COMISIA EUROPEANĂ

Bruxelles, 30.5.2012
COM(2012) 257 final

RAPORTUL COMISIEI

RAPORT DE CONVERGENȚĂ 2012

(elaborat în conformitate cu articolul 140 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene)

{SWD(2012) 144 final}

RAPORTUL COMISIEI

RAPORT DE CONVERGENȚĂ 2012

(elaborat în conformitate cu articolul 140 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene)

1. OBIECTUL RAPORTULUI

Articolul 140 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (în continuare TFUE) prevede ca, cel puțin o dată la doi ani sau la cererea unui stat membru care face obiectul unei derogări[1], Comisia și BCE să prezinte Consiliului un raport cu privire la progresele înregistrate de statele membre în îndeplinirea obligațiilor privind realizarea uniunii economice și monetare. Cele mai recente rapoarte de convergență ale Comisiei și BCE au fost adoptate în mai 2010.

Raportul de convergență 2012 vizează următoarele opt state membre care fac obiectul unei derogări: Bulgaria, Republica Cehă, Letonia, Lituania, Ungaria, Polonia, România și Suedia[2]. O evaluare mai detaliată a stadiului de convergență a acestor state membre se regăsește în anexa tehnică la prezentul raport (SWD(2012) 144). La data adoptării ultimului raport de convergență în 2010, statele membre realizaseră progrese neuniforme în ceea ce privește convergența, deoarece multe dintre acestea treceau prin ajustări substanțiale ale dezechilibrelor acumulate anterior, în contextul crizei economice și financiare. Această evaluare se desfășoară în contextul unui mediu extern încă dificil, al unei redresări fragile în regiune și al tulburărilor recurente de pe piețele financiare.

Conținutul rapoartelor întocmite de Comisie și de BCE este reglementat de articolul 140 alineatul (1) din TFUE. La acest articol se prevede ca rapoartele să cuprindă o evaluare a compatibilității legislației interne, inclusiv a statutului băncii centrale naționale, cu articolele 130 și 131 din TFUE și cu Statutul SEBC (Sistemul European al Băncilor Centrale) și al BCE (denumit în continuare Statutul SEBC/BCE). Rapoartele trebuie, de asemenea, să stabilească dacă statul membru respectiv a atins un stadiu avansat de convergență durabilă luând ca referință îndeplinirea criteriilor de convergență (stabilitatea prețurilor, situația finanțelor publice, stabilitatea cursului de schimb, ratele dobânzii pe termen lung) și luând în considerare și alți factori menționați la articolul 140 alineatul (1) ultimul paragraf din TFU. Cele patru criterii de convergență sunt prezentate pe larg într-un protocol anexat la tratate (Protocolul nr. 13 privind criteriile de convergență).

Criza economică și financiară a relevat lacune în sistemul actual de guvernanță economică al UEM (uniunea economică și monetară) și a demonstrat că

[1] Statele membre care încă nu au îndeplinit condițiile necesare pentru adoptarea monedei euro sunt denumite „state membre care fac obiectul unei derogări”. Danemarca și Regatul Unit au negociat acorduri de neparticipare înainte de adoptarea Tratatului de la Maastricht și nu participă la a treia etapă a UEM.

[2] Danemarca și Regatul Unit nu și-au manifestat intenția de a adopta moneda euro și, în consecință, nu sunt incluse în evaluare.

instrumentele existente trebuie utilizate într-un mod mai eficient. Această evaluare este efectuată în contextul reformei sistemului de guvernanță UEM, proces început în urmă cu doi ani cu scopul de a asigura funcționarea durabilă a uniunii economice și monetare. Evaluarea se încadrează astfel în abordarea mai vastă denumită „semestrul european", care oferă o perspectivă integrată și în amonte asupra provocărilor în materie de politică economică cu care se confruntă UEM în asigurarea sustenabilității finanțelor publice, a competitivității, a stabilității piețelor financiare și a creșterii economice. Principalele inovații în ceea ce privește reforma guvernanței, de natură să îmbunătățească evaluarea convergenței fiecărui stat membru și a sustenabilității sale, includ printre altele procedura aplicată deficitelor excesive, astfel cum a fost consolidată prin reforma din 2011 a Pactului de stabilitate și de creștere, și instrumente noi de monitorizare a dezechilibrelor macroeconomice. În special, se ține cont de evaluarea Programelor de convergență din 2012[3] și de concluziile raportului privind mecanismul de alertă din cadrul procedurii privind dezechilibrele macroeconomice[4].

Criteriul de convergență

Examinarea **compatibilității legislației interne**, inclusiv a statutelor băncilor centrale naționale, cu articolul 130 și cu obligația de conformare de la articolul 131 din TFUE cuprinde și o evaluare a respectării interdicției de a acorda finanțare monetară (articolul 123) și a interdicției de a aplica accesul preferențial (articolul 124), a compatibilității cu obiectivele [articolul (127) alineatul (1)] și misiunile [articolul (127) alineatul (2)] atribuite SEBC, precum și a altor aspecte privind integrarea băncilor centrale naționale în SEBC la data adoptării monedei euro.

Criteriul de stabilitate a prețurilor este definit la articolul 140 alineatul (1) prima liniuță din TFUE: „*realizarea unui grad înalt de stabilitate a prețurilor [...] rezultă dintr-o rată a inflației apropiată de rata a cel mult trei state membre care au cele mai bune rezultate în materie de stabilitate a prețurilor*".

La articolul 1 din Protocolul privind criteriile de convergență se prevede: „*criteriul stabilității prețurilor [...] înseamnă că un stat membru are o stabilitate durabilă a nivelului prețurilor și o rată medie a inflației, în cursul unei perioade de un an înaintea examinării, care nu depășește cu mai mult de 1,5% rata inflației a cel mult trei state membre care au înregistrat cele mai bune rezultate în domeniul stabilității prețurilor. Inflația se calculează cu ajutorul indicelui prețurilor de consum pe o bază comparabilă, ținând seama de diferențele dintre definițiile naționale"*[5]. Criteriul durabilității presupune ca rezultatele satisfăcătoare în materie de inflație să fie atribuite în mod esențial evoluției costurilor de producție și a altor factori care

[3] Disponibil la http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/convergence/programmes/2012_en.htm

[4] O lecție importantă a crizei economice și financiare a fost constatarea că sistemul de guvernanță economică pe care se bazează UEM trebuie consolidat pentru a soluționa problema tendințelor macroeconomice neviabile. Noua procedură de prevenire și de ajustare a dezechilibrelor macroeconomice - Procedura privind dezechilibrele macroeconomice (PDM) - răspunde acestei nevoi și a reprezentat unul dintre elementele cheie ale pachetului legislativ (pachetul de șase acte normative - „6-pack", care a intrat în vigoare în decembrie 2011) de consolidare a structurilor de guvernanță ale UEM.

[5] În sensul criteriului de stabilitate a prețurilor, inflația se măsoară prin Indicele armonizat al prețurilor de consum (IAPC), definit în Regulamentul (CE) nr. 2494/95 al Consiliului.

influențează prețurile într-un mod structural, și nu influenței unor factori temporari. Prin urmare, analiza convergenței cuprinde o evaluare a factorilor care au o influență asupra perspectivelor inflației și este completată de o trimitere la cele mai recente previziuni privind inflația publicate de serviciile Comisiei[6]. Referitor la acest fapt, raportul estimează, de asemenea, probabilitatea ca statul să atingă valoarea de referință în lunile următoare.

Valoarea de referință a inflației a fost calculată ca fiind 3,1% în martie 2012, cu Suedia, Irlanda și Slovenia în poziția celor trei state membre cu cele mai bune rezultate.

Criteriul de convergență care se referă la situația finanțelor publice este definit la articolul 140 alineatul (1) a doua liniuță din TFUE ca reprezentând: „*caracterul solid al finanțelor publice: acesta rezultă dintr-o situație bugetară care nu cunoaște deficit public excesiv în înțelesul articolului 126 alineatul (6)*“. În plus, articolul 2 din Protocolul privind criteriile de convergență prevede că acest criteriu înseamnă că „*în momentul examinării, un stat membru nu face obiectul unei decizii a Consiliului menționată la articolul 126 alineatul (6) din tratatul menționat, privind existența unui deficit excesiv în statul membru respectiv*”. În cadrul consolidării generale a guvernanței economice în UEM, în 2011 a fost îmbunătățită legislația secundară referitoare la finanțele publice, în special prin noile regulamente de modificare a Pactului de stabilitate și de creștere[7].

La articolul 140 alineatul 1 a treia liniuță, TFUE definește **criteriul cursului de schimb** ca reprezentând „*respectarea limitelor normale de fluctuație prevăzute de mecanismul cursului de schimb din Sistemul Monetar European, timp de cel puțin doi ani, fără devalorizarea monedei în raport cu moneda euro*”.

La articolul 3 din Protocolul privind criteriile de convergență se prevede: „*Criteriul de participare la mecanismul cursului de schimb al Sistemului Monetar European [...] înseamnă că un stat membru a respectat marjele normale de fluctuație prevăzute de mecanismul cursului de schimb al Sistemului Monetar European fără să cunoască tensiuni grave cel puțin pe parcursul ultimilor doi ani dinaintea examinării. În special, statul membru nu a devalorizat din proprie inițiativă cursul de schimb*

---

6 Toate previziunile privind inflația și alte variabile cuprinse în prezentul raport sunt preluate din previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012. Previziunile serviciilor Comisiei se bazează pe un set de ipoteze comune privind variabilele externe, precum și pe o ipoteză a menținerii politicilor curente, ținând seama, în același timp, de măsurile cunoscute suficient. Previziunile referitoare la valoarea de referință sunt afectate de incertitudini semnificative, având în vedere faptul că acestea sunt calculate pe baza previziunilor referitoare la inflație pentru cele trei state membre considerate ca având cele mai bune rezultate în materie de stabilitate a prețurilor în perioada respectivă, sporind astfel marja de eroare posibilă.

7 O directivă privind cerințele minime pentru cadrele bugetare naționale, două regulamente noi referitoare la supravegherea macroeconomică și trei regulamente de modificare a Pactului de stabilitate și de creștere (PSC) au intrat în vigoare la 13 decembrie 2011 (unul dintre cele două regulamente noi privind supravegherea macroeconomică și unul dintre cele trei regulamente de modificare a PSC cuprind mecanisme noi de punere în aplicare pentru statele membre din zona euro). În afara utilizării efective a criteriului datoriei din cadrul procedurii aplicabile deficitelor excesive, modificările au adus o serie de îmbunătățiri importante Pactului de stabilitate și de creștere, în special o valoare de referință a cheltuielilor, care completează evaluarea progreselor înregistrate în îndeplinirea obiectivului bugetar pe termen mediu al statului respectiv.

central bilateral al monedei sale în raport cu moneda euro pentru aceeași perioadă”[8].

