

ES

ES

ES



COMISIÓN EUROPEA

Bruselas, 12.5.2010
COM(2010) 238 final

INFORME DE LA COMISIÓN

INFORME DE CONVERGENCIA 2010

(elaborado de conformidad con el artículo 140, apartado 1, del Tratado)

{SEC(2010) 598}

1. OBJETIVO DEL INFORME

De conformidad con el artículo 140, apartado 1, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (en lo sucesivo, «TFUE»), 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 mayo de 2008.

El informe de convergencia de 2010 incluye los nueve Estados miembros acogidos a una excepción siguientes: Bulgaria, República Checa, Estonia, Letonia, Lituania, Hungría, Polonia, Rumanía y Suecia. Dinamarca y el Reino Unido no han manifestado el deseo de adoptar el euro, por lo que no se incluyen en la evaluación. En un anexo técnico del presente informe figura una evaluación más detallada del estado del proceso de convergencia en estos países (SEC(2010) 598).

El contenido de los informes elaborados por la Comisión y el BCE se rige por el artículo 140, apartado 1, del TFUE. 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 130 y 131 del TFUE 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 último párrafo del artículo 140, apartado 1. Los cuatro criterios de convergencia se desarrollan más a fondo en un Protocolo anejo al TFUE (Protocolo nº 13 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 130 y 131 del TFUE y con los Estatutos del SEBC y del BCE requiere también una evaluación del cumplimiento de la prohibición de financiación monetaria (artículo 123) y de la prohibición de acceso privilegiado (artículo 124); de la compatibilidad con los objetivos del SEBC (artículo 127, apartado 1); y de la integración de los bancos centrales nacionales en el SEBC (varios artículos del TFUE y de los Estatutos del SEBC y del BCE).

El **criterio de estabilidad de precios** se define en el artículo 140, apartado 1, primer guión, del TFUE: *«el logro de un alto grado de estabilidad de precios [...] deberá quedar de manifiesto a través de una tasa de inflación que esté próxima a la de, como máximo, los tres Estados miembros más eficaces en cuanto a la estabilidad de precios».*

El artículo 1 del Protocolo sobre los criterios de convergencia especifica que: *«el criterio relativo a la estabilidad de precios [...] se entenderá en el sentido de que los Estados miembros deberán tener un comportamiento de los precios sostenible y una tasa promedio de inflación, observada durante un periodo de un año antes del examen, que no exceda en 1,5 puntos porcentuales la de, como máximo, los tres Estados miembros con mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios.»*

La inflación se medirá utilizando el índice de precios al consumo (IPC) sobre una base comparable, teniendo en cuenta las diferencias en las definiciones nacionales¹». 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. De cara al futuro, también se examina la posibilidad de que el país alcance el valor de referencia en los meses siguientes². La sostenibilidad de los resultados en materia de inflación merece particular atención en la coyuntura actual. La crisis financiera ha repercutido significativamente en los resultados de muchos países en materia de inflación y la inestabilidad macroeconómica es elevada. El valor de referencia para la inflación se estableció en marzo de 2010 en el 1,0%, siendo Portugal, Estonia y Bélgica los Estados miembros con mejores resultados³. En la coyuntura actual, caracterizada por amplias perturbaciones adversas comunes (la crisis económica y financiera mundial y los fuertes procesos de deflación asociados), un número inhabitual de países están atravesando un periodo de deflación). En estas circunstancias específicas, unas tasas de inflación negativas constituyen una referencia económica muy significativa para evaluar los resultados de los distintos países en materia de estabilidad de precios. Sin embargo, parece justificado excluir de los países con mejores resultados aquellos cuya tasa de inflación media dista mucho de la tasa media de la zona del euro (0,3% en marzo de 2010)⁴ —conforme al precedente sentado por el informe de convergencia de 2004— ya que no puede considerarse razonablemente que estos países podrán formar parte de los países con mejores resultados en materia de estabilidad de precios, e incluirlos en dicho grupo afectaría notablemente al valor de referencia y, por ello, a la equidad del criterio. En marzo de 2010, esto ha llevado a la exclusión de Irlanda, único país cuya tasa de inflación media sobre 12 meses (-2,3% en marzo de 2010) difería en un amplio margen de la de la zona del euro y de las de otros Estados miembros, y ello como consecuencia de su grave recesión económica.

El criterio de convergencia relativo a la situación del presupuesto público se define en el artículo 140, apartado 1, segundo guión, del TFUE 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*

¹ 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 y por el Reglamento (CE) n° 596/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo.

² Todas las previsiones para la inflación y para otras variables incluidas en el presente informe proceden de las previsiones de la primavera de 2010 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 los mejores resultados en materia de estabilidad de precios en el periodo de previsión, lo que aumenta el margen de error.

³ La fecha tope para los datos de este informe es el 23 de abril de 2010.

⁴ Cuando la tasa de inflación media sobre 12 meses de Lituania era 2,3 puntos porcentuales inferior a la de la zona del euro y este país quedaba fuera de los países con los mejores resultados.

artículo 126, apartado 6». 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 artículo 126, apartado 6, del Tratado, relativa a la existencia de un déficit excesivo en dicho Estado miembro».

El TFUE hace referencia al **criterio de tipo de cambio** en el artículo 140, apartado 1, tercer guión, en los siguientes términos: *«el respeto, durante dos años como mínimo, sin que se haya producido devaluación frente al euro, de los márgenes normales de fluctuación que establece el mecanismo de tipos de cambio del sistema monetario europeo».*

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

El período de dos años pertinente para evaluar la estabilidad del tipo de cambio en este informe es el comprendido entre el 24 de abril de 2008 y el 23 de abril de 2010. Al evaluar la evolución del tipo de cambio, el análisis tiene en cuenta, en su caso, la incidencia de los acuerdos de financiación oficial exterior, considerando su magnitud, el importe y el perfil de los flujos de ayuda y las posibles condiciones de política económica.

Según el artículo 140, apartado 1, cuarto guión, del TFUE: *«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 los 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 marzo de 2010 en el 6,0%⁶.

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 Estonia, que era uno de los Estados miembros con mejores resultados en materia de estabilidad de precios en marzo de 2010, no dispone de una obligación estatal a largo plazo de referencia armonizada o de un valor mobiliario comparable que pueda emplearse para el cálculo del valor de referencia. Por

El artículo 140, apartado 1, del TFUE también exige un examen de otros factores relativos a la integración económica y la convergencia. Entre estos factores adicionales cabe señalar la integración de los mercados financieros y de productos, la evolución de las balanzas de pagos por cuenta corriente y la evolución de los costes laborales unitarios y de otros índices de precios. Estos factores se incluyen en la evaluación de la estabilidad de precios.

2. BULGARIA

La legislación de Bulgaria —en particular la Ley del Banco Nacional de Bulgaria (en lo sucesivo, BNB)— no es plenamente compatible con los artículos 130 y 131 del TFUE y con los Estatutos del SEBC y del BCE. La Ley sobre conflictos de intereses contiene disposiciones que son incompatibles con la independencia del BNB. Subsisten incompatibilidades e imperfecciones en relación con la integración del banco central en el SEBC en los ámbitos de la política monetaria, 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 la financiación monetaria. Un proyecto de ley elaborado por el Gobierno búlgaro en cooperación con el BNB, que aún no ha entrado en vigor, eliminaría algunas de las imperfecciones existentes. Sin embargo, no cubre las cuestiones relativas a la integración del BNB en el Eurosistema.

La inflación media sobre 12 meses de Bulgaria ha sido superior al valor de referencia desde su adhesión a la UE en 2007. La tasa media de inflación de Bulgaria durante el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2010 fue del 1,7%, superior al valor de referencia del 1,0%. Para los próximos meses, se espera que se mantenga por encima del valor de referencia, pero se aproxime a dicho valor.

La inflación IPCA anual aumentó fuertemente en el primer semestre de 2008, alcanzando un máximo del 15% como consecuencia de la floreciente demanda interna y de los rápidos incrementos de los precios internacionales de los alimentos y la energía. Desde el inicio de la crisis financiera, la inflación disminuyó de forma pronunciada, hasta alrededor del 1,6% a finales de 2009, al disminuir los precios de los productos básicos, debilitarse significativamente la demanda interna y aumentar a un ritmo más moderado los costes laborales unitarios. La inflación volvió a aumentar ligeramente a principios de 2010 como consecuencia del aumento de los impuestos especiales y el repunte de los precios de los carburantes. En marzo de 2010, la inflación IPCA anual fue del 2,4%.

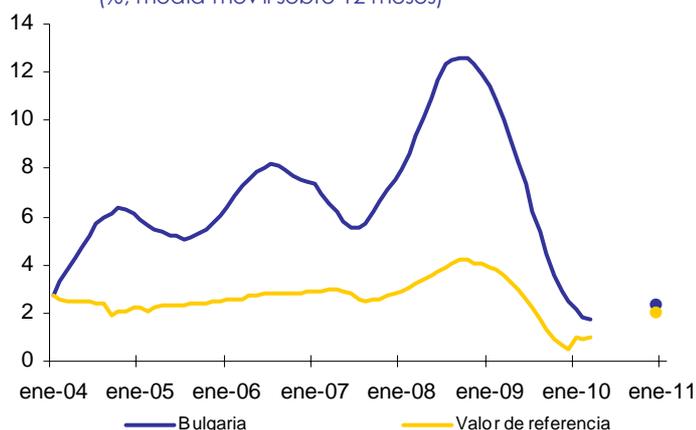
Según las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, la inflación se mantendrá moderada en torno al 2,3% en 2010, debido a una brecha de producción negativa, unos bajos aumentos de los costes laborales unitarios y un

consiguiente, de conformidad con el artículo 4 del Protocolo (relativo a «como máximo, los tres Estados miembros con mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios»), el valor de referencia para marzo de 2010 se calcula como la media simple de los tipos de interés medios a largo plazo de los otros dos Estados miembros con mejores resultados en materia de estabilidad de precios —Portugal (4,2%) y Bélgica (3,8%)— más dos puntos porcentuales.

incremento moderado de los precios de los alimentos y la energía. No obstante, la inflación aumentará probablemente hasta el 2,7% en 2011 en un marco de reforzamiento de la actividad económica. El relativamente bajo nivel de precios registrado en Bulgaria (48% de la media de la zona del euro en 2008) apunta de forma significativa a una intensificación de la 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)

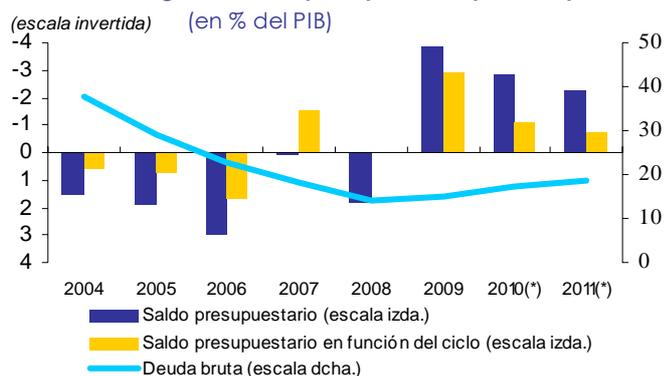


Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2010 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión.

