en 2007 y, según las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión, ascendería al 2,5% del PIB en 2008-2009 con el supuesto de mantenimiento de la política económica actual. La deuda pública alcanzó el 45,2% del PIB en 2007. Según las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión, en 2008 y 2009 el ratio de deuda pública disminuiría ligeramente.

Al final de 2007, la Comisión y el Consejo invitaron a las autoridades polacas a presentar una nueva actualización del programa de convergencia con la definición de una estrategia presupuestaria a medio plazo para toda la legislatura orientada a confirmar una corrección duradera del déficit excesivo en 2007 y a avanzar hacia el objetivo a medio plazo a continuación. Las autoridades polacas presentaron una nueva actualización del programa de convergencia a final de marzo de 2008. En el momento en que se redacta el presente informe, la Comisión está evaluando este programa. A la luz de esta evaluación y de las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión, está podría recomendar el archivo del procedimiento de déficit excesivo.

Polonia no cumple el criterio relativo a la situación del presupuesto público.



(*) Previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.
Fuente: Eurostat, servicios de la Comisión.

El zloty no participa en el MTC II. Polonia aplica un régimen de tipo de cambio flotante. Durante el período de dos años que abarca la evaluación, el zloty se apreció cerca del 13% frente al euro. La inestabilidad a corto plazo del zloty parece haberse debido principalmente a una alteración de las condiciones de los mercados financieros internacionales (por ejemplo, variación de la propensión al riesgo), aunque también han influido factores internos (como, por ejemplo, la reciente ampliación de los diferenciales a corto plazo respecto del euro).

Polonia no cumple el criterio de tipo de cambio.

⁹ 2005/183/ CE, DO L 62 de 9.3.2005, p. 18.

El tipo de interés medio a largo plazo observado en Polonia en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2008 fue del 5,7%, esto es, inferior al valor de referencia del 6,5%. Los tipos de interés medios a largo plazo se han situado por debajo del valor de referencia desde enero de 2006. La disminución de la prima de riesgo asociada a las inversiones en el país, la apreciación del zloty y unas expectativas favorables de los inversores sobre la evolución de la economía polaca contribuyeron a mantener los rendimientos a un bajo nivel. Con la reducción de la inflación y de los tipos de interés directores en 2005, los diferenciales positivos de los tipos de interés a largo plazo respecto de la zona del euro disminuyeron y se situaron ligeramente por encima de los 100 puntos básicos, aunque el diferencial se había ampliado desde mediados de 2007, como consecuencia principalmente de la diferencia de las expectativas relativas a los tipos de interés directores de Polonia y de la zona del euro y de una disminución de la propensión al riesgo a nivel internacional.

Polonia cumple el criterio relativo a la convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

También se han examinado otros factores, tales como la evolución de la balanza de pagos y la integración de los mercados financieros y de productos. El déficit exterior de Polonia aumentó ligeramente, hasta aproximadamente el 2,6% del PIB en 2007, tras alcanzar el nivel mínimo del 0,9% del PIB en 2005, debido en gran parte al deterioro de la balanza comercial resultante de la expansión de las importaciones que tuvo lugar para satisfacer la fuerte demanda interna. Las entradas netas de inversiones extranjeras directas han aumentado sustancialmente desde la adhesión a la UE, aunque menos rápidamente que en otros nuevos Estados miembros, y están facilitando una financiación suficiente de los déficit exteriores. La economía polaca está cada vez más integrada con la de la UE. En particular, están aumentando los intercambios comerciales y las inversiones extranjeras directas con otros Estados miembros, y la integración del sector financiero nacional en el sector financiero de la UE ha progresado notablemente, debido sobre todo a una participación elevada de capitales extranjeros en los intermediarios financieros.

A la luz de su evaluación de la compatibilidad de la legislación y del cumplimiento de los criterios de convergencia, y teniendo en cuenta los factores adicionales, la Comisión estima que Polonia no cumple las condiciones para la adopción del euro.

9. RUMANÍA

Rumanía se adhirió a la Unión Europea el 1 de enero de 2007. Por consiguiente, en el presente informe se evalúa por primera vez la compatibilidad de su legislación con los artículos 108 y 109 del Tratado CE y con los estatutos del SEBC y del BCE y sus avances hacia el logro de una convergencia económica sostenible.