În cadrul acestui raport, perioada relevantă de doi ani pentru evaluarea criteriului de stabilitate este 1 mai 2010 – 30 aprilie 2012. În evaluarea criteriului de stabilitate a cursului de schimb, Comisia ia în considerare evoluția unor indicatori auxiliari, cum ar fi evoluția rezervelor valutare și ratele dobânzii pe termen scurt, precum și rolul măsurilor privind politicile aplicate, inclusiv intervențiile pe piața valutară pentru menținerea stabilității cursului de schimb. În cadrul analizei se are în vedere, de asemenea, impactul acordurilor financiare externe oficiale, atunci când acestea sunt relevante, inclusiv dimensiunea lor, profilul și suma fluxurilor de asistență și posibila condiționalitate politică.

Articolul 140 alineatul (1) a patra liniuță din TFUE impune „*caracterul durabil al convergenței atinse de statul membru care face obiectul unei derogări și al participării sale la mecanismul cursului de schimb, care se reflectă în* ***nivelul ratelor dobânzilor pe termen lung***“. Articolul 4 din Protocolul privind criteriile de convergență prevede: „*criteriul de convergență al ratelor dobânzilor [...], în cursul unei perioade de un an înaintea examinării, înseamnă că un stat membru a avut o rată a dobânzii nominală medie pe termen lung care nu poate depăși cu mai mult de 2% pe aceea a cel mult trei state membre care au înregistrat cele mai bune rezultate în materie de stabilitate a prețurilor. Ratele dobânzilor sunt calculate pe baza obligațiunilor de stat pe termen lung sau a unor titluri comparabile, ținând seama de diferențele dintre definițiile naționale*“. În contextul actual, piețele obligațiunilor suverane din unele state membre sunt afectate de denaturări grave, ceea ce face ca ratele dobânzii pe termen lung de pe aceste piețe să nu reprezinte o valoare de referință adecvată pentru evaluarea convergenței. Dată fiind această conjunctură, calculul valorii de referință a ratei dobânzii pe termen lung nu ar trebui să includă rata dobânzii pe termen lung înregistrată în Irlanda, unul dintre cele trei state membre cu cele mai bune rezultate în materie de stabilitate a prețurilor. Drept urmare, valoarea de referință se bazează pe ratele dobânzilor pe termen lung din Suedia și Slovenia[9].

Valoarea de referință a ratei dobânzii a fost calculată la 5,8% în martie 2012.

Conform articolului 140 alineatul (1) din TFUE este, de asemenea, necesară examinarea altor factori relevanți pentru integrarea economică și pentru convergență. Printre acești factori suplimentari se numără integrarea pieței financiare și a pieței produselor, evoluția balanței contului curent și evoluția costurilor salariale unitare, precum și alți indici de preț. Acest din urmă aspect este inclus în evaluarea stabilității prețurilor. Factorii suplimentari reprezintă indicatori importanți ai faptului că procesul de integrare a unui stat membru în zona euro se va desfășura fără dificultăți.

---

8 În evaluarea îndeplinirii criteriului privind cursul de schimb, Comisia analizează dacă cursul de schimb s-a menținut la o valoare apropiată de rata centrală de schimb ERM II (exchange-rate mechanism = mecanismul cursului de schimb), putând fi luate în considerare motivele aprecierii conform Declarației Comune privind țările care aderă la UE și ERM2 din cadrul Consiliului ECOFIN de la Atena din 5 aprilie 2003.

9 Valoarea de referință pentru luna martie 2012 este calculată ca media simplă a ratelor medii ale dobânzilor pe termen lung din Suedia (2,2%) și Slovenia (5,4%). Din contră, în martie 2012, în Irlanda rata medie a dobânzii pe termen lung la 12 luni era de 9,1%. Irlanda beneficiază de un program de asistență financiară UE/FMI din decembrie 2010.

2. BULGARIA

Legislația din Bulgaria - în special Legea privind Bulgarska narodna banka (BNB) și Legea privind prevenirea și stabilirea situațiilor de conflict de interese - **nu este pe deplin compatibilă** cu obligațiile prevăzute la articolul 131 din TFUE. Există incompatibilități și imperfecțiuni în domeniul independenței BNB, al interzicerii finanțărilor monetare și al integrării băncii centrale în SEBC, în ceea ce privește misiunile SEBC prevăzute la articolul 127 alineatul (2) din TFUE și la articolul 3 din statutul SEBC/BCE.

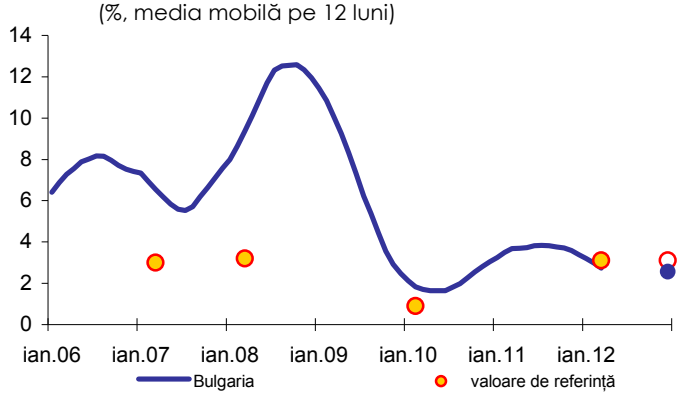
În Bulgaria, rata medie a inflației pe 12 luni a fost peste valoarea de referință la fiecare evaluare a convergenței de la aderarea la UE, în 2007. Rata medie a inflației pe o perioadă de 12 luni care s-a încheiat în luna martie 2012 a fost de 2,7%, sub valoarea de referință de 3,1%. Se estimează că în lunile următoare va rămâne sub nivelul de referință.

Inflația anuală IAPC a scăzut aproape la zero la sfârșitul anului 2009 pe fundalul scăderii prețurilor de consum și al recesiunii puternice. Creșterea prețurilor de consum, majorarea impozitelor indirecte și creșterea semnificativă a salariilor au repus inflația pe o tendință ascendentă în 2010. A atins un nivel maxim de 4,6% la începutul anului 2011, înainte de a scădea din nou la 2% la finalul anului 2011, odată cu diminuarea impactului primilor doi factori. În martie 2012, inflația anuală IAPC se situa la 1,7%.

Se preconizează o creștere ușoară a inflației în cursul anului 2012, deoarece își va face efectul majorarea prețului produselor de bază de la începutul anului, iar o creștere substanțială a salariului nominal va determina majorarea prețurilor serviciilor, în ciuda cererii interne scăzute. În consecință, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012 estimează inflația medie anuală la 2,6% în 2012 și la 2,7% în 2013. Nivelul relativ scăzut al prețurilor din Bulgaria (49% din media zonei euro în 2010) indică un potențial semnificativ de convergență a nivelului prețurilor pe termen lung.

Bulgaria îndeplinește criteriul privind stabilitatea prețurilor.

Grafic 2a: **Bulgaria - criteriul inflației din 2006**
(%, media mobilă pe 12 luni)



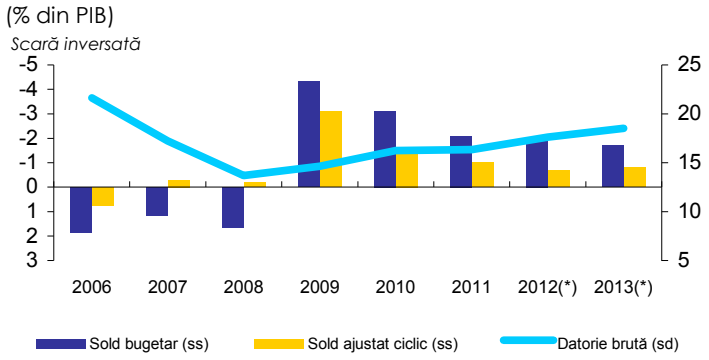
Notă: Punctele pentru decembrie 2012 indică valoarea de referință preconizată și inflația medie pe 12 luni în această țară.
Surse: Eurostat, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012.

În prezent, Bulgaria face obiectul unei decizii a Consiliului privind existența unui deficit excesiv (Decizia Consiliului din 13 iulie 2010)[10]. Consiliul a recomandat Bulgariei ca până în 2011 să ia măsuri pentru diminuarea deficitului sub valoarea de 3% din PIB într-o manieră credibilă și durabilă. Soldul administrațiilor publice s-a diminuat de la un deficit de 4,3% din PIB în 2009 la 3,1% în 2010, în contextul unei ponderi mai mici a cheltuielilor în PIB. Raportul deficit/PIB a fost de 2,1% în 2011 și, conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012, se estimează că se va ameliora la 1,9% din PIB în 2012 și la 1,7% în 2013, în ipoteza menținerii aceloraşi politici și pe baza păstrării la același nivel a salariilor din sectorul public și a pensiilor, precum și pe baza unor măsuri de îmbunătățire a colectării veniturilor. Ponderea datoriei publice brute s-a menținut la un nivel scăzut de aproximativ 16,3% din PIB în 2011 și se preconizează că va crește la 17,6% din PIB în 2012 și la 18,5% din PIB în 2013.

Având în vedere aceste evoluții și previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012, Comisia consideră că deficitul excesiv a fost corectat printr-o reducere credibilă și durabilă a deficitului bugetar sub 3% din PIB. Prin urmare, Comisia recomandă Consiliului abrogarea deciziei privind existența unui deficit excesiv pentru Bulgaria.

În cazul în care Consiliul decide abrogarea procedurii privind deficitul excesiv pentru Bulgaria, **Bulgaria va îndeplini criteriul privind finanțele publice.**

Grafic 2b: Bulgaria - Soldul finanțelor publice și datoria publică



(*) Previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012.
Sursa: Eurostat, serviciile Comisiei.

Leva bulgărească nu participă la ERM II. BNB își urmărește obiectivul principal privind stabilitatea prețurilor prin intermediul menținerii cursului de schimb în contextul unui regim de consiliu monetar. Bulgaria a introdus regimul de consiliu monetar la 1 iulie 1997, „ancorând" leva bulgărească de marca germană și, ulterior, de euro. Alți indicatori, precum evoluțiile rezervelor valutare și ratele dobânzii pe termen scurt, indică, în general, o îmbunătățire a percepției investitorilor asupra Bulgariei începând cu 2009. Un fond de rezervă oficial semnificativ continuă să susțină rezilienta regimului de consiliu monetar. De-a lungul perioadei de evaluare

[10] 2010/422/UE (JO L 199, 31.7.2010, p. 26).

de doi ani, leva bulgărească a rămas stabilă în raport cu euro, în logica funcționării regimului de consiliu monetar.