El saldo presupuestario de las administraciones públicas búlgaras se mantuvo en superávit durante el periodo 2004-2008, representando el 1,7% del PIB por término medio. Con el inicio de la crisis, dicho saldo se deterioró significativamente hasta alcanzar un déficit del 3,9% del PIB en 2009, debido al aumento de los gastos y la disminución de los ingresos. Según las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, el ratio déficit/PIB será del 2,8% en 2010 y el 2,2% en 2011, con la hipótesis de mantenimiento de la política económica. A principios de 2010, el déficit presupuestario aún se estaba ampliando a causa de los bajos ingresos y unos gastos superiores a los previstos. Sin embargo, la mejora de las condiciones macroeconómicas y las nuevas medidas de saneamiento presupuestario ya adoptadas se espera que sitúen el déficit presupuestario en una tendencia decreciente a partir de mediados del año. En 2009, el ratio de deuda pública bruta se mantuvo a un bajo nivel, en torno al 15% del PIB, pero se prevé que aumente hasta aproximadamente el 17% del PIB en 2010 y el 19% del PIB en 2011.

Dado que en 2009 se rebasó el límite del 3% del PIB para el déficit de las administraciones públicas, la Comisión ha presentado un informe de conformidad con el artículo 126, apartado 3, del Tratado, según lo estipulado en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

Gráfico 1b: Bulgaria - Saldo presupuestario y deuda pública



(*) Previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión.

Fuente: Eurostat, servicios de la Comisión.

El lev no participa en el MTC II. El Banco nacional de Bulgaria persigue su objetivo prioritario de estabilidad de precios mediante la estabilización de la moneda en el contexto de un acuerdo de vinculación monetaria. Bulgaria introdujo su sistema de vinculación monetaria el 1 de julio de 1997, vinculando el lev al marco alemán y más tarde al euro. Otros indicadores, tales como la evolución de las reservas de divisas y los tipos de interés a corto plazo, apuntan a un aumento del riesgo percibido por los inversores en el contexto de la crisis financiera mundial, aunque esta tendencia se ha invertido en parte desde el otoño de 2009. Un elevado volumen de reservas de divisas sigue respaldando el sistema de vinculación monetaria. Durante el periodo de evaluación de dos años, el lev se mantuvo totalmente estable respecto del euro, en consonancia con el funcionamiento del sistema de vinculación monetaria.

Bulgaria no cumple el criterio relativo al tipo de cambio.

El tipo de interés medio a largo plazo observado en Bulgaria en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2010 fue el 6,9%, por encima del valor de referencia del 6,0%. En Bulgaria, los tipos de interés medios a largo plazo se mantuvieron por debajo del valor de referencia desde 2005 hasta mediados de 2009, pero desde entonces han rebasado dicho valor. Los diferenciales de rendimiento respecto de las obligaciones de referencia a largo plazo de la zona del euro⁷ se han ampliado gradualmente desde aproximadamente 30 puntos básicos en 2007 hasta alrededor de 110 puntos básicos a finales de 2008, reflejando los diferenciales de inflación y la mayor inquietud suscitada por el recalentamiento de la economía búlgara. Los diferenciales de los tipos de interés a largo plazo aumentaron más en 2009, alcanzando 350 puntos básicos en el primer semestre del año, al disminuir la propensión al riesgo a nivel internacional y aumentar las primas de riesgo asociadas a las inversiones en el país. Los diferenciales empezaron a disminuir en el segundo semestre de 2009 al restablecerse la confianza de los inversores, llegando a 220 puntos básicos en marzo de 2010.

⁷

Los diferenciales de los tipos de interés a largo plazo de cada país respecto de las obligaciones de referencia a largo plazo de la zona del euro se calculan empleando la serie mensual «*EMU convergence criterion bond yields*» (Rendimiento de las obligaciones: criterio de convergencia de la UEM), publicada por Eurostat. La serie también es publicada por el BCE con el título de «tipos de interés a largo plazo a efectos de convergencia».

Bulgaria no cumple el criterio de 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 se amplió considerablemente durante la pasada década, alcanzando aproximadamente el 27% del PIB en 2007, antes de reducirse al 9% en 2009, al ir eliminándose el déficit comercial como consecuencia de una disminución de la demanda interna. No obstante, el déficit exterior sigue siendo relativamente elevado. La financiación exterior se ha reducido de forma acusada al disminuir las entradas de IED netas, que anteriormente eran amplias, y los flujos de crédito privados. La economía búlgara está muy integrada en la economía 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 también es substancial, gracias principalmente a una participación elevada de capitales extranjeros en el sistema bancario.

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

La legislación de la República Checa— particularmente la Ley sobre el Banco Nacional Checo (en lo sucesivo, BNC) y la Ley sobre el organismo de arbitraje financiero— no es plenamente compatible con los artículos 130 y 131 del TFUE y con los Estatutos del SEBC y del BCE. Las incompatibilidades se refieren particularmente a la integración del banco central en el SEBC en el momento de la adopción del euro, a la independencia del banco central y a la prohibición de financiación monetaria. La Ley sobre el BNC también 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 ausencia de la obligación de que la información financiera sobre las operaciones del BNC cumpla con el régimen del Eurosistema, la independencia personal y la prohibición de financiación monetaria.

La inflación media sobre 12 meses de la República Checa ha sido inferior al valor de referencia desde enero de 2010. En el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2010, la tasa de inflación media fue del 0,3%, esto es, inferior al valor de referencia del 1,0%, y es probable que se mantenga por debajo de dicho valor en los próximos meses.

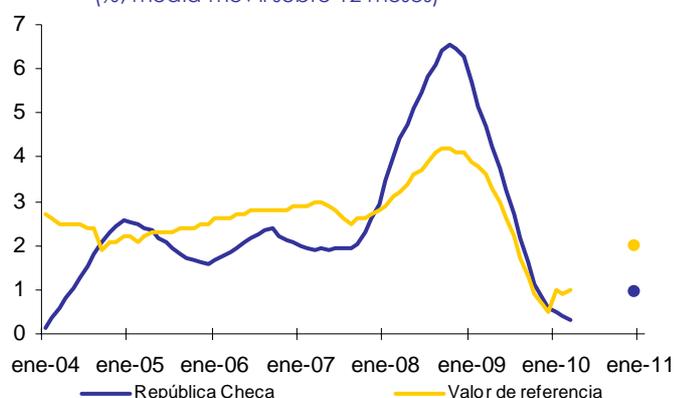
En la República Checa, la inflación experimentó un acentuado repunte en el segundo semestre de 2007, registrando en 2008 una tasa del 6,3%. Esto fue la consecuencia de la subida de los precios de los alimentos y la energía, de modificaciones de los impuestos indirectos y de subidas de los precios administrados. Cuando desaparecieron los efectos puntuales de los factores que presionaban al alza de los costes y la economía checa entró en un periodo de recesión, la inflación cayó rápidamente, registrando una tasa del 0,6% en 2009. La inflación se mantuvo

moderada en el primer trimestre de 2010, a pesar de nuevos aumentos de los impuestos indirectos.

Según las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, la inflación se situaría en torno al 1,0% en 2010, como consecuencia de la moderada actividad económica y de una evolución favorable de los costes laborales unitarios. En 2011 aumentaría moderadamente hasta alrededor del 1,3%, paralelamente a la recuperación de la actividad económica. El relativamente bajo nivel de precios registrado en la República Checa (alrededor del 70% de la media de la zona del euro en 2008) apunta a la posibilidad de convergencia del nivel de precios a largo plazo. Los buenos antecedentes y la estabilización de las expectativas de inflación a un bajo nivel constituyen la base para una inflación baja y sostenible en el futuro.

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

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

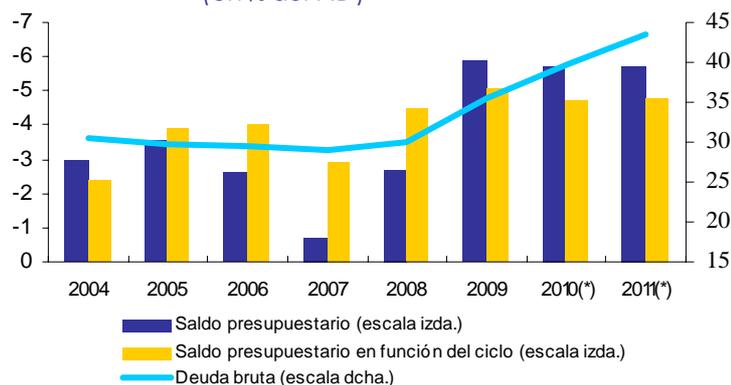


Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2010 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión.

Actualmente, la República Checa es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo (Decisión del Consejo de 2 diciembre 2009). El Consejo recomendó a la República Checa corregir el déficit excesivo en 2013 a más tardar y tomar medidas eficaces para el 2 de junio de 2010. El déficit de las administraciones públicas tocó fondo en 2007, en el 0,7% del PIB, reflejando en parte unas condiciones cíclicas favorables, pero aumentó al 2,7% del PIB en 2008 y al 5,9% del PIB en 2009. Según las previsiones de la primavera de 2010 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 5,7% en 2010 y en 2011, mientras que la deuda pública aumentaría del 39,8% del PIB en 2010 al 43,5% en 2011.

La República Checa no cumple el criterio relativo a la situación del presupuesto público.