La base jurídica del Banco de Rumanía (*Banca Națională a României*) se establece en la Ley nº 312, de 28 de junio de 2004, sobre los estatutos del Banco de Rumanía. Esta ley entró en vigor el 30 de julio de 2004 y no se ha modificado desde entonces. En cuanto a la integración del banco central en el SEBC en el momento de la adopción del euro, la independencia del banco central y la prohibición de financiación monetaria, la legislación de Rumanía no es plenamente compatible con los artículos 108 y 109 del Tratado CE y con los Estatutos del SEBC y del BCE. Subsisten imperfecciones en relación con la referencia a los objetivos del SEBC, la independencia institucional y personal, el derecho del BCE a ser consultado en sus

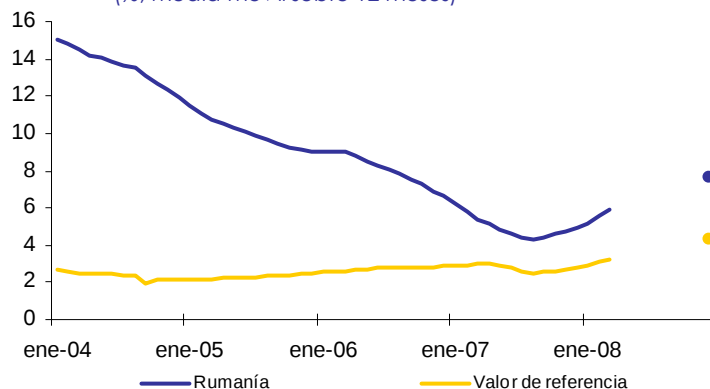
ámbitos de competencia, la promoción del buen funcionamiento de los sistemas de pago, y la función estadística del BCE y del Consejo de la UE y su papel en la designación de un auditor externo.

La tasa de inflación media sobre 12 meses observada en Rumanía ha sido superior al valor de referencia desde la adhesión del país a la UE. La tasa media de inflación en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2008 fue del 5,9%, esto es, superior al valor de referencia del 3,2%, y es probable que se siga apartando de dicho valor en los próximos meses.

La inflación siguió durante varios años hasta 2006 una tendencia a la baja, basada, entre otros factores, en una apreciación del leu desde 2004. La inflación IPCA alcanzó un mínimo ligeramente inferior al 4% a principios de 2007, pero aumentó de forma acusada a continuación debido en parte a la fuerte subida de los precios agrarios provocada por la grave sequía del verano de 2007 y por la evolución de los precios internacionales. La persistencia de presiones sobre los salarios y sobre la demanda, los aumentos de los precios de los combustibles y el significativo debilitamiento del leu a partir del segundo semestre de 2007 contribuyeron al repunte de la inflación. La inflación IPCA media fue del 4,9% en 2007 y se prevé que aumente notablemente en 2008, para situarse ligeramente por debajo del 8% en promedio, antes de disminuir en 2009 hasta cerca del 5% como consecuencia de la desaparición gradual del efecto inflacionista de la subida de los precios de los productos básicos. El relativamente bajo nivel de precios registrado en Rumanía (57% de la media de la UE en 2006) indica la posibilidad de convergencia del nivel de precios a largo plazo.

Rumanía no cumple el criterio de estabilidad de precios.

Gráfico 8a: **Rumanía - Criterio de inflación desde 2004**
(%, media móvil sobre 12 meses)

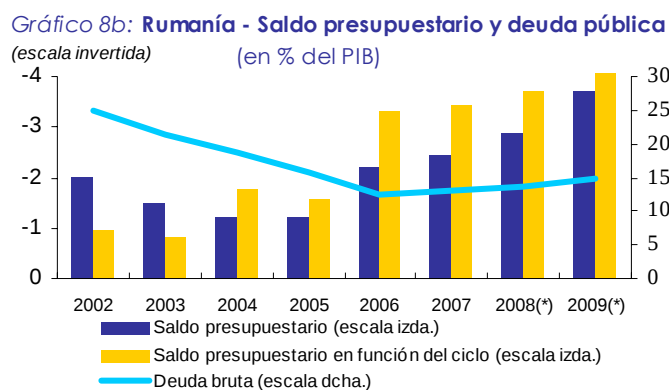


Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2008 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.