Bulgaria nu îndeplinește criteriul cursului de schimb.

În Bulgaria, pe o perioadă de 12 luni care s-a încheiat în luna martie 2012, rata medie a dobânzii pe termen lung a fost de 5,3%, sub valoarea de referință de 5,8%. Rata dobânzii a scăzut treptat de la peste 7% la începutul anului 2010, la puțin peste 5% la finalul anului 2011. Diferențialele randamentului în raport cu obligațiunile de referință pe termen lung[11] din zona euro au fost volatile, dar s-au redus treptat între toamna anului 2009 și începutul anului 2012, datorită diminuării randamentului obligațiunilor bulgare odată cu atenuarea tensiunilor financiare globale și reducerea primelor de risc de țară. La mijlocul anului 2010, perioada temporară de presiune care a afectat randamentele obligațiunilor pe termen lung ale Bulgariei a fost pusă pe seama crizei datoriei suverane din zona euro și a îndoielilor asupra calității statisticilor din domeniul finanțelor publice din Bulgaria.

Bulgaria îndeplinește criteriul de convergență a ratelor dobânzii pe termen lung.

Au fost analizați și alți factori, inclusiv evoluțiile balanței de plăți și integrarea piețelor financiare și de produse. Balanța externă a Bulgariei s-a ajustat de la deficitele foarte mari înregistrate până în 2008 la o poziție echilibrată în linii mari în 2010 și un excedent de aproximativ 2% din PIB în 2011. Îmbunătățirea s-a datorat în mare parte balanței comerciale, dat fiind că importurile s-au redus odată cu scăderea cererii interne, în timp ce exporturile s-au majorat dinamic în 2010 și 2011. Reducerea finanțării externe nete a sectorului bancar a avut drept rezultat fluxuri semnificative de ieșiri de capital în contul financiar, echilibrate parțial de fluxuri de intrare de ISD (investiții străine directe), care au continuat, deși la un nivel mai redus decât înaintea crizei. Economia Bulgariei este bine integrată în economia UE, în special datorită comerțului puternic și sistemului de ISD. Pe baza factorilor selectați privind mediul de afaceri, Bulgaria a înregistrat rezultate sub media statelor membre din zona euro. Integrarea sectorului financiar intern în sistemul financiar UE este semnificativă, acest fapt datorându-se în mare parte unui nivel ridicat al participațiilor deținute de investitori străini în sistemul bancar. Conform concluziilor Raportului privind mecanismul de alertă din februarie 2012, Bulgaria a fost supusă unei analize aprofundate în contextul Procedurii privind dezechilibrele macroeconomice.

Având în vedere evaluarea sa privind compatibilitatea juridică și privind îndeplinirea criteriilor de convergență și luând în considerare factorii suplimentari, Comisia consideră că Bulgaria nu îndeplinește condițiile pentru adoptarea monedei euro.

[11] Diferențialele dobânzii pe termen lung ale țărilor în raport cu obligațiunile de referință pe termen lung din zona euro sunt calculate utilizând seria lunară „Randamentul obligațiunilor - criteriu de convergență al UEM" publicat de Eurostat. Această serie este de asemenea publicată de BCE sub denumirea „Harmonised long-term interest rate for convergence assessment purposes" (rata armonizată a dobânzii pe termen lung în scopuri de convergență).

3. REPUBLICA CEHĂ

Legislația din Republica Cehă - în special Legea privind Česká národní banka (ČNB) - **nu este pe deplin compatibilă** cu obligațiile prevăzute la articolul 131 din TFUE. Incompatibilitățile vizează, în special, independența băncii centrale, interzicerea finanțărilor monetare și integrarea băncii centrale în SEBC în momentul adoptării monedei euro, în ceea ce privește misiunile SEBC prevăzute la articolul 127 alineatul (2) din TFUE și la articolul 3 din statutul SEBC/BCE. În plus, Legea privind ČNB cuprinde, de asemenea, unele imperfecțiuni legate de independența băncii centrale, interzicerea finanțărilor monetare și misiunile SEBC.

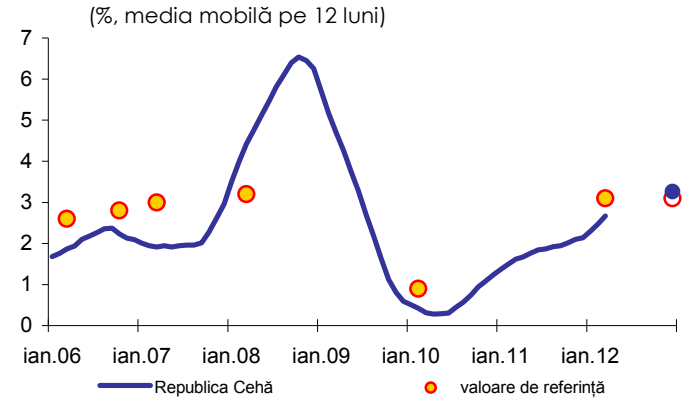
La ultima evaluare a convergenței în 2010, Republica Cehă a înregistrat o rată medie a inflației pe 12 luni mai mică decât valoarea de referință. Rata medie a inflației în Republica Cehă pe o perioadă de 12 luni care s-a încheiat în luna martie 2012 a fost de 2,7%, mai mică decât valoarea de referință de 3,1%. Se estimează că aceasta va crește peste valoarea de referință în lunile următoare.

În Republica Cehă, inflația s-a aliniat în linii mari la nivelurile din zona euro din ultimii ani. Inflația anuală a scăzut vertiginos și a avut o valoare negativă pentru o perioadă scurtă în cursul anului 2009, când economia cehă a intrat în recesiune. Inflația s-a menținut la un nivel scăzut în 2010 și 2011 pe fondul cererii interne reduse, în timp ce evoluțiile prețurilor la importuri au determinat în mare parte prețurile interne. Inflația globală a crescut la începutul anului 2012, în mare parte datorită majorării ratei preferențiale a TVA-ului.

Se preconizează că inflația se va menține la un nivel ridicat în 2012 comparativ cu ultimii ani, ca răspuns la creșterea ratei TVA, deși cererea internă lentă și evoluțiile favorabile ale costurilor salariale unitare ar trebui să încetinească creșterea prețurilor. Pe baza acestor informații, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012 estimează inflația anuală IAPC la o valoare medie de 3,3% în 2012 și de 2,2% în 2013. Nivelul prețurilor din Republica Cehă (aproximativ 72% din media zonei euro în 2010) indică un potențial de convergență a nivelului prețurilor pe termen lung.

Republica Cehă nu îndeplinește criteriul privind stabilitatea prețurilor.

Grafic 3a: **Republica Cehă - criteriul inflației din 2006**

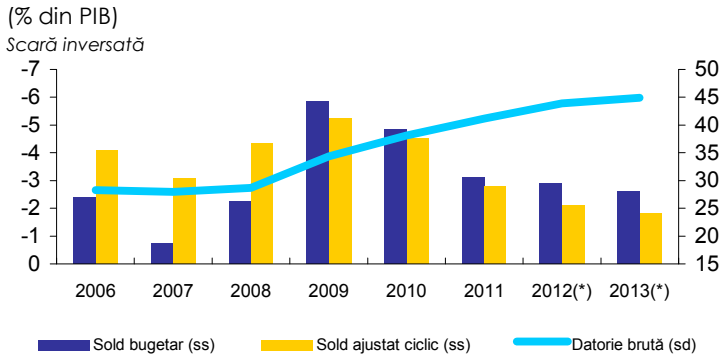


Notă: Punctele pentru decembrie 2012 indică valoarea de referință preconizată și inflația medie pe 12 luni în această țară.
Surse: Eurostat, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012.

În prezent, Republica Cehă face obiectul unei decizii a Consiliului privind existența unui deficit excesiv (Decizia Consiliului din 2 decembrie 2009)[12]. Consiliul a recomandat Republicii Cehe să corecteze deficitul excesiv până în 2013. Deficitul public din Republica Cehă a atins un nivel maxim de 5,8% din PIB în 2009, dar a scăzut la 4,8% și 3,1% din PIB în 2010 și, respectiv, 2011, pe fondul eforturilor de consolidare fiscală. Conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012, care au la bază ipoteza menținerii aceloraşi politici, raportul deficit/PIB va atinge 2,9% în 2012 și 2,6% în 2013, în timp ce se estimează că datoria publică va crește de la 43,9% din PIB în 2012 la 44,9% din PIB în 2013.

Republica Cehă nu îndeplinește criteriul privind finanțele publice.

Grafic 3b: Republica Cehă - Soldul finanțelor publice și datoria publică



(*) Previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012.
Sursa: Eurostat, serviciile Comisiei.

Coroana cehă nu participă la ERM II. Republica Cehă utilizează un regim de flotare liberă a cursului de schimb. În urma unui impuls puternic de depreciere pe fondul crizei financiare globale la finalul anului 2008, cursul de schimb al coroanei cehe

[12] 2010/284/UE (JO L 125, 21.5.2010, p. 36–37.

raportat la euro a urmat o tendință generală de apreciere între anul 2009 și mijlocul anului 2011. Diferențialele ratei dobânzii pe termen scurt în raport cu euro s-au diminuat semnificativ în perioada 2009-2010 și au atins valori negative în 2011 în contextul tensiunilor de pe piețele financiare din zona euro. Coroana cehă s-a depreciat în a doua jumătate a anului 2011, dar a recuperat o parte din pierderi la începutul anului 2012. În cei doi ani care au precedat această evaluare, coroana cehă s-a apreciat cu 2,8% în raport cu euro.

Republica Cehă nu îndeplinește criteriul cursului de schimb.

Rata medie a dobânzii pe termen lung în Republica Cehă pe o perioadă de 12 luni care s-a încheiat în luna martie 2012 a fost de 3,5%, mult mai mică decât valoarea de referință de 5,8%. Ratele medii ale dobânzii pe termen lung în Republica Cehă s-au menținut sub valoarea de referință la fiecare evaluare a convergenței din mai 2004, data aderării la UE. Diferențialele randamentului în raport cu obligațiunile de referință din zona euro s-au extins considerabil în contextul tensiunilor de pe piața globală la finalul anului 2008 și în prima jumătate a anului 2009, dar au fost mai puțin afectate comparativ cu alte state care fac obiectul unei derogări. Randamentele pe termen lung ale obligațiunilor cehe de stat s-au redus semnificativ în perioada 2009-începutul anului 2012, fapt care reflectă, mai ales, reducerea ratelor de referință ale băncii centrale, precum și structura economică relativ solidă.