Gráfico 2b: República Checa - Saldo presupuestario y deuda pública (escala invertida) (en % del PIB)



(*) Previsiones de la primavera de 2010 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. Tras una constante apreciación desde 2004, la corona checa alcanzó su máxima cotización histórica frente al euro en julio de 2008. La corona checa se depreció considerablemente respecto de las principales monedas en el segundo semestre de 2008 en un contexto de intensificación de la crisis financiera mundial, a pesar de la aparición de diferenciales positivos de los tipos de interés a corto plazo. La corona checa recuperó una parte de sus pérdidas en 2009 y a principios de 2010, en una coyuntura de mayor inestabilidad de la moneda, reflejando una moderación de la aversión al riesgo a nivel internacional y la mejora del saldo exterior. Durante los dos años anteriores a esta evaluación, la moneda checa se depreció frente al euro un 1,1%.

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 2010 fue del 4,7%, esto es, inferior al valor de referencia del 6,0%. Los tipos de interés medios a largo plazo de la República Checa han sido inferiores al valor de referencia desde su adhesión a la UE en mayo de 2004. Los diferenciales de rendimiento respecto de las obligaciones de referencia a largo plazo de la zona del euro se ampliaron con la intensificación de la crisis financiera mundial en el segundo semestre de 2008. Sin embargo, los rendimientos de las obligaciones estatales checas se han visto menos afectados que los de las obligaciones de otros Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro. Los diferenciales respecto del euro se redujeron en el segundo semestre de 2009 y en el primer trimestre de 2010, reflejando particularmente los recortes del tipo de interés director llevados a cabo por el banco central y unos indicadores económicos fundamentales relativamente sólidos. Los diferenciales se situaban en torno a los 40 puntos básicos en marzo de 2010.

La República Checa cumple el criterio relativo a la convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

También se han examinado factores adicionales, tales como la evolución de la balanza de pagos y la integración de los mercados financieros y de productos. Tras haber alcanzado un déficit equivalente al 2,6% del PIB en 2007, el saldo de la

balanza de pagos checa mejoró hasta registrar un superávit moderado en 2008-2009, como consecuencia de un mayor superávit de la balanza comercial y una reducción del déficit de la balanza de ingresos. La mejora de la balanza de pagos de la República Checa sugiere que las limitaciones de la financiación exterior no plantean serios problemas. La economía checa está muy integrada en 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

La legislación de Estonia es plenamente compatible con los artículos 130 y 131 del TFUE y con los Estatutos del SEBC y del BCE. La Ley sobre el Banco de Estonia (*Eesti Pank*), revisada, fue aprobada por el Parlamento el 22 de abril de 2010 y, tras las modificaciones introducidas, ahora es compatible con los artículos 130 y 131. La Ley monetaria y la Ley sobre la seguridad de la corona estonia fueron derogadas y sustituidas por la Ley sobre la introducción del euro, aprobada por el Parlamento también el 22 de abril de 2010, que entrará en vigor en la fecha de introducción del euro, prevista para el 1 de enero de 2011. 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 TFUE 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 suprime la necesidad de nuevas modificaciones.

La inflación media sobre 12 meses de Estonia ha sido inferior al valor de referencia desde diciembre de 2009. La tasa de inflación media en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2010 fue del -0,7%, esto es, muy inferior al valor de referencia del 1,0%, y probablemente se mantendrá por debajo de este valor en los próximos meses.

La inflación IPCA anual registró un repunte en 2007 como consecuencia de la fuerte demanda interna y las rápidas subidas salariales, registradas paralelamente al aumento de las restricciones de capacidad en la economía. La inflación alcanzó un máximo de dos dígitos en 2008, y disminuyó rápidamente en 2009. Las presiones de la demanda interna empezaron a disminuir a principios de 2008 al iniciarse un cambio de tendencia en el ciclo económico, aunque los aumentos de los impuestos especiales y la subida de los precios internacionales de los productos básicos retrasaron el ajuste a la baja. La recesión económica y la consiguiente disminución de la demanda y de los salarios llevaron a tasas de inflación anual negativas a partir del segundo semestre de 2009, que pasaron de nuevo ser positivas en marzo, a raíz de la subida de los precios administrados en enero y marzo de 2010 y de las subidas de los precios internacionales de la energía.

Según las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, la inflación se mantendría moderada en 2010 y aumentaría ligeramente al 2,0% en 2011. En 2010, la inflación estará impulsada probablemente por el aumento de los impuestos indirectos, ya que las presiones inflacionistas subyacentes se mantienen moderadas, previéndose que el consumo y los salarios nominales aumenten moderadamente sólo a partir de 2011. El nivel de precios registrado en Estonia (75% de la media de la zona del euro en 2008) apunta a una intensificación de la convergencia del nivel de precios a largo plazo.

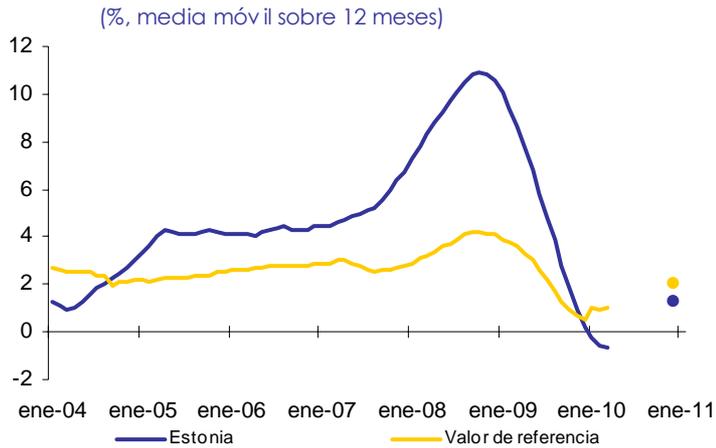
Para lograr una convergencia sostenible es necesario que el cumplimiento del valor de referencia radique en factores estructurales y no en factores coyunturales. En el caso de Estonia, la profunda recesión económica ha sido un importante factor temporal que ha llevado a la inflación media sobre 12 meses a su actual nivel negativo, y se espera un moderado repunte de la misma una vez que se confirme la recuperación. Al mismo tiempo, el ritmo de desinflación y la evolución de los factores internos subyacentes (especialmente, los costes laborales unitarios) apuntan a un proceso de formación de precios y salarios globalmente flexible.

Las perspectivas de inflación a medio plazo dependerán esencialmente de la vinculación de los niveles salariales a la evolución de la productividad. La persistencia de la flexibilidad de los mercados de trabajo junto con la competencia en la formación de precios en los mercados de productos serán fundamentales para mantener la estabilidad de precios a medio plazo. La evolución de los precios también dependerá de la aplicación de una política fiscal ambiciosa, y en particular, de una política prudente de fijación de los salarios públicos, a fin de mantener la adecuación entre la demanda interna y los indicadores económicos fundamentales y contribuir a estabilizar las expectativas de inflación a un bajo nivel. No se espera que vuelva a darse la combinación de factores que propiciaron la gran expansión del crédito en el pasado (demanda de crédito insatisfecha, aceleración de la integración y desarrollo del sector financiero, rápida comprensión de los diferenciales de riesgo).

Estas consideraciones, unidas al hecho de que el valor de referencia se alcanza con un amplio margen, respaldan una evaluación positiva en cuanto al cumplimiento del criterio de estabilidad de precios. Sin embargo, será importante mantener la vigilancia para impedir la reaparición de presiones de la demanda interna cuando se confirme la recuperación. Estos factores implican que las perspectivas para la sostenibilidad de una baja inflación son globalmente favorables, a condición de que se mantengan las políticas orientadas a la estabilidad.

Estonia cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios.

Gráfico 3a: **Estonia - Criterio de inflación desde 2004**

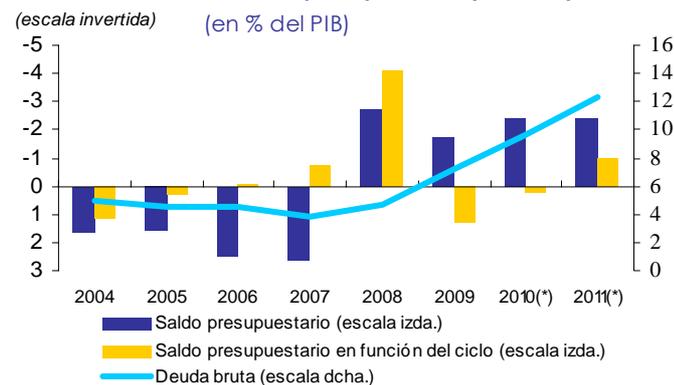


Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2010 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión.

Estonia no es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo. Las finanzas públicas de Estonia registraron un superávit entre 2002 y 2007. En 2008, se observó un déficit de las administraciones públicas equivalente al 2,7% del PIB, seguido por un déficit del 1,7% del PIB en 2009. Según las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, el ratio déficit/PIB sería de aproximadamente el 2,5% en 2010 y 2011, con la hipótesis de mantenimiento de la política económica. La deuda pública bruta aumentó al 7,2% del PIB en 2009 y, conforme a las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, aumentaría hasta el 12,4% del PIB en 2011. El Gobierno mantuvo una posición neta acreedora en 2009, debido al gran volumen de reservas presupuestarias acumuladas durante los años anteriores.