Actualmente, Rumanía no es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo. El saldo presupuestario de las administraciones públicas se ha deteriorado significativamente durante los dos últimos años, habiendo aumentado el déficit del 1,2% del PIB en 2005 al 2,5% del PIB en 2007. El ratio ingresos/PIB y el ratio gastos/PIB han aumentado gradualmente en los últimos años. Según las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión, que se basan en el mantenimiento de la política económica actual, el saldo presupuestario de las administraciones públicas se deterioraría ligeramente hasta situarse en un déficit ligeramente inferior al 3% del PIB en 2008 y equivalente al 3,7% del PIB en

2009. La deuda de las administraciones públicas disminuyó del 25% del PIB en 2002 al 13% del PIB en 2007, previéndose unos aumentos moderados para 2008 y 2009.

Rumanía cumple el criterio relativo a la situación del presupuesto público.



El leu no participa en el MTC II. Rumanía aplica un régimen de tipo de cambio flotante. Desde finales de 2004 hasta principios de julio de 2007, el leu experimentó una fuerte apreciación frente al euro y a otras importantes monedas, gracias a las entradas de capitales extranjeros y a la confianza de los inversores. La aparición de turbulencias en los mercados financieros internacionales en el verano de 2007 marcó el comienzo de un deterioro substancial del tipo de cambio del leu. En los últimos años, las reservas oficiales han seguido una tendencia al alza, y hasta mediados de 2007 la apreciación de la moneda estuvo asociada a la reducción de los diferenciales de tipo de interés respecto de la zona del euro en el mercado monetario. La inversión de la tendencia del tipo de cambio en el verano de 2007 estuvo acompañada por una notable ampliación del diferencial del tipo de interés a tres meses.

Rumanía no cumple el criterio relativo al tipo de cambio.

Los tipos de interés medios a largo plazo han sido superiores al valor de referencia desde la adhesión del país a la UE. El tipo de interés medio a largo plazo registrado en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2008 fue del 7,1%, esto es, inferior al valor de referencia del 6,5%. Tras la adhesión a la UE, los diferenciales de rendimiento de los bonos a largo plazo frente a la zona del euro disminuyeron inicialmente, pero volvieron a aumentar en el segundo semestre de 2007 a raíz de las turbulencias de los mercados financieros internacionales, que provocaron una disminución de la propensión al riesgo.

Rumanía no cumple el criterio de convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

También se han examinado otros factores, tales como la evolución de la balanza de pagos y la integración de los mercados financieros y de productos. El déficit exterior de Rumanía ha aumentado considerablemente en los últimos años, como consecuencia principalmente del deterioro de la balanza de mercancías resultante del aumento de las importaciones que ha causado la fuerte demanda interna. El déficit exterior aumentó del 7,5% del PIB en 2004 a una cifra ligeramente superior al 13% en 2007. Aunque la tendencia de aumento del déficit exterior puede atribuirse al rápido proceso de recuperación del terreno perdido en que está inmersa la economía, el nivel de dicho aumento ha rebasado claramente los niveles que pueden considerarse sostenibles a medio plazo, lo que implica la necesidad de un ajuste substancial a largo plazo. La fuerte ampliación del déficit exterior ha llevado a un

notable aumento de la deuda exterior, con el consiguiente aumento de los costes financieros a medio plazo. Aunque hasta 2006 el déficit exterior fue cubierto en gran medida por las inversiones extranjeras directas, en 2007 adquirió importancia la entrada substancial de otras inversiones (frecuentemente asociadas a operaciones de financiación entre bancos del mismo grupo). Aunque el proceso de integración comercial con la UE lleva buen rumbo, las exportaciones rumanas se concentran en segmentos de bajo nivel tecnológico. El sector financiero rumano está muy integrado en el sector financiero de la UE, principalmente debido a una participación elevada de capitales extranjeros en los intermediarios financieros.

A la luz de su evaluación de la compatibilidad de la legislación y del cumplimiento de los criterios de convergencia, y teniendo en cuenta los factores adicionales, la Comisión estima que Rumanía no cumple las condiciones para la adopción del euro.