Republica Cehă îndeplinește criteriul de convergență a ratelor dobânzii pe termen lung.

Au fost analizați și alți factori, inclusiv evoluțiile balanței de plăți și integrarea piețelor financiare și de produse. Între anii 2008-2011, deficitul extern s-a situat în medie la niveluri moderate în jurul valorii de 2% din PIB; o creștere a excedentului balanței comerciale a fost contrabalansată de creșterea intrărilor de venituri nete în contextul unor profituri semnificative datorate investițiilor străine directe. Economia cehă este foarte bine integrată în economia UE, în special datorită comerțului puternic și sistemului de ISD. Pe baza factorilor selectați privind mediul de afaceri, Republica Cehă a înregistrat rezultate sub media statelor membre din zona euro. Sectorul financiar intern este integrat semnificativ în sistemul financiar UE, în special datorită legăturilor interbancare puternice.

Având în vedere evaluarea sa privind compatibilitatea juridică și privind îndeplinirea criteriilor de convergență, precum și luând în considerare factorii suplimentari, Comisia consideră că Republica Cehă nu îndeplinește condițiile pentru adoptarea monedei euro.

4. LETONIA

Legislația din Letonia - în special Legea privind Latvijas Banka - **nu este pe deplin compatibilă** cu obligațiile prevăzute la articolul 131 din TFUE. Incompatibilitățile vizează, în special, independența băncii centrale, interzicerea finanțărilor monetare și integrarea băncii centrale în SEBC în momentul adoptării monedei euro, în ceea ce privește misiunile SEBC prevăzute la articolul 127 alineatul (2) din TFUE și la articolul 3 din statutul SEBC/BCE. În plus, persistă imperfecțiuni în ceea ce privește independența băncii centrale și misiunile SEBC.

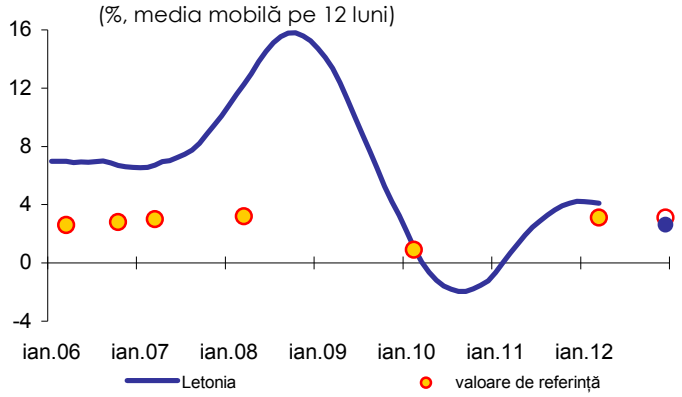
La ultima evaluare a convergenței în 2010, Letonia a înregistrat o rată medie a inflației pe 12 luni mai mică decât valoarea de referință. Rata medie a inflației în Letonia pe o perioadă de 12 luni care s-a încheiat în luna martie 2012 a fost de 4,1%, adică mai mare decât valoarea de referință de 3,1%. Se preconizează că aceasta va scădea sub nivelul de referință în lunile următoare.

După ce a atins o valoare maximă a inflației anuale IAPC de 15,3% în 2008, o ajustare semnificativă a salariului nominal și o corecție a prețurilor la importuri au generat o inflație globală negativă în perioada octombrie 2009-noiembrie 2010. Ca urmare a inversării ciclului și a unui nou șoc al prețurilor mondiale de consum, valoarea medie a inflației a crescut de la -1,2% în 2010 la 4,2% în 2011, fiind impulsionată și de majorări ale impozitelor indirecte. În martie 2012, inflația anuală a atins o valoare moderată de 3,2%, pe măsura diminuării impactului factorilor temporari.

Conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012, se estimează o scădere a inflației IAPC la o valoare medie de 2,6% în 2012, cu o redresare economică lentă și un efect diminuat al ajustării impozitelor indirecte în 2011. Se estimează că inflația va continua să scadă și în 2013 la o valoare medie de 2,1%, pe fondul unei cereri interne relativ slabe. Nivelul prețurilor din Letonia (aproape 70% din media zonei euro în 2010) indică un potențial de convergență a nivelului prețurilor pe termen lung.

Letonia nu îndeplinește criteriul de stabilitate a prețurilor.

Grafic 4a: **Letonia - criteriul inflației din 2006**



Notă: Punctele pentru decembrie 2012 indică valoarea de referință preconizată și inflația medie pe 12 luni în această țară.
Surse: Eurostat, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012.

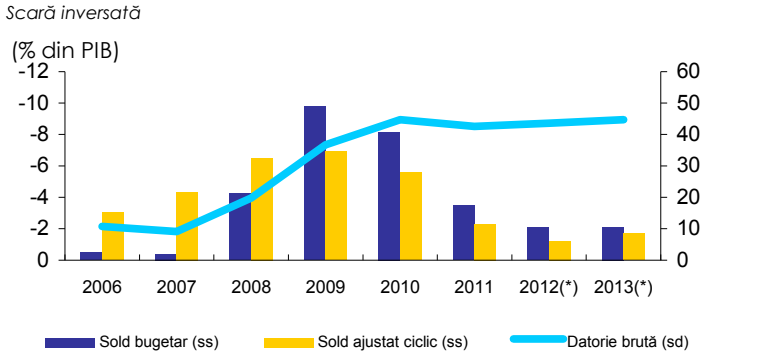
În prezent, Letonia face obiectul unei decizii a Consiliului privind existența unui deficit excesiv (Decizia Consiliului din 7 iulie 2009)[13]. Consiliul a recomandat Letoniei să corecteze deficitul excesiv până în 2012. Deficitul public al Letoniei a atins 8,2% din PIB în 2010, dar a scăzut la 3,5% din PIB în 2011 datorită unui efort considerabil de consolidare. Pe baza ipotezei menținerii aceloraşi politici, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012 estimează că raportul

[13] 2009/591/CE (JO L 202, 04.8.2009, p. 50).

deficit/PIB se va menține la un nivel moderat de 2,1% atât în 2012, cât și în 2013. Ponderea datoriei publice brute în PIB a scăzut la 42,6% în 2011, dar se preconizează că va crește la 44,7% din PIB până la finalul anului 2013.

Letonia nu îndeplinește criteriul privind finanțele publice.

Grafic 4b: Letonia - Soldul finanțelor publice și datoria publică



(*) Previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012.
Sursa: Eurostat, serviciile Comisiei.

Latsul leton participă la ERM II din 2 mai 2005, adică de mai bine de șapte ani la data adoptării prezentului raport. La intrarea în ERM II, autoritățile s-au angajat unilateral să mențină latsul la o marjă de fluctuație de ±1% față de rata centrală de schimb. În cei doi ani care au precedat această evaluare, cursul de schimb al latsului nu a deviat de la rata centrală de schimb cu mai mult de ±1% și nu a cunoscut tensiuni majore, cu toate că latsul a fost tranzacționat în principal la o valoare apropiată de limita inferioară a benzii unilaterale. La începutul anului 2011 și, mai durabil, de la sfârșitul anului 2011, cursul de schimb a trecut în zona mai puternică a benzii, deoarece trezoreria din Letonia a schimbat metoda de conversie a valutei și a crescut astfel cererea de lats pe piață. Alți indicatori, cum ar fi evoluțiile rezervei valutare și ale ratelor dobânzii pe termen scurt nu indică presiuni semnificative asupra cursului de schimb. Ultimele plăți din partea FMI și a UE în cadrul programului de asistență financiară au avut loc în august și, respectiv, octombrie 2010. În iunie 2011, Letonia a revenit cu succes pe piața de obligațiuni internațională, după care a urmat, în februarie 2012, o nouă emisiune substanțială, fapt care a indicat un acces bun pe piață.

Letonia îndeplinește criteriul ratei de schimb.

Pe o perioadă de 12 luni care s-a încheiat în luna martie 2012, rata medie a dobânzii pe termen lung în Letonia a fost de 5,8%, deci egală cu valoarea de referință (5,8%). Rata medie a dobânzii pe termen lung în Letonia a fost mai mare decât valoarea de referință la evaluarea convergenței din 2010, dar a suferit o diminuare puternică de la aproape 13% la începutul anului 2010 la sub 6% la finalul anului 2011. Diferențialele pe termen lung ale Letoniei comparativ cu obligațiuni de referință din zona euro s-au redus considerabil în 2010, ca urmare a recâștigării încrederii în ancorarea monedei, a rezultatelor obținute prin consolidarea fiscală și a faptului că fondurile programului de asistență au creat lichidități de latsi. Trezoreria a revenit pe piața internă de

obligațiuni pe zece ani cu câteva emisiuni de mai mică amploare în prima jumătate a anului 2011, iar randamentele acestor obligațiuni au fost destul de rezistente la tulburările de pe piețele financiare internaționale de la sfârșitul anului 2011.

Letonia îndeplinește criteriul de convergență a ratelor dobânzii pe termen lung.

Au fost analizați și alți factori, inclusiv evoluțiile balanței de plăți și integrarea piețelor financiare și de produse. După ce a înregistrat deficite mari în timpul anilor de creștere, balanța externă a revenit în perioada 2008-2009 la un excedent care în 2009 a avut o valoare de 11% din PIB, pentru a scădea la 4,9% din PIB în 2010 și la 0,9% din PIB în 2011. Cei mai importanți doi factori care au influențat balanța externă au fost deficitul comercial și balanța de venituri. În contul financiar, soldul ISD s-a îmbunătățit treptat din 2009, dar rambursarea finanțărilor externe nete ale sectorului bancar a continuat chiar și în 2011. Programul UE-FMI de asistență pentru balanța de plăți acordat Letoniei la sfârșitul anului 2008 s-a finalizat cu succes în ianuarie 2012. Letonia a împrumutat numai 4,5 miliarde EUR din totalul de 7,5 miliarde EUR disponibile în cadrul programului. Deoarece a avut încredere în politicile sale și datorită recâștigării accesului pe piață, Letonia nu a mai solicitat prelungirea programului.