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

Gráfico 3b: **Estonia - Saldo presupuestario y deuda pública**



(*) Previsiones de la primavera de 2010 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 cerca de seis años en el momento de adopción del presente informe. Estonia aplica un sistema de vinculación monetaria desde la reintroducción de la corona Estonia en 1992, habiéndose vinculado la moneda inicialmente al marco alemán y más tarde al euro. Al adherirse al MTC II, Estonia se comprometió unilateralmente a

mantener el sistema de vinculación monetaria dentro del mecanismo. Indicadores adicionales, tales como la evolución de los tipos de interés a corto plazo, apuntan a un aumento temporal de los riesgos percibidos en el marco de la crisis financiera mundial, que disminuyeron a finales de 2009 y principios de 2010 al restablecerse la confianza de los inversores. El sistema de vinculación monetaria está bien sustentado por el nivel de reservas de divisas. Entre febrero y diciembre de 2009 estuvo en vigor un acuerdo cautelar con el Banco Nacional de Suecia en materia de cooperación transfronteriza sobre estabilidad financiera, pero el mismo no fue utilizado. 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 muy bajo nivel de deuda pública bruta de Estonia, no se dispone de obligaciones estatales a largo plazo o de otros valores mobiliarios que puedan servir de referencia para evaluar la durabilidad de la convergencia de los tipos de interés a largo plazo. Una evaluación cualitativa basada en indicadores de mercado adecuados sugiere que los riesgos percibidos respecto de la inversión en Estonia aumentaron en el punto álgido de la crisis, pero disminuyeron de nuevo significativamente al final de 2009 en el marco de la estabilización de la situación económica y de las medidas tomadas resueltamente para combatir la crisis. De forma general, factores tales como los antecedentes de cumplimiento de los objetivos presupuestarios, el bajo nivel de deuda pública y la relativa flexibilidad de la economía favorecen la durabilidad de la convergencia. En este contexto, la evolución de los indicadores del mercado financiero durante el periodo de referencia y una evaluación más amplia del carácter duradero de la convergencia respaldan una evaluación positiva del cumplimiento del criterio de tipo de interés a largo plazo por parte de Estonia.

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. Tras varios años de altos déficit que culminaron en aproximadamente el 18% del PIB en 2007, la balanza exterior de Estonia pasó a registrar un superávit significativo en 2009 (7,4% del PIB). El superávit reflejaba una fuerte reducción del déficit comercial, derivado de la contracción de la demanda interna, así como una mejora de la balanza de ingresos. Conforme a las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, la balanza exterior de Estonia se mantendría en superávit en 2010 y 2011. La financiación exterior disminuyó durante la crisis, pero los riesgos de refinanciación son atenuados por la participación elevada de capitales extranjeros en el sistema bancario y el gran volumen de reservas de divisas. La economía estonia está muy integrada en 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 cumple las condiciones para la adopción del euro.

5. LETONIA

La legislación de Letonia —en particular la Ley del Banco de Letonia— no es plenamente compatible con los artículos 130 y 131 del TFUE y con los Estatutos del SEBC y del BCE. Las incompatibilidades se refieren particularmente a la integración del banco central en el SEBC en el momento de la adopción del euro, a la independencia del banco central y a la prohibición de financiación monetaria. 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 de la UE, el nombramiento de auditores externos y el ámbito de la auditoría llevada a cabo por la comisión de auditoría, el papel del BCE en el área de la cooperación internacional, las normas de publicación de balances y el régimen del Eurosistema relativo a la información financiera acerca de las operaciones del Banco de Letonia, la independencia institucional y financiera de dicho banco y la independencia personal de los miembros de sus órganos decisorios.

La tasa de inflación media sobre 12 meses de Letonia fue superior al valor referencia entre mayo de 2004 y febrero de 2010. La tasa de inflación media en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2010 fue del 0,1%, esto es, inferior al valor de referencia del 1,0% por primera vez desde la adhesión a la UE, y probablemente se mantendrá muy por debajo de este valor en los próximos meses.

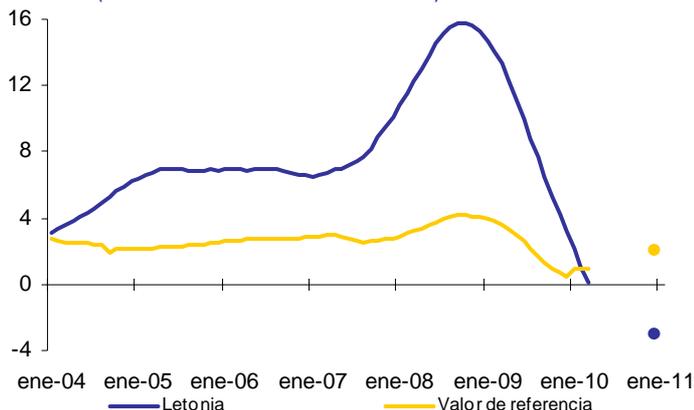
Entre finales de 2004 y 2008, la inflación IPCA de Letonia fue una de las más elevadas de la UE, alcanzando un máximo de dos dígitos a mediados de 2008. A continuación, la inflación IPCA ha disminuido rápidamente, impulsada por la fuerte contracción de la demanda interna, las bajas salariales y la disminución de los precios de las importaciones. Las tasas de inflación interanuales pasaron a ser negativas en octubre de 2009.

Según las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, la inflación IPCA seguiría siendo negativa en 2010 y 2011, debido en gran parte a factores internos. La grave recesión, que ha llevado a un rápido aumento del desempleo y a una reducción de los salarios brutos nominales, se traducirá en una nueva disminución de los costes laborales unitarios, una débil demanda interna y una inflación moderada a corto o medio plazo. Aunque aún es demasiado temprano para concluir que se ha alcanzado plenamente el necesario reajuste entre salarios y productividad, el escaso margen para nuevas reducciones de los precios y salarios en una economía pequeña y abierta en la que las importaciones representan gran parte en el consumo, como la de Letonia, y la posibilidad de que se produzcan flujos migratorios hacia el extranjero apuntan a una vuelta de la inflación a tasas positivas en los próximos años. El nivel de precios de Letonia (cerca del 70% de la media de la zona del euro en 2008) parece anunciar una intensificación de la convergencia del nivel de precios a largo plazo.

Letonia cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios.

Gráfico 4a: Letonia - Criterio de inflación desde 2004

(%, media móvil il sobre 12 meses)



Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2010 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión.

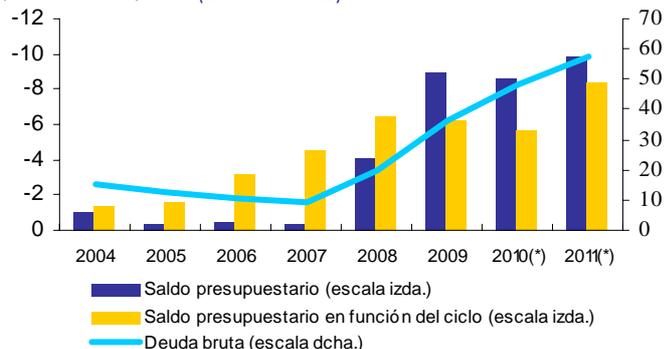
Actualmente, Letonia es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo (Decisión del Consejo de 7 de julio de 2009)⁸. El Consejo recomendó Letonia corregir el déficit excesivo en 2012 a más tardar. El déficit de las administraciones públicas letonas alcanzó el 4,1% del PIB en 2008 y siguió aumentando hasta el 9,0% del PIB en 2009. Según las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, el ratio déficit/PIB sería del 8,6% en 2010 y el 9,9% en 2011, con la hipótesis de mantenimiento de la política económica. La deuda pública bruta aumentó para situarse por encima del 36% del PIB en 2009 y se prevé que siga aumentando hasta aproximadamente el 57% del PIB en 2011.

Letonia no 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 2010 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 más de cinco años en el momento de adopción del presente informe. Al ingresar en el MTC II, las autoridades se comprometieron unilateralmente a mantener el tipo de cambio del lats en una banda de fluctuación del $\pm 1\%$ en torno al

⁸ 2009/591/CE, DO L 202 de 4.8.2009, p. 50.

tipo central. Durante los dos años anteriores a la presente evaluación, el tipo de cambio del lats no se desvió de su tipo central más del $\pm 1\%$. No obstante, el tipo de cambio estuvo sometido a episodios de graves tensiones, como refleja la evolución de indicadores adicionales tales como la variación del nivel de reservas de divisas y la evolución de los tipos de interés a corto plazo.

El lats fue sometido a grandes tensiones en el otoño de 2008 cuando, en un contexto de amplios y crecientes desequilibrios macroeconómicos, los mercados se mostraban cada vez más preocupados por la sostenibilidad de la vinculación de la moneda. Las medidas iniciales de las autoridades letonas para estabilizar el sistema financiero no consiguieron detener la salida de capitales, y el Banco de Letonia se vio obligado a vender aproximadamente una cuarta parte de sus reservas en los mercados de divisas hasta el final del año. En diciembre de 2008, un acuerdo por el que se estableció un plan coordinado de ayuda financiera internacional en favor de Letonia contribuyó a reducir temporalmente las presiones sobre el tipo de cambio.

En el primer semestre de 2009 aumentaron las presiones sobre el régimen de vinculación de la moneda, en un contexto de inestabilidad política y fuerte deterioro de las perspectivas económicas. Las tensiones culminaron en junio, cuando los tipos a corto plazo del mercado interbancario rebasaron temporalmente el 30%, reflejando, entre otras cosas, el déficit de liquidez en lats en todo el sistema y la creciente incertidumbre sobre la capacidad de las autoridades de sostener el régimen de tipo de cambio. Aunque se defendió con éxito el régimen de vinculación de la moneda, el nivel de activos exteriores brutos disminuyó más de una tercera parte desde finales de febrero hasta finales de junio. Las condiciones del mercado financiero mejoraron visiblemente durante el verano de 2009, a raíz de los desembolsos de préstamos concedidos en el contexto del plan coordinado de ayuda financiera internacional. Las presiones sobre el tipo de cambio han desaparecido en gran medida a partir del segundo semestre de 2009.

Letonia no cumple el criterio de tipo de cambio.

El tipo de interés medio a largo plazo observado en Letonia en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2010 fue el 12,7%, cifra muy superior al valor de referencia del 6,0%. El tipo de interés medio a largo plazo registrado en Letonia fue inferior al valor de referencia entre mayo de 2004 y el final de 2008. En diciembre de 2008, la media móvil sobre 12 meses de los tipos de interés a largo plazo rebasó el valor de referencia, y desde entonces ha seguido creciendo. Los diferenciales de los tipos de interés a largo plazo entre Letonia y la zona del euro se ampliaron considerablemente en el segundo semestre de 2008 y en 2009, como reacción frente al deterioro sufrido durante la crisis económica y financiera en la confianza de los inversores y en la calificación crediticia atribuida al país por las agencias de calificación. El diferencial de rendimientos disminuyó un tanto, al aparecer indicios de estabilización económica y relajarse las condiciones del mercado financiero, situándose en torno a siete puntos porcentuales en marzo de 2010.