10. ESLOVAQUIA

En el informe de convergencia de 2006, el examen de la convergencia de la legislación había concluido que la legislación eslovaca —en particular, la Ley sobre el Banco de Eslovaquia y la Ley sobre protección de los depósitos bancarios y modificación de algunos textos legislativos— no era plenamente compatible con los artículos 108 y 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE. Existían incompatibilidades en lo que se refiere a la integración de la legislación en el SEBC y a la prohibición de financiación monetaria. Con objeto de abordar estas cuestiones y garantizar la plena compatibilidad con el Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE, se modificó la Ley sobre el Banco de Eslovaquia. La Ley revisada sobre el Banco de Eslovaquia fue adoptada por el Parlamento el 28 de noviembre de 2007 y firmada por el Presidente de la República Eslovaca el 14 de diciembre de 2007. Se han corregido todas las incompatibilidades señaladas en el informe de convergencia de 2006. La legislación eslovaca —particularmente la Ley sobre el Banco de Eslovaquia y la Ley sobre protección de los depósitos bancarios y modificación de algunos textos legislativos— ya es plenamente compatible con los artículos 108 y 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE.

La inflación media sobre 12 meses de Eslovaquia se ha situado en el valor de referencia o por debajo de dicho valor desde agosto de 2007. La tasa media de inflación registrada en Eslovaquia en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2008 fue del 2,2% esto es, muy inferior al valor de referencia del 3,2%, y en los próximos meses probablemente se mantendrá por debajo de dicho valor, aunque con un menor margen.

En los últimos años, Eslovaquia ha experimentado una inflación IPCA inestable y a veces elevada, como consecuencia de factores externos y de ajustes de los precios administrados y los impuestos indirectos. Tras la corrección efectuada para tener en cuenta los efectos de la subida de los precios administrados, se observa una evolución de la inflación subyacente generalmente favorable. La tendencia a la apreciación de la corona eslovaca registrada desde 2002 ha ejercido un efecto moderador sobre la inflación, particularmente en 2007 y a principios de 2008, tras la apreciación registrada entre mediados de 2006 y la primavera de 2007 (14% en términos reales).

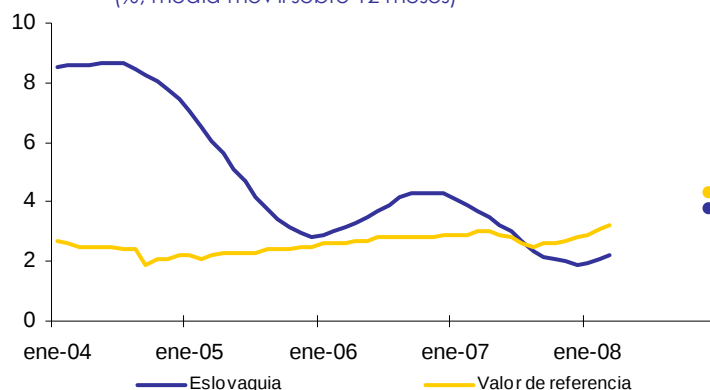
La mayor cotización de la corona eslovaca junto con los bajos aumentos de los precios regulados de la energía y de los combustibles contribuyó a una disminución de la inflación IPCA anual hasta un mínimo histórico del 1,2% en el verano de 2007. A continuación, la inflación aumentó hasta el 3,4% en el primer trimestre de 2008, principalmente como consecuencia de las subidas de los precios internacionales de los alimentos y la energía, aunque también debido a una cierta aceleración de los precios de los servicios no regulados. Se espera que estos factores causen una nueva subida de la inflación en los próximos meses, y lleven a una tasa anual de aproximadamente el 3,75% en 2008. Para 2009 se prevé una disminución de la inflación hasta alrededor del 3,25%. A finales de 2008, los favorables efectos básicos, asociados al supuesto de menor incremento de los precios de los productos básicos, y la nueva apreciación de la moneda en el primer trimestre de 2008 deberán contrarrestar con creces el efecto retardado del aumento del impuesto especial sobre el tabaco y la desaparición gradual de los efectos deflacionistas de la apreciación de la moneda de 2006-2007, favoreciendo así la vuelta a unas tasas de inflación más bajas hacia finales del año. El endurecimiento del mercado de trabajo y la sólida situación cíclica (con la posibilidad de una aceleración de la demanda de las economías domésticas y de los salarios) así como posibles nuevas subidas de los precios administrados representan riesgos para las perspectivas de inflación a medio plazo. El relativamente bajo nivel de precios registrado en Eslovaquia (58% de la media de la UE en 2006) apunta a una convergencia del nivel de precios a largo plazo.