Economia Letoniei este bine integrată în economia UE, în special datorită comerțului și sistemului de ISD. Pe baza factorilor selectați privind mediul de afaceri, Letonia are rezultate aliniate la media statelor membre din zona euro. Integrarea sectorului financiar intern în sistemul financiar UE este semnificativă, acest fapt datorându-se în mare parte unui nivel ridicat al participațiilor deținute de investitori străini în sistemul bancar.

Având în vedere evaluarea sa privind compatibilitatea juridică și privind îndeplinirea criteriilor de convergență, precum și luând în considerare factorii suplimentari, Comisia consideră că Letonia nu îndeplinește condițiile pentru adoptarea monedei euro.

5. LITUANIA

Legislația Lituaniei **este compatibilă** cu TFUE și cu statutul SEBC/BCE, cu excepția unei singure imperfecțiuni în ceea ce privește independența băncii centrale: Articolul 14 alineatul (4) din Legea privind Biroul național de audit ar trebui aliniat în întregime la articolul 27 alineatul (1) din statutul SEBC/BCE.

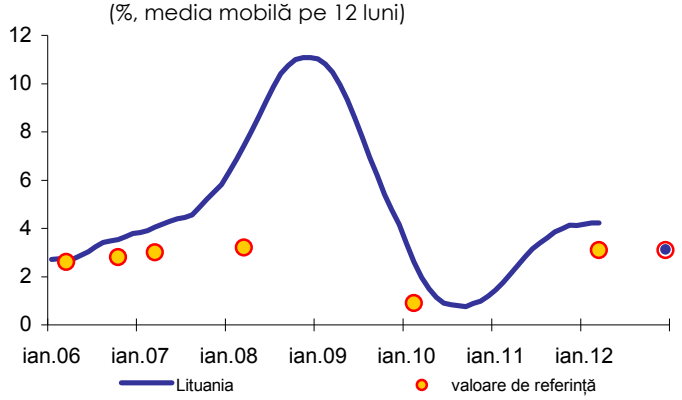
La fiecare evaluare a convergenței începând cu anul 2006, Lituania a înregistrat o rată medie a inflației pe 12 luni mai mare decât valoarea de referință. Rata medie a inflației pe o perioadă de 12 luni care s-a încheiat în luna martie 2012 a fost de 4,2%, mai mare decât valoarea de referință de 3,1%. Se preconizează atingerea nivelului de referință în lunile următoare.

Inflația anuală IAPC a atins o valoare maximă de peste 12% la mijlocul anului 2008 și apoi s-a diminuat rapid în cursul anului 2009, pe măsură ce economia a intrat în recesiune. Urmând o traiectorie de declin ușor de la an la an al nivelului prețurilor la începutul anului 2010, inflația anuală a înregistrat o creștere treptată la aproximativ 5% în mai 2011, în principal ca urmare a majorării semnificative a prețurilor de consum. Apoi a scăzut lent sub 4% la finalul anului 2011, în principal datorită inflației scăzute a prețurilor la alimente. Inflația anuală s-a stabilizat în linii mari la începutul anului 2012.

Conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012, se estimează diminuarea inflației la aproximativ 3% în 2012 și 2013, ca rezultat al ritmului lent de creștere a producției și al nivelului ridicat al șomajului. Nivelul relativ scăzut al prețurilor din Lituania (aproximativ 62% din media zonei euro în 2010) indică un potențial de convergență a nivelului prețurilor pe termen lung.

Lituania nu îndeplinește criteriul de stabilitate a prețurilor.

Grafic 5a: **Lituania - criteriul inflației din 2006**
(%, media mobilă pe 12 luni)

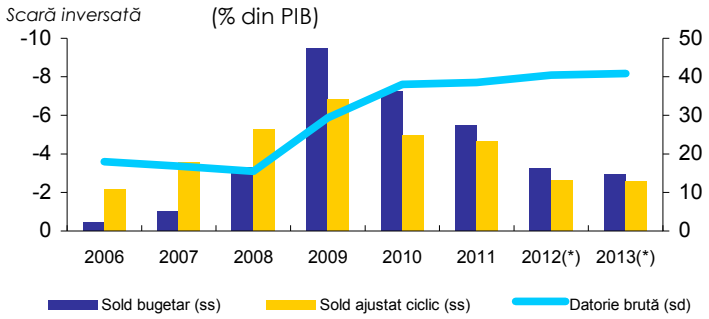


Notă: Punctele pentru decembrie 2012 indică valoarea de referință preconizată și inflația medie pe 12 luni în această țară.
Surse: Eurostat, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012.

În prezent, Lituania face obiectul unei decizii a Consiliului privind existența unui deficit excesiv (Decizia Consiliului din 7 iulie 2009)[14]. În februarie 2010, Consiliul a recomandat Lituaniei să corecteze deficitul excesiv până în 2012. Deficitul public al Lituaniei a scăzut de la 7,2% din PIB în 2010 la 5,5% din PIB în 2011 datorită eforturilor constante de consolidare fiscală. Conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012, raportul deficit/PIB ar trebui să fie de 3,2% în 2012, pe baza bugetului pe anul 2012, și de 3% din PIB în 2013, în ipoteza menținerii aceloraşi politici. Se estimează că datoria publică brută va crește de la 38,5% din PIB în 2011 la puțin sub 41% din PIB în 2013.

Lituania nu îndeplinește criteriul privind finanțele publice.

Grafic 5b: Lituania - Soldul finanțelor publice și datoria publică



(*) Previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012.
Sursa: Eurostat, serviciile Comisiei.

Lituania a intrat în ERM II la 28 iunie 2004 și, la data adoptării prezentul raport, participa la mecanism de aproape opt ani. La admiterea în ERM II, autoritățile s-au angajat unilateral să mențină regimul de consiliu monetar în cadrul mecanismului. Regimul de consiliu monetar este susținut în continuare prin rezervele naționale. Diferențialele dobânzii pe termen scurt în raport cu zona euro au rămas sub 50 de puncte de bază de la începutul anului 2011. Pe parcursul celor doi ani de evaluare, litasul lituanian nu a deviat de la rata centrală de schimb și nu s-a confruntat cu tensiuni grave.

Lituania îndeplinește criteriul cursului de schimb.

La data evaluării convergenței din 2010, ratele medii ale dobânzii pe termen lung din Lituania erau mai mari decât valoarea de referință. Pe o perioadă de 12 luni care s-a încheiat în luna martie 2012, rata medie a dobânzii pe termen lung a fost de 5,2%, sub valoarea de referință de 5,8%. Ratele dobânzii pe termen lung s-au menținut la puțin peste 5% din martie 2010 până la finalul anului 2011, când au înregistrat o ușoară creștere. Rata dobânzii pe termen lung utilizată în examinarea convergenței ar trebui totuși să fie interpretată cu atenție, deoarece reflectă randamentul pe piața secundară al unei singure obligațiuni de stat de referință cu o scadență reziduală relativ scurtă, de șase ani, în timp ce piața lituaniană nu este foarte solidă.

[14] 2009/588/CE (JO L 202, 4.8.2009, p. 44-45).

Lituania îndeplinește criteriul de convergență a ratelor dobânzii pe termen lung.

Au fost analizați și alți factori, inclusiv evoluțiile balanței de plăți, precum și integrarea piețelor financiare și de produse. După ce a revenit la un excedent semnificativ în 2009, balanța externă a Lituaniei s-a deteriorat din nou în 2010 și 2011, reflectând o înrăutățire a balanței contului curent, în timp ce excedentul contului de capital a continuat să crească datorită unei absorbții mai mari a fondurilor UE. În același timp, Lituania a reușit să atragă tot mai multe fluxuri de investiții străine directe în 2010 și 2011. Economia Lituaniei este bine integrată în economia UE, datorită comerțului și sistemului de ISD. Pe baza factorilor selectați privind mediul de afaceri, Lituania are rezultate aliniate la media statelor membre din zona euro. Sectorul financiar din Lituania este bine integrat în sistemul financiar UE, după cum o confirmă procentul mare de bănci deținute de investitori străini.

Având în vedere evaluarea sa privind compatibilitatea juridică și privind îndeplinirea criteriilor de convergență, precum și luând în considerare factorii suplimentari, Comisia consideră că Lituania nu îndeplinește condițiile pentru adoptarea monedei euro.

6. UNGARIA

Legislația în vigoare în Ungaria - în special Legea privind Magyar Nemzeti Bank (MNB) și dispozițiile tranzitorii ale legii fundamentale a Ungariei - **nu este pe deplin compatibilă** cu obligațiile prevăzute la articolul 131 din TFUE. Incompatibilitățile vizează, în special, independența MNB, interzicerea finanțărilor monetare și integrarea băncii centrale în SEBC în momentul adoptării monedei euro, în ceea ce privește misiunile SEBC prevăzute la articolul 127 alineatul (2) din TFUE și la articolul 3 din statutul SEBC/BCE. În plus, Legea privind MNB cuprinde, de asemenea, imperfecțiuni legate de independența băncii centrale și integrarea MNB în SEBC. Dacă este adoptat, proiectul de lege care a fost prezentat de guvern la 7 martie 2012 în legătură cu avizele BCE va elimina incompatibilitățile privind independența băncii centrale.

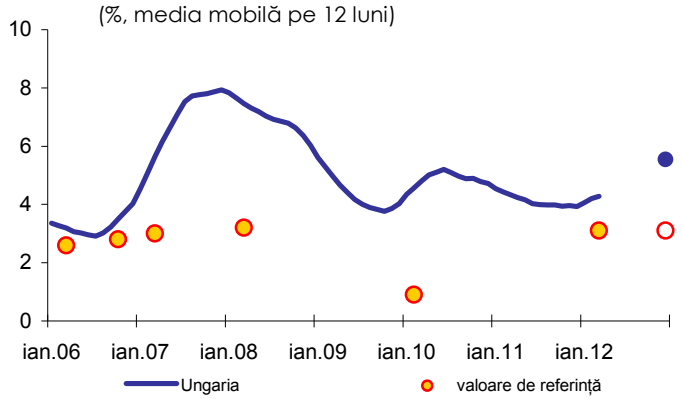
La fiecare evaluare a convergenței de la aderarea la UE, Ungaria a înregistrat o rată medie a inflației pe 12 luni mai mare decât valoarea de referință. În Ungaria, rata medie a inflației pe o perioadă de 12 luni care s-a încheiat în luna martie 2012 a fost de 4,3%, mai mare decât valoarea de referință de 3,1%. Se preconizează că aceasta va crește mult peste valoarea de referință în lunile următoare.