Letonia no cumple el criterio de 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. En los años anteriores a la crisis, la expansión de la economía llevó a una gran ampliación

de los déficit de la balanza de pagos, por encima del 20% del PIB en 2006 y en 2007. Durante 2008 y 2009, el saldo de la balanza de pagos se ajustó rápidamente a la recesión que afectó al país, convirtiéndose en un superávit sustancial en 2009, de cerca del 12% del PIB, lo que reflejaba, entre otras cosas, una mejora de la balanza comercial, debido principalmente a la fuerte reducción de las importaciones (mucho más rápida que la de las exportaciones), un saldo positivo en la balanza de ingresos y los pagos anticipados los Fondos Estructurales de la UE.

Con la agravación de las turbulencias financieras internacionales en el segundo semestre de 2008, la financiación del déficit exterior se hizo cada vez más difícil. La crisis de liquidez mundial impidió a los sectores privado y público acceder a los mercados internacionales de capitales privados y obtener las divisas necesarias para reducir las tensiones crecientes sobre la liquidez que afectaban al sector bancario. A finales de 2008, la Unión Europea, el FMI y el Banco Mundial acordaron un plan coordinado de ayuda financiera internacional en favor de Letonia por un importe total de 7 500 millones de euros en el periodo hasta 2011, de los cuales, 3 100 millones de euros en el marco del instrumento de balanza de pagos de la UE. La ayuda se supeditaba al cumplimiento de unas amplias condiciones de política económica encaminadas a restablecer la viabilidad de la balanza de pagos. Al final de marzo de 2010, al verificarse el cumplimiento de las condiciones de política económica asociadas a los sucesivos tramos de la ayuda, ya se había desembolsado más de la mitad de los recursos financieros objeto de compromiso.

La economía letona está cada vez más integrada en la economía de la UE, observándose un aumento de las relaciones comerciales y las inversiones extranjeras directas con los Estados miembros de la UE, particularmente con los países bálticos vecinos y con otros nuevos Estados miembros. El sector financiero letón está bien integrado en la economía 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 Letonia no cumple las condiciones para la adopción del euro.

6. LITUANIA

La Ley del Banco de Lituania y otra legislación relativa al Banco de Lituania se consideró plenamente compatible en el Informe de convergencia de 2008. Sin embargo, las modificaciones del artículo 23 de la Ley del Banco de Lituania introdujeron una nueva norma sobre la atribución de los beneficios del Banco, y el artículo 14, apartado 4, de la Ley sobre la Oficina de Auditoría Estatal ahora habilita explícitamente a dicha Oficina a realizar una auditoría en el Banco de Lituania. Se trata de dos imperfecciones en lo que se refiere a la independencia del banco central. En Lituania, la tasa de inflación media sobre 12 meses se mantuvo por encima del valor de referencia en 2008 y 2009, aunque la diferencia respecto de dicho valor ha disminuido gradualmente. La tasa de inflación media en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2010 fue del 2,0%, esto es, superior al valor de referencia del 1,0%, y se espera que se sitúe por debajo de este valor en los próximos meses.

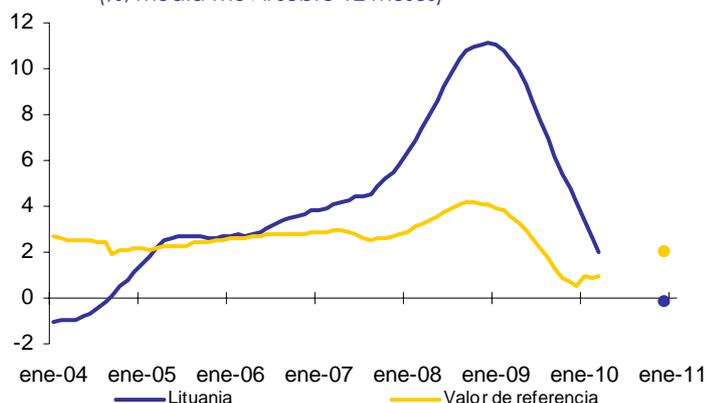
La inflación anual IPCA aumentó de forma acusada en el primer semestre de 2008

como consecuencia de la floreciente demanda interna y las fuertes subidas de los precios mundiales de los productos básicos. La inflación alcanzó un máximo a mediados de 2008 y desde entonces ha seguido una tendencia decreciente a causa de la baja de los precios del petróleo y los alimentos, la contracción de la demanda interna y las bajas salariales. Los aumentos de los impuestos indirectos y de los precios administrados sólo compensan en parte las presiones deflacionistas. La inflación IPCA anual disminuyó al -0,4% en marzo de 2010.

Según las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, la inflación se mantendrá en torno a cero en 2010 y aumentará moderadamente en 2011, al 1,4%, como consecuencia de la debilidad de la demanda interna, la reducción de los costes laborales y una baja tasa de utilización de la capacidad. El relativamente bajo nivel de precios registrado en Lituania (alrededor del 62% de la media de la zona del euro en 2008) apunta a una intensificación de la 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)



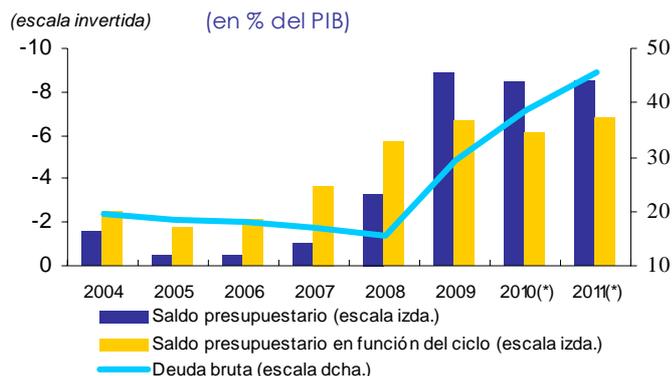
Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2010 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión.

Actualmente, Lituania es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo (Decisión del Consejo de 7 de julio de 2009)⁹. En febrero de 2010, el Consejo recomendó a Lituania corregir el déficit excesivo en 2012 a más tardar. Tras registrar déficit bastante limitados en el periodo 2004-2007, el saldo presupuestario de las administraciones públicas alcanzó el 3,2% del PIB en 2008 y el 8,9% del PIB (cifra estimada) en 2009, a pesar del significativo esfuerzo de saneamiento fiscal. Según las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, el ratio déficit/PIB ascenderá a aproximadamente el 8,4% en 2010 y el 8,5% en 2011, con la hipótesis de mantenimiento de la política económica. Tras disminuir continuamente hasta el 15,6% en 2008, el ratio de deuda pública bruta aumentó al 29,3% en 2009 y se prevé que se siga incrementando, hasta el 45,4% del PIB en 2011.

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

⁹ 2009/588/CE, DO L 202 de 4.8.2009, pp. 44-45.

Gráfico 5b: Lituania - Saldo presupuestario y deuda pública



(*) Previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión.

Fuente: Eurostat, servicios de la Comisión.

Lituania entró en el MTC II el 28 de junio de 2004, lo que representa cerca de seis años de participación en el mecanismo en el momento de adopción del presente informe. Al adherirse al MTC II, las autoridades se comprometieron unilateralmente a mantener dentro del mecanismo el sistema de vinculación monetaria vigente. Otros indicadores, tales como la evolución de los tipos de interés a corto plazo, apuntan a un aumento temporal de los riesgos percibidos en el contexto de la crisis financiera mundial, que disminuyeron a finales de 2009. El sistema de vinculación monetaria está bien sustentado por el nivel de reservas de divisas. Durante el periodo de dos años que abarca la evaluación, el litas no se ha desviado de su tipo central y no ha sufrido tensiones graves.

Lituania cumple el criterio relativo al tipo de cambio.

El tipo de interés medio a largo plazo observado en Lituania en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2010 fue el 12,1%, cifra muy superior al valor de referencia del 6,0%. Los tipos de interés medios a largo plazo se mantuvieron constantemente por debajo del valor de referencia en el periodo 2004-2008. Desde 2009, los tipos de interés a largo plazo han sido superiores al valor de referencia, estando impulsados por un pequeño número de operaciones de bajo volumen realizadas en enero en un contexto de percepción de un alto nivel de riesgo en relación con la región, no habiéndose realizado nuevas operaciones en los 11 meses siguientes. A medida que se fueron realizando nuevas operaciones a final de 2009 y principios de 2010, disminuyó considerablemente el diferencial del tipo de interés medio a largo plazo respecto de la zona del euro, que se situó en aproximadamente 150 puntos básicos en marzo de 2010.

Lituania no cumple el criterio de 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. Tras haber alcanzado un déficit de aproximadamente el 10% del PIB en 2008, la balanza de pagos de Lituania pasó a registrar un superávit del 7% del PIB en 2009, debido a una fuerte reducción del déficit comercial en un marco de contracción de la demanda interna. Conforme a las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, la balanza de pagos de Lituania se mantendrá en superávit en 2010 y 2011. La financiación exterior se ha visto afectada por la crisis financiera mundial, al

haberse invertido bruscamente los flujos de capitales privados. La economía lituana es muy abierta y está muy integrada en la economía de la UE. En particular, están bien desarrollados los intercambios comerciales y las inversiones extranjeras directas con otros Estados miembros, y el sistema financiero de Lituania está bien integrado en el sistema financiero de la UE, 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

La legislación húngara —en particular, la Ley sobre el Banco de Hungría (*Magyar Nemzeti Bank*), los Estatutos del Banco de Hungría, la Constitución húngara y la Ley sobre entidades de crédito— no es plenamente compatible con el TFUE y con los Estatutos del SEBC y del BCE. Las incompatibilidades son relativas a la integración del banco central en el SEBC en el momento de la adopción del euro, a la independencia del banco central y a la prohibición de financiación monetaria. 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 la obligación de cumplir el régimen de notificación financiera del Eurosistema, la independencia financiera del Banco de Hungría y la independencia de su personal, 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 2010 fue del 4,8%, esto es, muy superior al valor de referencia del 1,0%, y es probable que se mantenga por encima de este valor en los próximos meses.