Para lograr una convergencia sostenible es necesario que el cumplimiento del valor de referencia radique en factores estructurales y no en factores coyunturales. En el caso de Eslovaquia, la influencia moderadora de la apreciación de la moneda sobre la inflación representa un importante factor coyuntural. Sin embargo, el análisis de los principales indicadores económicos y el hecho de que el valor de referencia se alcance con un amplio margen respaldan una evaluación positiva en cuanto al cumplimiento del criterio de estabilidad de precios.

Eslovaquia debe permanecer vigilante para proteger su entorno de baja inflación y una posición competitiva favorable. En particular deberá mantenerse la disciplina salarial una vez que hayan remitido los incrementos de productividad propiciados por las entradas de inversiones extranjeras directas, y para reforzar el marco de competencia habrá que realizar unas reformas estructurales avanzadas encaminadas a mejorar el funcionamiento de los mercados de productos. Una estrategia fiscal más ambiciosa también contribuiría a mitigar los riesgos de inflación. Con vistas a contener la inflación tras la posible adopción del euro, el Gobierno eslovaco y los interlocutores sociales firmaron a principios de 2008 una declaración de acuerdo social para adoptar y utilizar el euro en Eslovaquia, que compromete a los empresarios y sindicatos a mantener asociados los aumentos salariales a los incrementos de productividad. Por otro lado, el Gobierno adoptó otros compromisos, tales como llegar al equilibrio presupuestario en 2011 a más tardar y reforzar más la política fiscal en caso de que aparezcan presiones inflacionistas imprevistas, así como un conjunto de medidas estructurales. Sin embargo, estos compromisos deben plasmarse en medidas concretas.

Eslovaquia cumple el criterio de estabilidad de los precios.

Gráfico 9a: Eslovaquia - Criterio de inflación desde 2004
(%, media móvil sobre 12 meses)



Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2008 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.

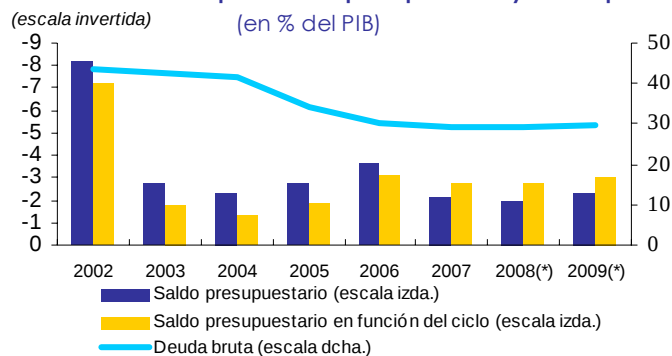
Actualmente, Eslovaquia es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo (Decisión del Consejo de 5 de julio de 2004¹⁰). El Consejo recomendó a Eslovaquia tomar medidas a medio plazo a fin de situar el déficit por debajo del 3% del PIB en 2007 a más tardar de forma creíble y sostenible. El déficit de las administraciones públicas eslovacas se ha reducido sustancialmente desde 2002. El ratio ingresos/PIB y el ratio gastos/PIB han disminuido, este último más rápidamente. El déficit público fue del 2,2% del PIB en 2007 y, según las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión, que se basan en el supuesto de mantenimiento de la política económica actual, se situaría en el 2,0% del PIB en 2008, tras lo cual registraría un aumento moderado hasta el 2,3% en 2009. La deuda de las administraciones públicas ha disminuido significativamente desde el inicio de la década hasta alcanzar el 29,4% del PIB en 2007. Según las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión, la deuda pública equivaldría al 29,2% del PIB en 2008 y el 29,7% del PIB en 2009.

A la luz de esta evolución y de las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión, ésta considera que se ha puesto fin a la situación de déficit excesivo, habiéndose reducido el déficit de forma creíble y sostenible por debajo del 3% del PIB. Por consiguiente, la Comisión recomienda al Consejo que derogue la decisión por la que declaró la existencia de un déficit excesivo en Eslovaquia (SEC(2008) 572).

Si el Consejo decide archivar el procedimiento de déficit excesivo aplicado a Eslovaquia, este país cumplirá el criterio relativo a la situación del presupuesto público.

¹⁰ 2005/182/ CE, DO L 62 9.3.2005, pp. 16-17.