Inflația anuală IAPC a atins o valoare maximă de peste 6% în ianuarie 2010, fiind impulsionată de majorările impozitelor indirecte adoptate în 2009 și de un curs de schimb mai slab. Pe fondul unei volatilități semnificative, inflația prețurilor de consum a avut o tendință descendentă și s-a redus la aproximativ 3% în iulie 2011, în urma diminuării impactului inflaționist al măsurilor punctuale și a consolidării cursului de schimb. Inflația anuală a crescut din nou în a doua jumătate a anului 2011, în principal datorită majorării prețurilor la energie, care a reflectat creșterea prețurilor de consum și un curs de schimb mai slab. La începutul anului 2012, o nouă rundă de majorări ale impozitelor indirecte a determinat o altă creștere a prețurilor de consum.

Conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012, se estimează o creștere a inflației la peste 5% în 2012 și apoi o scădere la puțin sub 4% în 2013, reflectând, în principal, contribuția majorărilor impozitelor indirecte la evoluția inflației. Nivelul relativ scăzut al prețurilor din Ungaria (aproximativ 62% din media zonei euro în 2010) indică un potențial de convergență a nivelului prețurilor pe termen lung.

Ungaria nu îndeplinește criteriul de stabilitate a prețurilor.

Grafic 6a: **Ungaria - criteriul inflației din 2006**
(%, media mobilă pe 12 luni)



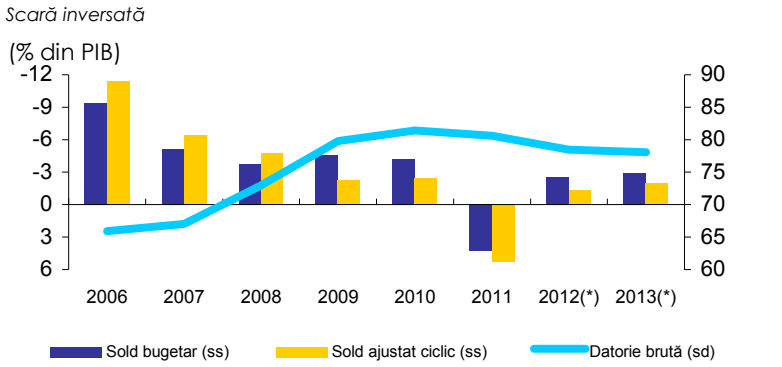
Notă: Punctele pentru decembrie 2012 indică valoarea de referință preconizată și inflația medie pe 12 luni în această țară.
Surse: Eurostat, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012.

În prezent, Ungaria face obiectul unei decizii a Consiliului privind existența unui deficit excesiv (Decizia Consiliului din 5 iulie 2004)[15]. În 2009, Consiliul a recomandat Ungariei să corecteze deficitul excesiv până în 2011. În ianuarie 2012, Consiliul a stabilit că Ungaria nu a luat măsuri eficiente conform recomandării Consiliului din 2009, deoarece atingerea valorii de referință de 3% din PIB în 2011 nu s-a bazat pe o corecție structurală și durabilă. În martie 2012, Consiliul a adresat Ungariei o nouă recomandare (a cincea consecutivă) în temeiul articolului 126 alineatul (7) și, bazându-se pe decizia sa de neconformitate din ianuarie, a suspendat parțial angajamentele din Fondul de coeziune UE pentru 2013 (în valoare de aproximativ 0,5 miliarde EUR). După ce a înregistrat un deficit de 4,2% din PIB în 2010, soldul administrațiilor publice a revenit la un excedent de 4,3% din PIB în 2011 datorită unui număr semnificativ de operațiuni punctuale, în lipsa cărora deficitul ar fi depășit valoarea de 5% din PIB; se estimează că soldul structural s-a menținut într-un deficit de peste 4% din PIB în 2011. Conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012, bazate pe ipoteza menținerii aceloraşi politici, se estimează că raportul deficit/PIB va fi de 2,5% în 2012 și de 2,9 în 2013. Se estimează că datoria publică va scădea de la 80,6% din PIB în 2011 la 78% din PIB în 2013.

Ungaria nu îndeplinește criteriul privind finanțele publice.

[15] 2004/918/CE (JO L 389, 30.12.2004, p. 27).

Grafic 6b: Ungaria - Soldul finanțelor publice și datoria publică



(*) Previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012.
Sursa: Eurostat, serviciile Comisiei.

Forintul maghiar nu participă la ERM II. În februarie 2008, Ungaria a trecut de la un regim de flotare a cursului de schimb, renunțând la ancorarea unilaterală a forintului de euro (cu o bandă de fluctuație de ±15%). Cursul de schimb al forintului în raport cu euro a prezentat o volatilitate crescută în ultimii ani. După ce a parcurs o perioadă de stabilitate relativă între august 2009 și aprilie 2010 în contextul programului UE-FMI de asistență pentru balanța de plăți, forintul s-a depreciat semnificativ în mai 2010 și s-a menținut la un nivel inferior toată vara anului 2010. A urmat o tendință ușoară de apreciere din septembrie 2010 și până în aprilie 2011 și apoi s-a stabilizat pentru următoarele trei luni. Forintul s-a depreciat cu aproximativ 12% în raport cu euro în a doua jumătate a anului 2011, pe măsură ce tensiunea crescândă de pe piețele financiare din zona euro începea să aibă efecte negative și pe piețele valutare din Europa Centrală și de Est, dar și ca urmare a unor măsuri controversate privind politicile economice interne, cum ar fi posibilitatea de a rambursa împrumuturi ipotecare în monedă străină la cursuri de schimb istorice. Moneda a recuperat o parte din pierderi la începutul anului 2012 pe fondul creșterii apetitului global pentru risc și al așteptărilor legate de încheierea rapidă a unui acord de asistență preventivă pentru balanța de plăți cu UE și FMI. În decursul perioadei de doi ani a evaluării, forintul s-a depreciat cu 6,5% în raport cu euro.

Ungaria nu îndeplinește criteriul cursului de schimb.

Ratele medii ale dobânzii pe termen lung în Ungaria s-au menținut peste nivelul de referință la fiecare evaluare a convergenței de la aderarea la UE, reflectând primele de risc ridicate, date fiind fundamentele macroeconomice instabile percepute. Pe o perioadă de 12 luni care s-a încheiat în luna martie 2012, rata medie a dobânzii pe termen lung a fost de 8,0%, mult peste valoarea de referință de 5,8%. Între septembrie 2009 și septembrie 2011, ratele dobânzii pe termen lung au oscilat în principal între 6,5% și 8%. După această perioadă, a urmat o tendință ascendentă abruptă, rata depășind valoarea de 9% în ianuarie 2012, deoarece autoritățile maghiare au adoptat mai multe măsuri controversate privind politicile aplicate, care au determinat investitorii să nu mai aibă încredere în stabilitatea financiară a zonei.

Ungaria nu îndeplinește criteriul de convergență a ratelor dobânzii pe termen lung.

Au fost analizați și alți factori, inclusiv evoluțiile balanței de plăți, precum și integrarea piețelor financiare și de produse. După ce a înregistrat un excedent în 2009, balanța externă a Ungariei s-a îmbunătățit și în 2010 și 2011. Ajustarea continuă s-a datorat scăderii cererii interne, atenuării creșterii importurilor, combinate cu performanțe stabile la export, precum și cu o absorbție mai mare a fondurilor UE. Fluxurile nete de investiții străine directe s-au menținut la un nivel relativ scăzut în 2010, înainte de a se opri total în 2011, pe măsură ce investițiile directe majore ale rezidenților în străinătate au compensat evoluția investițiilor străine directe în Ungaria. Asistența pentru balanța de plăți acordată Ungariei de către UE și FMI în 2008 a expirat în 2010, iar după mijlocul anului 2009 nu s-au mai efectuat plăți din finanțarea angajată în prealabil în mod oficial. Cu toate acestea, în noiembrie 2011, Ungaria a solicitat asistență preventivă pentru balanța de plăți din partea UE și FMI în contextul deteriorării pieței financiare. La data încheierii prezentului raport nu s-a ajuns la un acord privind un posibil program de asistență. Conform concluziilor Raportului privind mecanismul de alertă din februarie 2012, Ungaria a fost supusă unei analize aprofundate conform Procedurii privind dezechilibrele macroeconomice.

Economia ungară este foarte bine integrată în economia UE datorită comerțului puternic și sistemului de ISD. Pe baza factorilor selectați privind mediul de afaceri, Ungaria a înregistrat rezultate sub media statelor membre din zona euro. Ungaria are rezultate slabe în ceea ce privește cadrul juridic și de reglementare, care este complex și instabil din cauza modificărilor frecvente și uneori ad-hoc. Sectorul financiar din Ungaria este bine integrat în sistemul financiar UE, după cum o confirmă procentul mare de bănci deținute de investitori străini.

Având în vedere evaluarea sa privind compatibilitatea juridică și privind îndeplinirea criteriilor de convergență, precum și luând în considerare factorii suplimentari, Comisia consideră că Ungaria nu îndeplinește condițiile pentru adoptarea monedei euro.

7. POLONIA

Legislația din Polonia - în special Legea privind Narodowy Bank Polski (NBP) și Constituția Republicii Polone - nu este **pe deplin** compatibilă cu obligațiile prevăzute la articolul 131 din TFUE. Incompatibilitățile vizează independența băncii centrale, interzicerea finanțărilor monetare și integrarea băncii centrale în SEBC în momentul adoptării monedei euro. În plus, Legea privind NBP cuprinde, de asemenea, imperfecțiuni în ceea ce privește independența băncii centrale și integrarea băncii centrale în SEBC în momentul adoptării monedei euro.

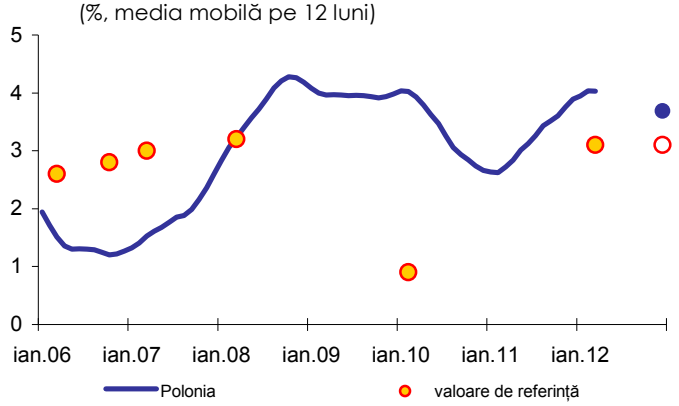
La ultima evaluare a convergenței în 2010, Polonia a înregistrat o rată medie a inflației pe 12 luni mai mare decât valoarea de referință. Rata medie a inflației pe o perioadă de 12 luni care s-a încheiat în luna martie 2012 a fost de 4,0%, mai mare decât valoarea de referință de 3,1%, și se estimează că se va menține peste valoarea de referință în lunile următoare.