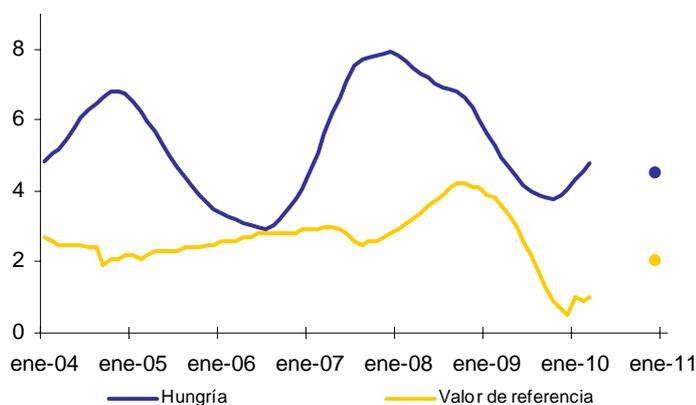
La inflación IPCA anual alcanzó un máximo a principios de 2007 como consecuencia de una subida de los precios de la energía y de los alimentos y aumentos de los impuestos indirectos y de los precios administrados. A continuación, la inflación disminuyó hasta enero de 2009, a medida que remitía la inflación de los alimentos y de la energía y desaparecían los efectos inflacionistas de las medidas puntuales. La inflación volvió a crecer de nuevo en el primer semestre de 2009, impulsada por la repercusión de una moneda más débil en los precios de los alimentos no transformados y de los bienes industriales. Dado que el ajuste a la baja de las subidas de los salarios nominales no compensó totalmente la baja de la productividad sufrida durante la recesión, siguieron incrementándose los costes laborales unitarios nominales. Un aumento del IVA en julio de 2009 indujo una nueva subida de los precios de consumo. La inflación IPCA fue del 4,0% en 2009.

Se espera que la inflación disminuya hasta un nivel inferior al 3% en el segundo semestre de 2011. La desaparición gradual de los efectos inflacionistas de las medidas puntuales adoptadas en 2009 sería el principal factor impulsor del proceso desinflacionista, mientras que la substancial brecha de producción negativa

probablemente seguirá limitando las presiones inflacionistas subyacentes y las subidas de los costes laborales unitarios. El relativamente bajo nivel de precios registrado en Hungría (alrededor del 65% de la media de la zona del euro en 2008) apunta a una intensificación de la 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)



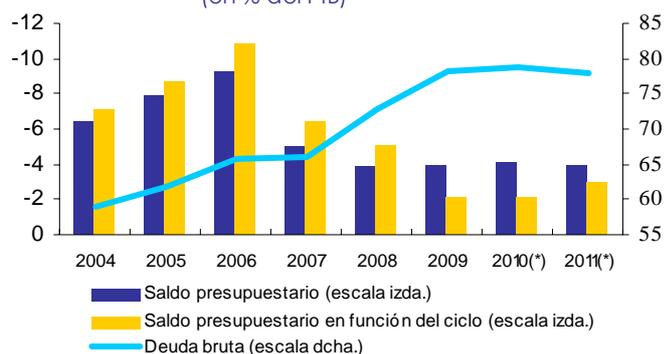
Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2010 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión.

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)¹⁰. La recomendación más reciente del Consejo en virtud del artículo 104, apartado 7, del Tratado se adoptó el 7 de julio de 2009. El Consejo recomendó a Hungría poner fin a su situación de déficit excesivo a más tardar en 2011. El déficit de las administraciones públicas alcanzó el 3,8% del PIB en 2008 y se mantuvo prácticamente estable en 2009 (4,0% del PIB), a pesar de un deterioro substancial de la actividad económica interna. Según las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, el ratio déficit/PIB se mantendría prácticamente invariado en 2010 y 2011, con la hipótesis de mantenimiento de la política económica. La deuda pública bruta aumentó hasta cerca del 80% del PIB en 2009 y se prevé que se mantenga prácticamente estable hasta 2011.

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

¹⁰ 2004/918/CE, DO L 389 de 30.12.2004, p. 27.

Gráfico 6b: Hungría - Saldo presupuestario y deuda pública
(escala invertida)
(en % del PIB)



(*) Previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión.

Fuente: Eurostat, servicios de la Comisión.

El forint no participa en el MTC II. En febrero de 2008, Hungría pasó a un régimen de tipo de cambio flotante, abandonando la vinculación unilateral del forint al euro (con una banda de fluctuación del $\pm 15\%$). El forint se apreció fuertemente en el primer semestre de 2008 como consecuencia de las tres subidas del tipo de interés director decididas por el banco central. Sin embargo el tipo de cambio disminuyó substancialmente en los tres meses siguientes, cuando la economía húngara era particularmente vulnerable a las turbulencias del mercado financiero internacional. El acuerdo por el que se estableció un plan coordinado de ayuda financiera internacional en favor de Hungría, junto con un endurecimiento de la política monetaria, ha permitido una estabilización temporal del tipo de cambio, pero las presiones a la depreciación volvieron a aparecer a principios de 2009. Paralelamente a la mejora general de los mercados financieros internacionales, el forint empezó a recuperarse a principios de marzo de 2009 y mantuvo esta tendencia hasta julio de 2009. Posteriormente, el tipo de cambio se mantuvo relativamente estable, en un contexto de relajación gradual de la política monetaria. Durante el periodo de dos años que abarca la evaluación, el forint se depreció frente al euro en aproximadamente el 4,6%.

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 2010 fue el 8,4%, superior al valor de referencia del 6,0%. Los tipos de interés medios a largo plazo de Hungría se han mantenido por encima del valor de referencia desde la adhesión del país a la UE, reflejando unas altas primas de riesgo derivadas de la percepción de unos débiles indicadores macroeconómicos fundamentales. A partir de un mínimo de menos de 200 puntos básicos en julio de 2007, los diferenciales respecto de las obligaciones de referencia a largo plazo de la zona del euro se ampliaron hasta superar los 700 puntos básicos en marzo de 2009. La tendencia al alza reflejaba inicialmente una menor propensión al riesgo a nivel internacional respecto de los mercados emergentes, y posteriormente también una inquietud creciente en torno a la estabilidad financiera de Hungría. La mejora de la situación del mercado financiero internacional y la adopción de nuevas medidas de saneamiento fiscal implicaron una reducción gradual de los diferenciales respecto de la zona del euro, hasta alrededor de 350 puntos porcentuales en marzo de 2010.

Hungría no cumple el criterio de 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. Tras haber alcanzado un déficit de aproximadamente el 6% del PIB en 2008, la balanza de pagos de Hungría pasó a registrar un superávit del 1,6% del PIB en 2009, principalmente como consecuencia de una amplia mejora de la balanza comercial, inducida por una reducción sustancial de la demanda interna. La composición de la financiación exterior varió sustancialmente a raíz de la adhesión a la UE, pasando a ser negativas en 2007 las entradas netas de inversiones de cartera y disminuyendo sustancialmente en 2008 la cobertura del déficit exterior por las IED. Como consecuencia de ello, otras inversiones, tales como la toma de fondos prestados en el exterior por parte de los bancos, pasaron a ser la principal fuente de financiación exterior a partir de 2007. La gran vulnerabilidad a las variaciones de las condiciones de financiación exterior causó dificultades de balanza de pagos en el otoño de 2008, cuando disminuyeron las entradas de capital extranjero privado en el contexto de las turbulencias del mercado financiero internacional. A finales de octubre de 2008, la Unión Europea, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial aprobaron una ayuda financiera en favor de Hungría por importe de 20 000 millones de euros, de los cuales 6 500 millones de euros en el marco del instrumento de balanza de pagos de la UE. La mayoría de los recursos financieros objeto de compromiso se desembolsó a finales de 2008 y en 2009, a la luz del cumplimiento de las condiciones de política económica a las que se supeditaba el desembolso de los sucesivos tramos de la ayuda.

La economía húngara está muy integrada en 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 también es sustancial, 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

La legislación de Polonia —en particular la Ley del Banco Nacional de Polonia y la Constitución de Polonia— no es plenamente compatible con los artículos 130 y 131 del TFUE y con los Estatutos del SEBC y del BCE. Las incompatibilidades son relativas a los objetivos del SEBC, 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. Subsisten imperfecciones en relación con la referencia a los objetivos del SEBC, la función estadística del BCE y de la UE, el papel del BCE en el ámbito de la cooperación internacional, el papel del BCE y del Consejo en la designación de auditores externos, el papel del BCE en el funcionamiento de los sistemas de pago, la ausencia de la obligación de cumplir el régimen de información financiera del Eurosistema, la obligación de consultar al BCE acerca de determinados actos y la independencia personal de los miembros de los órganos decisorios del Banco de Polonia.

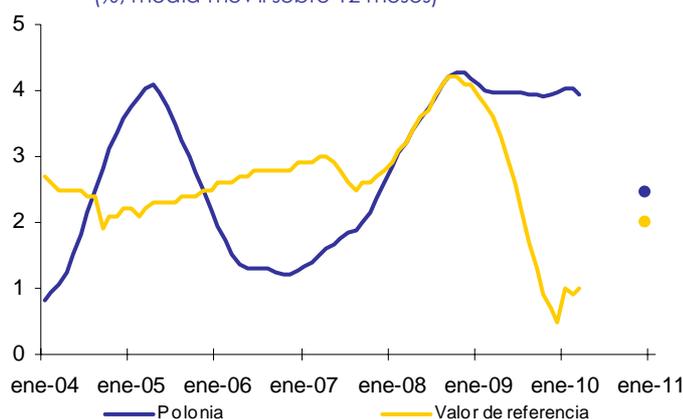
La inflación media sobre 12 meses de Polonia ha sido superior al valor de referencia desde octubre de 2008. La tasa de inflación media en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2010 fue del 3,9%, esto es, muy superior al valor de referencia del 1,0%, y es probable que se mantenga por encima de este valor en los próximos meses.

La inflación IPCA anual fue elevada en 2008-2009, con una media de aproximadamente el 4%. En 2008, esta situación reflejaba la rápida subida de los precios internacionales de los alimentos y de la energía, junto con una dinámica demanda interna y un rápido incremento de los costes laborales unitarios. En 2009, la subida de los precios de los alimentos no transformados, los aumentos de los precios administrados (sobre todo, de la electricidad y del gas), los mayores impuestos especiales y los efectos del gran debilitamiento del zloty en el segundo semestre de 2008 y a principios de 2009 contrarrestaron el efecto de moderación de la inflación derivado de una menor demanda. Posteriormente, el efecto desinflacionista de una menor demanda interna contribuyó a una disminución moderada de la inflación IPCA.