Gráfico 9b: Eslovaquia - Saldo presupuestario y deuda pública



(*) Previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.

Fuente: Eurostat, servicios de la Comisión.

La corona eslovaca ha participado en el MTC II desde el 28 de noviembre de 2005, lo que supone haber participado durante más de dos años en el momento de adopción del presente informe. Antes de ingresar en el MTC II, Eslovaquia aplicaba un régimen dirigido de tipo de cambio flotante. Tras la entrada en el mecanismo, la corona eslovaca siguió su tendencia a la apreciación, que se interrumpió en el segundo trimestre de 2006, cuando la moneda se debilitó temporalmente debido a la incertidumbre posterior a las elecciones acerca de las perspectivas de la política fiscal, y a presiones más generales sobre las monedas de Europa central. La fuerte apreciación experimentada entre julio de 2006 y marzo de 2007 llevó a un aumento del tipo central de la corona eslovaca del 8,5% con efectos a partir del 19 de marzo de 2007. Tras la revaluación, el tipo de cambio fluctuó en una banda comprendida entre el 3% y el 7,3% por encima del nuevo tipo central hasta enero de 2008, cuando nuevas presiones a la apreciación situaron la cotización de la corona eslovaca entre un 8% y un 9% por encima del tipo central del MTC II en marzo-abril. Durante el periodo de dos años que abarca la evaluación, la corona eslovaca se ha movido casi siempre en la parte más alta de la banda de fluctuación, registrando una desviación media del 5,4% respecto del tipo central. La apreciación dentro del MTC II durante el periodo de evaluación ha de considerarse compatible con los fundamentos económicos, y la corona eslovaca no ha experimentado tensiones graves.

Eslovaquia cumple el criterio del tipo de cambio.

El tipo de interés medio a largo plazo observado en Eslovaquia en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2008 fue del 4,5%, inferior, pues, al valor de referencia del 6,5%. Los tipos de interés medios a largo plazo han sido inferiores al valor de referencia desde la adhesión del país a la UE. El diferencial respecto de los bonos de referencia a largo plazo de la zona del euro ha venido disminuyendo de forma pronunciada desde 2002 hasta desaparecer prácticamente en abril de 2007. Los factores de esta evolución han sido la disminución de las primas de riesgo asociadas a las inversiones en el país como consecuencia del saneamiento fiscal y las reformas estructurales de gran alcance realizadas en 2002-2005, y, más recientemente, las favorables perspectivas de inflación y la reducción asociada de los tipos de interés directores a corto plazo. Desde mediados de 2007 ha vuelto a aparecer un ligero diferencial positivo de aproximadamente 30 puntos básicos que refleja la significativa reducción de los tipos de interés a largo plazo de la zona del euro.

Eslovaquia cumple el criterio de convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

También se han examinado otros factores, tales como la evolución de la balanza de pagos y la integración de los mercados financieros y de productos. El saldo de la balanza corriente de Eslovaquia ha sido muy inestable en los últimos años como consecuencia de las oscilaciones en el comportamiento de las exportaciones, resultantes de la nueva capacidad de producción relacionada con las inversiones extranjeras directas, particularmente en los sectores del automóvil y de equipos electrónicos. El déficit exterior —tras sufrir un deterioro substancial, del 0,8% del PIB en 2003 a una cifra superior al 8% del PIB en 2005-2006, provocado por el dinamismo del consumo privado y un aumento de las importaciones relacionadas con las inversiones extranjeras directas— se redujo hasta el 5,3% del PIB en 2007 al reforzarse las exportaciones como consecuencia de la utilización de nuevas capacidades de producción financiadas por inversiones extranjeras directas. El déficit exterior se ha financiado principalmente con importantes entradas netas de inversiones extranjeras directas. La economía eslovaca está muy integrada con la de la UE. En particular, están bien desarrollados los intercambios comerciales y las inversiones extranjeras directas con otros Estados miembros, y la integración del sector financiero nacional en el sector financiero de la UE ha progresado notablemente, principalmente debido a una participación elevada de capitales extranjeros en los intermediarios financieros.

A la luz de su evaluación de la compatibilidad de la legislación y del cumplimiento de los criterios de convergencia, teniendo en cuenta los factores adicionales, y suponiendo que el Consejo seguirá la recomendación de la Comisión de archivar el procedimiento de déficit excesivo aplicado, la Comisión estima que Eslovaquia cumple las condiciones para la adopción del euro.