Inflația anuală IAPC a scăzut treptat de la 4,5% la sub 2% între mijlocul anului 2009 și mijlocul anului 2010, reflectând, în principal, creșteri mai mici ale prețurilor la alimente și servicii. Apoi, inflația a început să crească din nou, fiind influențată de creșterea prețurilor de consum și de o majorare a ratei TVA care a intrat în vigoare din ianuarie 2011. Deși a suferit un declin temporar între mai și septembrie 2011, în principal datorită unei evoluții favorabile a prețurilor la alimentele neprocesate, slăbirea semnificativă a cursului de schimb la finalul anului 2011 a împins inflația înapoi la 4,5% în decembrie 2011. Inflația anuală a scăzut puțin la începutul anului 2012, în principal datorită efectelor de bază favorabile.

Conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012, se preconizează o scădere a inflației la 3,7% în 2012 și la 2,9% în 2013, deoarece impactul inflaționist al măsurilor punctuale adoptate în 2011 ar trebui să se diminueze semnificativ, estimându-se, în același timp, o scădere a producției. Nivelul relativ scăzut al prețurilor din Polonia (aproximativ 60% din media zonei euro în 2010) indică un potențial de convergență a nivelului prețurilor pe termen lung.

Polonia nu îndeplinește criteriul de stabilitate a prețurilor.

Grafic 7a: **Polonia - criteriul inflației din 2006**
(%, media mobilă pe 12 luni)



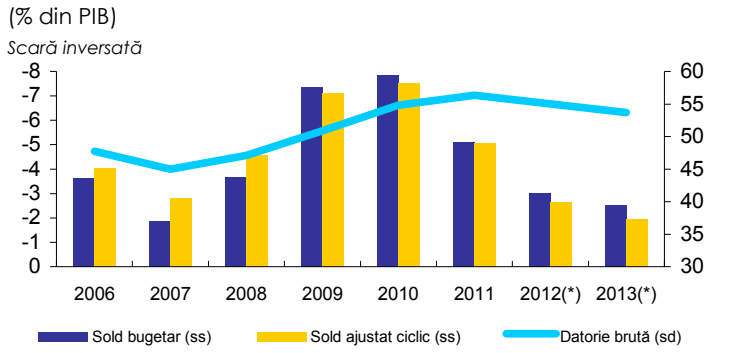
Notă: Punctele pentru decembrie 2012 indică valoarea de referință preconizată și inflația medie pe 12 luni în această țară.
Surse: Eurostat, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012.

În prezent, Polonia face obiectul unei decizii a Consiliului privind existența unui deficit excesiv (Decizia Consiliului din 7 iulie 2009)[16]. Consiliul a recomandat Poloniei să corecteze deficitul excesiv până în 2012. Deficitul public al Poloniei a scăzut de la 7,8% din PIB în 2010 la 5,1% din PIB în 2011. Conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012, raportul deficit/PIB ar trebui să fie de 3% în 2012 și de 2,5% din PIB în 2013 în ipoteza menținerii aceloraşi politici. În ciuda creșterii medii reale substanțiale a PIB, datoria publică brută a crescut la 56,3% din PIB în 2011, dar se estimează că va scădea sub 54% din PIB în 2013.

Polonia nu îndeplinește criteriul privind finanțele publice.

[16] 2009/589/CE (JO L 202, 4.8.2009, p. 46).

Grafic 7b: Polonia - Soldul finanțelor publice și datoria publică



(*) Previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012.

Sursa: Eurostat, serviciile Comisiei.

Zlotul polonez nu participă la ERM II. Din aprilie 2000, Polonia utilizează un regim de flotare liberă a cursului de schimb. Cursul de schimb al zlotului în raport cu euro a înregistrat recent o volatilitate relativ ridicată. De la începutul anului 2010 și până la mijlocul anului 2011, cursul de schimb al zlotului a oscilat preponderent într-un interval relativ vast între 3,85 și 4,15 PLN/EUR. În august 2011, tensiunile tot mai mari de pe piețele financiare din zona euro au început să aibă efecte negative asupra piețelor valutare din Europa Centrală și de Est. În urma acestui fapt, zlotul s-a depreciat cu aproximativ 11% în raport cu euro în perioada iulie-decembrie 2011. La începutul anului 2012, cursul de schimb al zlotului față de euro a recuperat parțial pierderile anterioare. În cursul perioadei de doi ani a evaluării, zlotul s-a depreciat cu 6,1% în raport cu euro.

Polonia nu îndeplinește criteriul cursului de schimb.

La data evaluării convergenței din 2010, ratele medii ale dobânzii pe termen lung din Polonia erau mai mari decât valoarea de referință. Pe o perioadă de 12 luni care s-a încheiat în luna martie 2012, rata medie a dobânzii pe termen lung a fost de 5,8%, adică egală cu valoarea de referință (5,8%). Ratele dobânzii pe termen lung s-au diminuat de la peste 6% la începutul anului 2010 la sub 5,5% în septembrie 2010, reflectând scăderea semnificativă a inflației interne. Ratele au revenit la peste 6% la începutul anului 2011, pe fondul unei înăspriri treptate a politicii monetare. Ratele dobânzii pe termen lung au scăzut din nou sub 6% la mijlocul anului 2011 și apoi sub 5,5% la începutul anului 2012, fiind avantajate de o îmbunătățire a percepției investitorilor asupra țării.

Polonia îndeplinește criteriul de convergență a ratelor dobânzii pe termen lung.

Au fost analizați și alți factori, inclusiv evoluțiile balanței de plăți, precum și integrarea piețelor financiare și de produse. Cu toate că a rămas în deficit, balanța externă a Poloniei s-a ameliorat considerabil în 2009. Deși a suferit o oarecare deteriorare în 2010 datorită unui deficit de cont curent mai mare, aceasta s-a îmbunătățit din nou în 2011, în momentul în care excedentul crescând al contului de capital, datorat unei absorbții mai mari a fondurilor UE, a compensat o nouă scădere a soldului contului curent. Fluxurile nete de investiții străine directe (ISD) s-au

diminuat semnificativ în 2010, în principal datorită diminuării investițiilor directe în Polonia, dar s-au redresat din nou în 2011, când aceste investiții au acoperit aproximativ 40% din deficitul de cont curent. Economia Poloniei este bine integrată în economia UE, datorită comerțului și sistemului de ISD. Pe baza factorilor selectați privind mediul de afaceri, Polonia a înregistrat rezultate sub media statelor membre din zona euro. Sectorul financiar din Polonia este bine integrat în sistemul financiar UE, după cum o confirmă procentul ridicat de bănci deținute de investitori străini.

Având în vedere evaluarea sa privind compatibilitatea juridică și privind îndeplinirea criteriilor de convergență, precum și luând în considerare factorii suplimentari, Comisia consideră că Polonia nu îndeplinește condițiile pentru adoptarea monedei euro.

8. ROMÂNIA

Legislația din România, în special Legea privind Banca Națională a României (BNR), **nu este pe deplin compatibilă** cu obligațiile prevăzute la articolul 131 din TFUE. Incompatibilitățile vizează independența băncii centrale, interzicerea finanțărilor monetare și integrarea băncii centrale în SEBC în momentul adoptării monedei euro. În plus, Legea privind BNR cuprinde, de asemenea, imperfecțiuni în ceea ce privește independența băncii centrale și integrarea BNR în SEBC în momentul adoptării monedei euro.

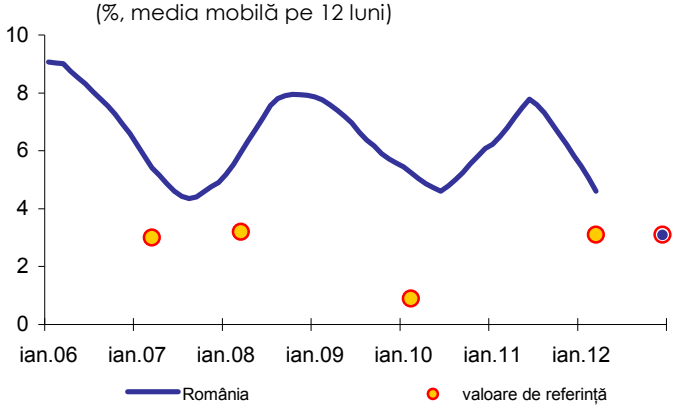
În România, media inflației pe 12 luni a fost mai mare decât valoarea de referință la fiecare evaluare a convergenței de la aderarea la UE în 2007. Rata medie a inflației pe o perioadă de 12 luni care s-a încheiat în luna martie 2012 a fost de 4,6%, mult peste valoarea de referință de 3,1%. Se preconizează atingerea nivelului de referință în lunile următoare.

În ultimii ani, România a înregistrat rate ale inflației volatile și ridicate pe perioade prelungite. În 2009, inflația anuală s-a menținut la o valoare ridicată în ciuda declinului economic puternic, pe fondul majorării accizelor și al unei inflații ridicate constante în domeniul serviciilor. Inflația a crescut puternic în a doua jumătate a anului 2010 ca urmare a creșterii cu 5% a cotei standard de TVA. Inflația a scăzut puternic în a doua jumătate a anului 2011, la o valoare medie de 3,8%. Această valoare a reflectat *inter alia* un efect de bază datorat TVA-ului și diminuarea prețurilor la alimente în contextul unei recolte agricole foarte bune.

Se estimează că inflația va rămâne la o valoare mică în 2012 și 2013 comparativ cu ultimii ani, în contextul unei cereri interne scăzute și în temeiul unei ipoteze de majorări moderate a prețurilor reglementate. Previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012 estimează că inflația anuală IAPC se va situa în jurul unei medii de 3,1% în 2012 și de 3,4% în 2013. Nivelul relativ scăzut al prețurilor din România (aproximativ 56% din media zonei euro în 2010) indică un potențial semnificativ de convergență a nivelului prețurilor pe termen lung.

România nu îndeplinește criteriul de stabilitate a prețurilor.