Según las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, la inflación sería inferior en 2010 y 2011, con una media de aproximadamente el 2,5%. La previsión de reducción de la inflación refleja la brecha de producción negativa resultante de la crisis, unos aumentos moderados de los costes laborales unitarios y la disminución prevista de la subida de los precios de los alimentos y de la energía. Es probable que la inflación aumente un tanto durante 2011, como consecuencia de la reactivación económica. El relativamente bajo nivel de precios registrado en Polonia (alrededor del 66% de la media de la zona del euro en 2008) apunta a una intensificación de la convergencia del nivel de precios a largo plazo.

Polonia no cumple el criterio de estabilidad de precios.

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



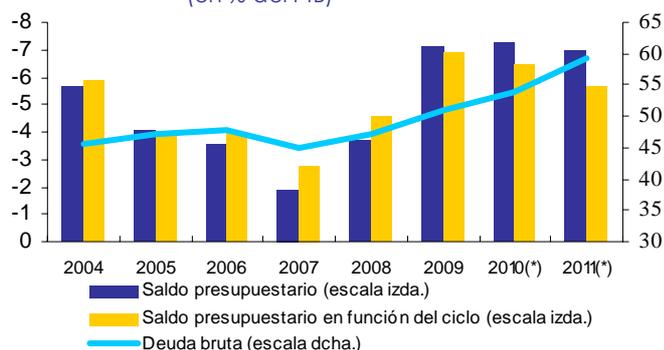
Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2010 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión.

Actualmente, Polonia es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia

de un déficit excesivo (Decisión del Consejo de 6 de julio de 2009)¹¹. El Consejo recomendó a Polonia corregir el déficit excesivo en 2012 a más tardar. El déficit de las administraciones públicas polacas alcanzó el 3,6% del PIB en 2008 y siguió aumentando hasta el 7,1% del PIB en 2009. Según las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, el ratio déficit/PIB sería aproximadamente el 7,5% en 2010 y 2011, con la hipótesis de mantenimiento de la política económica. A pesar del alto crecimiento medio del PIB real, la deuda pública bruta aumentó hasta el 51% del PIB en 2009 y se prevé que siga aumentando hasta aproximadamente el 59% del PIB en 2011.

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

Gráfico 7b: Polonia - Saldo presupuestario y deuda pública
(escala invertida)
(en % del PIB)



(*) Previsiones de la primavera de 2010 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. Tras una continua apreciación entre 2004 y mediados de 2008, el zloty perdió alrededor del 30% de su valor frente al euro entre julio de 2008 y febrero de 2009. Los efectos de un aumento generalizado de la aversión al riesgo de los inversores durante la crisis financiera y el deterioro de la confianza respecto de los mercados emergentes fueron reforzados por la ejecución de contratos de opciones en el mercado de divisas. En este periodo, también se observó un acusado incremento del diferencial del tipo de interés a tres meses respecto de la zona del euro, que pasó a ser superior a 300 puntos básicos. Desde marzo de 2009, el zloty ha globalmente una tendencia a la apreciación, en un contexto de mejora de la confianza del mercado y con el apoyo que supone la concesión de una línea de crédito flexible del FMI, que, sin embargo, no ha sido utilizada por las autoridades polacas. Durante el periodo de dos años que abarca la evaluación, el zloty se depreció frente al euro en aproximadamente el 12%.

Polonia no cumple el criterio de tipo de cambio.

El tipo de interés medio a largo plazo observado en Polonia en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2010 fue el 6,1%, superior al valor de referencia del 6,0%. En Polonia, los tipos de interés medios a largo plazo se mantuvieron por debajo del valor de referencia de noviembre de 2005 a diciembre de 2009, pero desde entonces han rebasado ligeramente dicho valor. A partir de un nivel relativamente

¹¹ 2009/589/CE, DO L 202 de 4.8.2009, p. 46.

bajo, inferior a 100 puntos básicos, los diferenciales de rendimiento respecto de la zona del euro se ampliaron gradualmente durante 2008 y 2009, debido, en un principio, a las expectativas de un nuevo endurecimiento de la política monetaria y, a partir del segundo semestre de 2008, a la venta generalizada de activos de los mercados emergentes. Los diferenciales de rendimiento a largo plazo respecto de la zona del euro se mantuvieron globalmente estables, en torno a una media de 230 puntos básicos en 2009 y en torno a 200 puntos básicos en marzo de 2010.

Polonia no cumple el criterio de 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. Tras haber alcanzado un déficit de aproximadamente el 4% del PIB en 2008, la balanza de pagos de Polonia alcanzó globalmente el equilibrio en 2009, gracias a una fuerte reducción del déficit comercial resultante de una disminución de la demanda interna y a una variación, inducida por los precios, en la composición de las importaciones, en favor de bienes producidos en el país. La financiación exterior se ha mantenido firme, en general, con un déficit exterior financiado por las entradas netas de IED y, cada vez más, por préstamos dentro de un mismo grupo de bancos o empresas. La economía polaca está cada vez más integrada en 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

La legislación de Rumanía —en particular la Ley del Banco Nacional de Rumanía no es plenamente compatible con los artículos 130 y 131 del TFUE y con los Estatutos del SEBC y del BCE. Las incompatibilidades son relativas a la integración del banco central en el SEBC en el momento de la adopción del euro, a la independencia del Banco Nacional de Rumanía (*Banca Națională a României*) y a la prohibición de financiación monetaria. 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 ausencia de una obligación de cumplir el régimen del Eurosistema relativo a la información financiera sobre las operaciones del Banco de Rumanía, la promoción del buen funcionamiento de los sistemas de pago, la función estadística del BCE y de la UE y su papel en la designación de un auditor externo.

La inflación media sobre 12 meses de Rumanía ha sido superior al valor de referencia desde su adhesión a la UE en 2007. La tasa de inflación media en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2010 fue del 5,0%, esto es, muy superior al valor de referencia del 1,0%, y es probable que se mantenga muy por encima de este valor en los próximos meses.

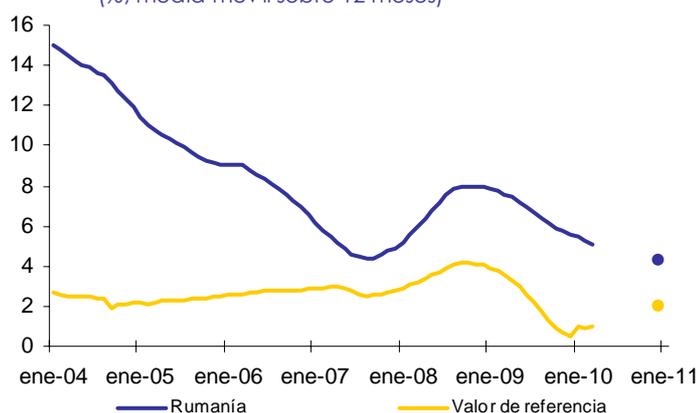
Durante los últimos años, la tasa de inflación de Rumanía ha sido elevada. La

inflación anual aumentó de forma acusada en el segundo semestre de 2007, como consecuencia de la subida de los precios de los alimentos y los carburantes y del fuerte incremento de los costes laborales unitarios. En julio de 2008, la inflación alcanzó el valor máximo de los últimos tres años (9,1%). En 2009, la inflación IPCA se mantuvo elevada a pesar de la grave recesión económica, situándose en el 5,6%. Este resultado reflejaba, entre otros factores, unos aumentos sustanciales de los impuestos especiales y la persistencia de una elevada inflación en el sector de servicios.

Para 2010 y 2011 se espera una moderación de la inflación, debido a la atonía de la actividad económica y paralelamente a la desaparición gradual de los efectos sobre los precios derivados de los incrementos de los impuestos especiales. Según las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, la inflación IPCA anual sería del 4,3% en 2010 y el 3,0% en 2011. El relativamente bajo nivel de precios registrado en Rumanía (alrededor del 58% de la media de la zona del euro en 2008) apunta de forma significativa a una intensificación de la 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)



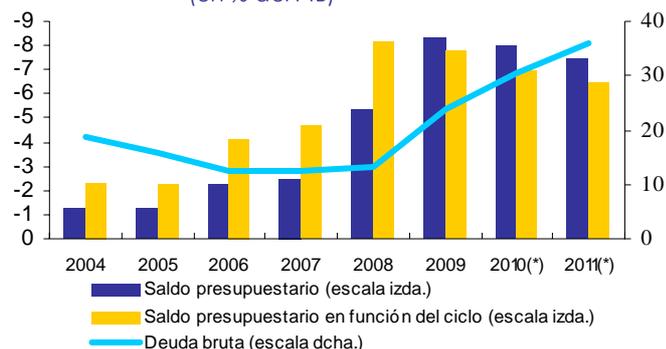
Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2010 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión.

Actualmente, Rumanía es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo (Decisión del Consejo de 7 de julio de 2009)¹². En febrero de 2010, el Consejo recomendó a Rumanía corregir el déficit excesivo en 2012 a más tardar. En 2008, el déficit de las administraciones públicas rumanas rebasó el límite del 3% del PIB, alcanzando el 5,4% del PIB, y siguió deteriorándose en 2009, hasta alcanzar el 8,3% del PIB. Según las previsiones de la primavera de 2010 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 8,0% en 2010 y disminuiría al 7,4% en 2011, mientras que la deuda pública aumentaría del 30,5% del PIB en 2010 al 35,8% en 2011.

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

¹² 2009/590/CE, DO L 202 de 4.8.2009, p. 48.

Gráfico 8b: Rumanía - Saldo presupuestario y deuda pública
(escala invertida) (en % del PIB)



(*) Previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión.
Fuente: Eurostat, servicios de la Comisión.