11. SUECIA

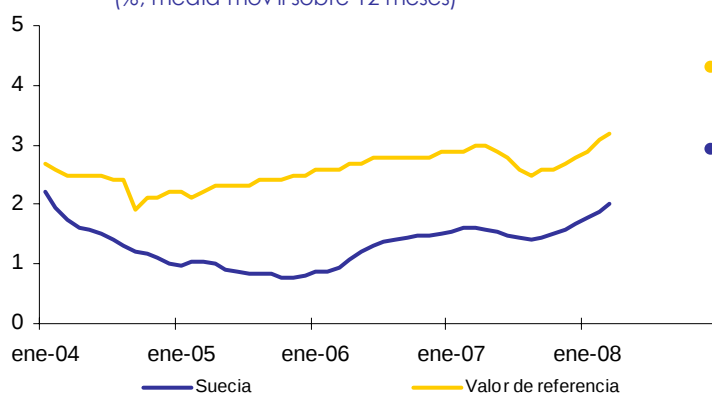
En el informe de convergencia de 2006, el examen de la convergencia de la legislación había concluido que la legislación de Suecia no era plenamente compatible con los artículos 108 y 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE. La Ley sobre el Banco de Suecia (*Sveriges Riksbank*) se modificó en 2006 y 2007, pero sin corregir las incompatibilidades mencionadas en el informe de convergencia de 2006. En cuanto a la independencia financiera del banco central y a la integración de éste en el SEBC en el momento de adopción del euro, la legislación de Suecia —particularmente, la Ley sobre el Banco de Suecia, el «instrumento de gobierno» (componente de la Constitución de Suecia) y la Ley sobre la política de tipo de cambio— no es plenamente compatible con los artículos 108 y 109 del Tratado y con los Estatutos del SEBC y del BCE. Subsisten varias imperfecciones en relación con los objetivos del Banco de Suecia, la promoción del buen funcionamiento de los sistemas de pago, la prohibición de financiación monetaria, la función del BCE en el funcionamiento de los sistemas de pago y en el ámbito de la cooperación internacional y la función estadística del BCE y de la UE y su papel en la designación de auditores externos.

La inflación media sobre 12 meses observada en Suecia ha sido inferior al valor de referencia desde el inicio del seguimiento en diciembre de 1996. La tasa de inflación media en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2008 fue del 2,0%, esto es, muy inferior al valor de referencia del 3,2%, y probablemente se mantendrá muy por debajo de este valor en los próximos meses.

La inflación IPCA registró una tendencia a la baja hasta finales de 2005, pero ha vuelto a aumentar desde entonces. La reducción de la inflación IPCA hasta finales de 2005 se debió principalmente a los altos incrementos de la productividad, basados en factores coyunturales y en el gran volumen de inversión en tecnologías de la información. Un segundo factor ha estado constituido por los menores precios de importación, derivados de la incidencia progresiva del fortalecimiento de la corona sueca entre 2002 y 2004 y del aumento de la competencia internacional. La tendencia al alza observada desde finales de 2005 ha sido el resultado principalmente de la subida de los precios del petróleo y la electricidad. Por otro lado, los precios de los alimentos han contribuido al aumento de la inflación durante la última parte de 2007, en consonancia con la evolución de la economía internacional. Se prevé que la inflación disminuya del 2,4% en 2008 a aproximadamente el 1,9% en 2009.

Suecia cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios.

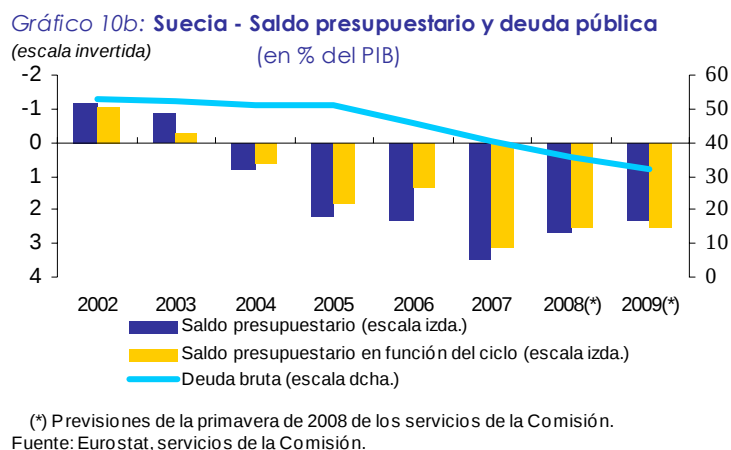
Gráfico 10a: Suecia - Criterio de inflación desde 2004
(%, media móvil sobre 12 meses)



Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2008 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión.