El leu no participa en el MTC II. Rumanía aplica un régimen de tipo de cambio flotante. Tras la tendencia a la apreciación observada entre finales de 2004 y mediados de 2007, en el segundo semestre de 2007 se produjo una depreciación sustancial del leu provocada por el inicio de turbulencias en los mercados financieros internacionales. Durante el otoño de 2008 volvieron a aparecer fuertes presiones a la debilitación de la moneda, en un marco de intensificación de la crisis financiera mundial y amplios desequilibrios macroeconómicos internos. Los diferenciales de tipo de interés a corto plazo respecto de la zona del euro empezaron a ampliarse a finales de 2008 a medida que la falta de liquidez empujó al alza a los tipos de interés a corto plazo de Rumanía, lo que reflejaba una mayor aversión al riesgo de las instituciones financieras. A raíz de un acuerdo por el que se estableció un plan coordinado de ayuda financiera internacional en favor de Rumanía, las presiones sobre los mercados financieros disminuyeron un tanto y el leu se estabilizó globalmente durante 2009 y a principios de 2010. Los diferenciales de los tipos de interés a corto plazo respecto de la zona del euro se redujeron en 2009 y a principios de 2010, reflejando particularmente la mejora de las condiciones del mercado monetario, las sucesivas reducciones del tipo de interés director del Banco de Rumanía y unos efectos positivos sobre la confianza derivados de los desembolsos de la ayuda financiera internacional. Durante los dos años anteriores a esta evaluación, el leu se apreció frente al euro un 12,9%.

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 2010 fue del 9,4%, esto es, superior al valor de referencia del 6,0%. Los diferenciales respecto de la zona del euro se ampliaron en el segundo semestre de 2007 y en 2008, como consecuencia de la crisis financiera mundial y los desequilibrios internos. Los tipos de interés a largo plazo de Rumanía se mantuvieron elevados en 2009 en un marco de mayor inestabilidad, antes de disminuir ligeramente a principios de 2010, debido a ciertos indicios de relajación de las condiciones del mercado interno. En marzo de 2010, el diferencial respecto de la zona del euro se situaba en torno a 350 puntos básicos.

Rumanía no cumple el criterio de 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 Rumanía alcanzó un máximo en 2007-2008, con una media de aproximadamente el 12% del PIB, reflejando principalmente un deterioro de la balanza comercial al aumentar las importaciones como consecuencia del rápido crecimiento de la demanda interna. El déficit exterior de Rumanía se contrajo de forma acusada en 2009, hasta el 4,0% del PIB, debido a una fuerte reducción del déficit comercial, inducida por una caída de la demanda interna, y a una variación de los precios relativos de los bienes nacionales e importados. El considerable déficit exterior suscitó preocupación acerca de la sostenibilidad de la deuda exterior, al endurecerse las condiciones de financiación exterior en el contexto de las crecientes turbulencias internacionales. El Gobierno también encontraba cada vez más dificultades para satisfacer sus crecientes necesidades de refinanciación en el mercado, y la UE, el FMI, el Banco Mundial, el BEI y el BERD acordaron a principios de 2009 un plan coordinado de ayuda financiera internacional en favor de Rumanía por un total de 20 000 millones de euros en el periodo hasta 2012, de los cuales 5 000 millones de euros en el marco del instrumento de balanza de pagos de la UE. Gracias a la concesión de la ayuda financiera internacional, las presiones asociadas a la financiación exterior disminuyeron un tanto a finales de 2009 y principios de 2010, paralelamente a la rápida mejora del saldo exterior y a cierta estabilización de los mercados financieros internos. En marzo de 2010, al verificarse el cumplimiento de las condiciones de política económica asociadas a los sucesivos tramos de la ayuda, ya se había desembolsado más de la mitad de los recursos financieros objeto de compromiso.

La economía rumana está cada vez más integrada en 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 Rumanía no cumple las condiciones para la adopción del euro.

10. SUECIA

La legislación sueca —en particular, la Ley sobre el Banco de Suecia (*Sveriges Riksbank*), 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 130 y 131 del TFUE y con los Estatutos del SEBC y del BCE. Las incompatibilidades son relativas a la prohibición de financiación monetaria, a la independencia del banco central y a la integración de éste en el SEBC en el momento de la adopción del euro. Subsisten imperfecciones en relación con los objetivos del banco central, 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 el papel del BCE y del Consejo en la designación de auditores externos.

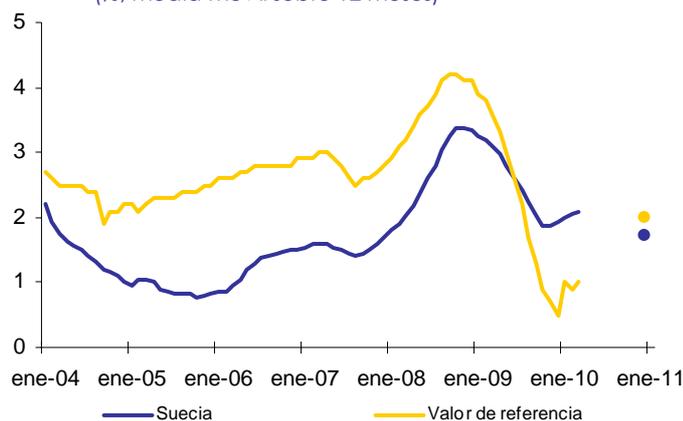
La inflación media sobre 12 meses de Suecia se situó por encima del valor de referencia en julio de 2009 por primera vez desde diciembre de 1996. La tasa de inflación media en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2010 fue del 2,1%, esto es, superior al valor de referencia del 1,0%, pero es probable que vuelva a situarse por debajo de este valor en los próximos meses.

La inflación IPCA anual fue bastante elevada en 2008, aproximadamente el 3,3%, reflejando las rápidas subidas de los precios internacionales de los alimentos y la energía, así como los incrementos de los costes laborales unitarios y una corona sueca más débil. Al final de 2008, la inflación empezó a disminuir rápidamente en un contexto de recesión económica y desaceleración de los precios de los alimentos y la energía. En 2009, la inflación fue del 1,9%.

Según las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, la inflación se mantendría a un nivel moderado en 2010 y 2011, alrededor del 1,7%, ya que la baja tasa de utilización de la capacidad supondría un freno para las subidas de los precios y de los costes laborales unitarios.

Suecia no cumple el criterio de estabilidad de precios.

Gráfico 9a: Suecia - Criterio de inflación desde 2004
(%, media móv il sobre 12 meses)

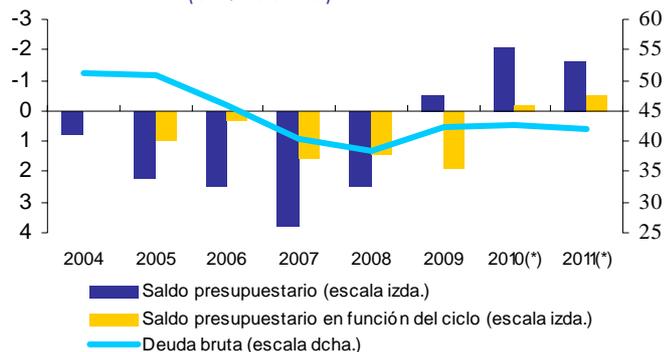


Nota: Los puntos indican las previsiones para diciembre de 2010 relativas, respectivamente, al valor de referencia y a la inflación media sobre 12 meses en el país.
Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión.

Actualmente, Suecia no es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo. En el periodo 2002-2007 mejoró el saldo presupuestario de las administraciones públicas, alcanzándose en 2007 un superávit récord del 3,8% del PIB. La situación presupuestaria se deterioró con el inicio de la crisis; el superávit disminuyó al 2,5% del PIB en 2008 y pasó a convertirse en un déficit del 0,8% del PIB en 2009. Según las previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión, el ratio déficit/PIB se situará en aproximadamente el 2,1% en 2010 y el 1,6% en 2011, con la hipótesis de mantenimiento de la política económica. El ratio de deuda pública bruta aumentó hasta el 42,8% del PIB en 2009 y se prevé siga aumentando hasta aproximadamente el 46% del PIB en 2010 y 2011.

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

Gráfico 9b: Suecia - Saldo presupuestario y deuda pública
(escala invertida) (en % del PIB)



(*) Previsiones de la primavera de 2010 de los servicios de la Comisión.
Fuente: Eurostat, servicios de la Comisión.

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. La corona sueca se depreció fuertemente como consecuencia de la agravación de la crisis financiera en septiembre de 2008, al aumentar la aversión al riesgo de los inversores. Entre agosto de 2008 y principios de marzo de 2009, la moneda sueca perdió cerca del 20% de su valor respecto del euro, debido en parte a un diferencial negativo de los tipos de interés a corto plazo respecto de la zona del euro. Sin embargo, la corona sueca ha recuperado desde entonces gran parte del valor perdido, gracias a la estabilización de los mercados financieros y a la mejora de las perspectivas de la economía mundial. Durante el periodo de dos años que abarca la evaluación, la corona sueca se depreció un 3% frente al euro.

Suecia no cumple el criterio de tipo de cambio.

El tipo de interés medio a largo plazo observado en Suecia en el periodo de 12 meses finalizado en marzo de 2010 fue del 3,3%, esto es, inferior al valor de referencia del 6,0%. Los tipos de interés medios a largo plazo de Suecia han sido inferiores al valor de referencia desde su adhesión a la UE en 1995. Los diferenciales de rendimiento respecto de las obligaciones de referencia a largo plazo de la zona del euro pasaron a ser negativos en 2008, hasta llegar a alcanzar 100 puntos básicos hacia el final de 2008 y comienzo de 2009. Este diferencial de rendimientos negativo se redujo posteriormente, pero aún se mantiene en torno a 45 puntos básicos.

Suecia cumple el criterio de 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. La balanza exterior sueca ha registrado superávit desde mediados de los años noventa, resultantes de las altas exportaciones netas de bienes y, recientemente, de servicios. El superávit de la balanza de pagos ha aumentado de aproximadamente el 4% del PIB a principios de la década del año 2000 hasta un nivel del orden del 7%-8% a partir de 2003. La economía sueca es una economía abierta y está bien integrada en la economía de la UE, con una proporción de su comercio de mercancías dentro de la UE muy superior a la media comunitaria y con una participación creciente en las IED dentro de la UE. El sector financiero sueco está bien integrado en el sector financiero de la UE, manteniendo vínculos especialmente fuertes con otros países nórdicos y

con los Estados Bálticos. El sector financiero de Suecia está bien desarrollado, tanto desde el punto de vista de su magnitud como de su complejidad, correspondiendo 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, la Comisión estima que Suecia no cumple las condiciones para la adopción del euro.