Actualmente, Suecia no es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo. Durante el periodo 2002-2007, la situación presupuestaria de Suecia mejoró constantemente, habiendo pasado el saldo presupuestario de las administraciones públicas de un déficit de aproximadamente el 1% del PIB en 2002 a un superávit del 3,5% en 2007, debido en parte a la recuperación cíclica de la economía. El ratio de ingresos se mantuvo estable en torno al 55% del PIB, mientras que la proporción de gastos en el PIB ha disminuido gradualmente (del 56,5% en 2002 al 52,5% en 2007). Paralelamente a la favorable evolución presupuestaria, la deuda pública bruta ha disminuido del 52,6% del PIB en 2002 al 40,6% en 2007. Con la hipótesis de mantenimiento de la política económica actual, las previsiones de la primavera de 2008 de los servicios de la Comisión contemplan una reducción del superávit de las administraciones públicas hasta una cifra ligeramente superior al 2% del PIB en 2008 y 2009, mientras que el ratio de deuda seguiría una tendencia decreciente y alcanzaría el 32% del PIB en 2009.

Suecia cumple el criterio relativo a la situación del presupuesto público.



La corona sueca no participa en el MTC II. Suecia ha aplicado un régimen de tipo de cambio flotante y de control de la inflación desde principios de los años noventa. Tras la fuerte depreciación que siguió al abandono del sistema de vinculación de la moneda en 1992, la corona sueca ha fluctuado dentro de una banda relativamente estrecha respecto del marco alemán y, posteriormente, del euro. Durante el período de dos años que abarca la evaluación, el tipo de cambio ha oscilado entre 9 y 9,50 coronas suecas por euro, con una media superior a 9,2 SEK/EUR.

Suecia no cumple el criterio de tipo de cambio.

En marzo de 2008, la media móvil sobre 12 meses de los rendimientos de la obligación de referencia a diez años de Suecia era del 4,2%, inferior, pues al valor de referencia del 6,5%. Los tipos de interés medios a largo plazo han sido constantemente inferiores al valor de referencia en los últimos años. El diferencial respecto de los tipos de interés a largo plazo de la zona del euro disminuyó gradualmente de alrededor de 50 puntos básicos en 2003 a -25 puntos básicos a mediados de 2007. A continuación, paralelamente a la reducción del diferencial de los tipos de interés a corto plazo, el diferencial negativo entre los tipos de interés a largo plazo de Suecia y de la zona del euro disminuyó gradualmente hasta su nivel actual próximo a cero.

Suecia cumple el criterio de convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

También se han examinado otros factores, tales como la evolución de la balanza de pagos y la integración de los mercados financieros y de productos. La balanza exterior sueca ha registrado superávit desde mediados de los años noventa, resultantes de las altas exportaciones netas de bienes y, en menor medida, de servicios. El superávit de la balanza exterior ha aumentado del 4,9% del PIB en 2002 a aproximadamente el 6%-7% del PIB durante los últimos años. La economía sueca es una economía abierta y está bien integrada dentro de la UE, representando su comercio de mercancías dentro de la UE dos terceras partes de sus exportaciones y de sus importaciones. La importancia relativa de su comercio de servicios dentro de la UE ha aumentado ligeramente durante el periodo y es superior a la media de EU-27. La integración del sector financiero de Suecia en el sector financiero de la UE es fruto principalmente de sus vínculos con otros estados nórdicos y con los países bálticos. El sector financiero de Suecia está muy desarrollado, tanto desde el punto de vista de su magnitud como de su complejidad, y corresponde a la avanzada fase de desarrollo de la economía sueca.

A la luz de su evaluación de la compatibilidad de la legislación y del cumplimiento de los criterios de convergencia, y teniendo en cuenta los factores adicionales, la Comisión estima que Suecia no cumple las condiciones para la adopción del euro.