Grafic 8a: **România - criteriul inflației din 2006**
(%, media mobilă pe 12 luni)



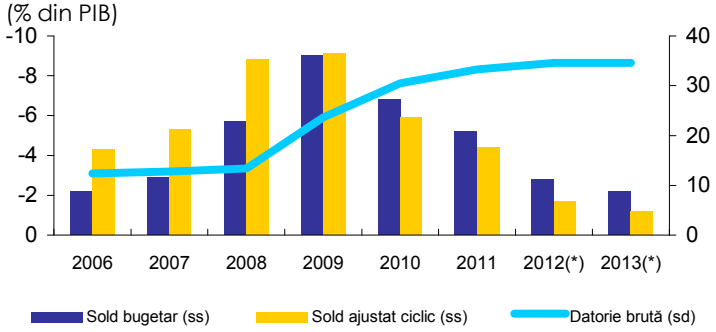
Notă: Punctele pentru decembrie 2012 indică valoarea de referință preconizată și inflația medie pe 12 luni în această țară.
Surse: Eurostat, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012.

În prezent, România face obiectul unei decizii a Consiliului privind existența unui deficit excesiv (Decizia Consiliului din 7 iulie 2009)[17]. În februarie 2010, Consiliul a recomandat României să corecteze deficitul excesiv până în 2012. Nivelul deficitului public în România a atins o valoare maximă de 9,0% din PIB în 2009, dar a scăzut la 6,8% și 5,2% din PIB în 2010 și, respectiv, 2011 pe fondul eforturilor de consolidare fiscală. Conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012, care au la bază ipoteza menținerii aceloraşi politici, se estimează că raportul deficit/PIB va atinge 2,8% în 2012 și 2,2% în 2013, iar datoria publică se estimează că va rămâne la o valoare stabilă de 34,6% din PIB în 2012 și, respectiv, în 2013.

România nu îndeplinește criteriul privind finanțele publice.

Grafic 8b: România - Soldul finanțelor publice și datoria publică

Scară inversată
(% din PIB)



(*) Previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012.
Sursa: Eurostat, serviciile Comisiei.

Leul românesc nu participă la ERM II. România utilizează un regim de flotare liberă a cursului de schimb. Cursul de schimb nominal al leului în raport cu euro a fluctuat

[17] 2009/590/CE (JO L 202, 4.8.2009, p. 48).

într-un interval larg în anii anteriori crizei economice. În toamna anului 2008, leul s-a confruntat cu presiuni destabilizatoare puternice pe fondul intensificării crizei financiare mondiale și în contextul unor dezechilibre macroeconomice interne accentuate. Diferențialele ratei dobânzii pe termen scurt în raport cu zona euro au început să crească deoarece lipsa de lichidități a determinat creșterea ratelor dobânzii pe termen scurt. În urma unui acord încheiat la începutul anului 2009, prin care România beneficia de un pachet coordonat de asistență financiară internațională, presiunile de pe piața financiară s-au atenuat, iar leul s-a stabilizat în linii mari în raport cu euro la niveluri care s-au menținut în mare parte în perioada 2009-2011. Cursul de schimb al leului în raport cu euro s-a depreciat în intervalele temporare de aversiune la risc globală, inclusiv în a doua jumătate a anului 2011. La începutul anului 2012, s-a menținut la un nivel moderat mai mic decât nivelul mediu din perioada 2009-2011. În cei doi ani care au precedat această evaluare, leul s-a depreciat cu 6,4% în raport cu euro.

România nu îndeplinește criteriul cursului de schimb.

Ratele medii ale dobânzii pe termen lung în România au fost mai mari decât valoarea de referință la fiecare evaluare a convergenței de la aderarea la UE. În România, pe o perioadă de 12 luni care s-a încheiat în luna martie, rata medie a dobânzii pe termen lung a fost de 7,3%, peste nivelul de referință de 5,8%. Diferențialele în raport cu zona euro au atins o valoare maximă în timpul crizei financiare globale de la mijlocul anului 2009. Ratele dobânzii pe termen lung din România au scăzut puternic la finalul anului 2009 și au rămas la o valoare puțin mai mare de 7% în perioada 2010-2011, înainte de a scădea și mai mult la începutul anului 2012. Această scădere a reflectat, *inter alia*, o ajustare în sens descendent a traiectoriei estimate a ratelor dobânzilor interbancare, precum și o cerere puternică de obligațiuni suverane în contextul eforturilor de consolidare fiscală.

România nu îndeplinește criteriul de convergență a ratelor dobânzii pe termen lung.

Au fost analizați și alți factori, inclusiv evoluțiile balanței de plăți și integrarea piețelor financiare și de produse. Balanța externă a României (adică combinația dintre contul curent și contul de capital) s-a îmbunătățit semnificativ în timpul crizei mondiale. Deficitul extern s-a diminuat de la o valoare maximă de aproximativ 13% din PIB în 2007 la o valoare medie de aproximativ 4% din PIB între anii 2009 și 2011. Diminuarea deficitului extern din ultimii trei ani a reflectat, în special, un deficit deosebit de scăzut al schimbului de mărfuri, datorat reducerii semnificative a importurilor în contextul unei scăderi importante a cererii interne. România a beneficiat de asistență financiară internațională începând din 2009. În primăvara anului 2011, în urma finalizării cu succes a primului program de asistență pentru balanța de plăți, România a beneficiat de un program preventiv din partea UE-FMI (disponibil până la începutul anului 2013) în valoare de aproximativ 5 miliarde EUR. Până în acest moment nu s-au solicitat fonduri în baza acestui program. Presiunile financiare externe s-au atenuat semnificativ în 2010-2011 pe fundalul îmbunătățirii puternice a balanței externe, al plăților din cadrul asistenței financiare internaționale și al revenirii apetitului global pentru risc.

Economia României este bine integrată în economia UE, datorită comerțului și sistemului de ISD. Pe baza factorilor selectați privind mediul de afaceri, România a

înregistrat rezultate slabe comparativ cu statele membre din zona euro. Integrarea sectorului financiar intern în sistemul financiar UE este semnificativă, în mare parte datorită ponderii ridicate a participațiilor deținute de investitori străini la capitalul social al firmelor de intermediere financiară[18].

Având în vedere evaluarea sa privind compatibilitatea juridică și privind îndeplinirea criteriilor de convergență, precum și luând în considerare factorii suplimentari, Comisia consideră că România nu îndeplinește condițiile pentru adoptarea monedei euro.

9. SUEDIA

Legislația din Suedia - în special Legea privind Sveriges Riksbank, instrument al Guvernului și Legea privind politica de schimb valutar - **nu este pe deplin compatibilă** cu obligațiile prevăzute la articolul 131 din TFUE. Există imperfecțiuni și incompatibilități în ceea ce privește independența băncii centrale, interzicerea finanțărilor monetare și integrarea băncii centrale în SEBC în momentul adoptării monedei euro.

La ultima evaluare a convergenței în 2010, Suedia a înregistrat o rată medie a inflației pe 12 luni mai mare decât valoarea de referință. Inflația s-a diminuat treptat de la acea dată. Rata medie a inflației pe o perioadă de 12 luni care s-a încheiat în luna martie 2012 a fost de 1,3%, mult mai mică decât valoarea de referință de 3,1%, și se estimează că va rămână mult mai mică decât valoarea de referință în lunile următoare.

După ce a atins o valoare medie de 3,4% în 2008, inflația IAPC a fost mai mică de 2% în anii următori, datorită unei coroane mai puternice și scăderii costurilor salariale unitare, care au limitat presiunile inflaționiste. Inflația s-a majorat temporar în a doua jumătate a anului 2010 pe fondul unor prețuri mai mari la energie, dar a revenit la valori mai scăzute în cursul anului 2011. În medie, inflația a fost de 1,4% în 2011.

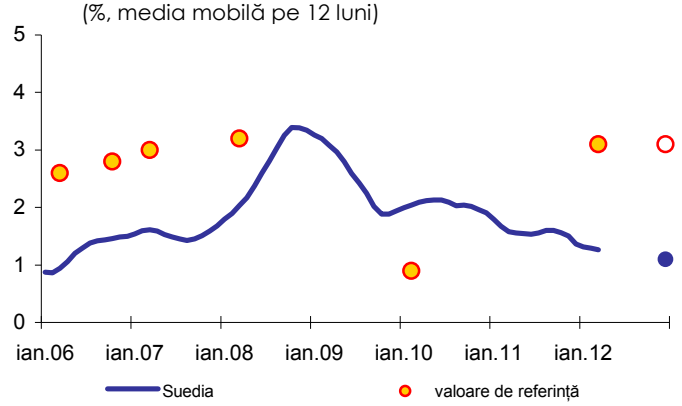
Conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012, se estimează că inflația va rămâne moderată în 2012 și 2013, la o valoare medie de 1,1% și, respectiv, de 1,5%, deoarece se preconizează că cererea internă scăzută și capacitatea de economisire ridicată vor estompa impactul inflaționist al costuri salariale unitare mai mari.

Suedia îndeplinește criteriul de stabilitate a prețurilor.

[18] Ca stat membru care beneficiază de un program UE-FMI de asistență financiară și pentru a evita dublarea procedurilor de supraveghere, România nu este evaluată în 2012 prin prisma procedurii privind dezechilibrele macroeconomice. Drept urmare, România nu a făcut obiectul Raportului privind mecanismul de alertă și al analizelor aprofundate.

Grafic 9a: **Suedia - criteriul inflației din 2006**

(%, media mobilă pe 12 luni)



Notă: Punctele pentru decembrie 2012 indică valoarea de referință preconizată și inflația medie pe 12 luni în această țară.
Surse: Eurostat, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012.

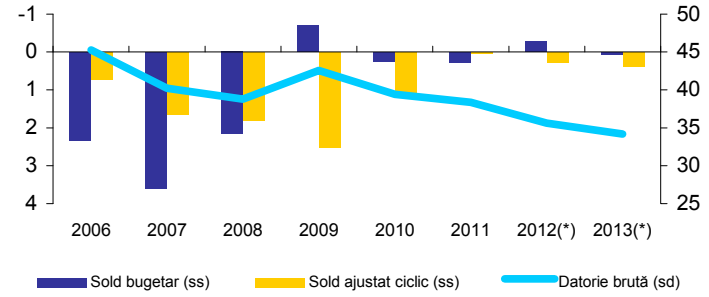
Suedia nu face obiectul unei decizii a Consiliului privind existența unui deficit excesiv. Situația finanțelor publice din Suedia a fost solidă la începutul crizei financiare mondiale, cu excedente bugetare de 3,6% și de 2,2% în 2007 și, respectiv, 2008. Balanța a înregistrat un deficit de 0,7% pentru o perioadă scurtă în 2009. După redresarea economică, balanța a revenit la un mic excedent de 0,3% în 2010, menținându-se la acest nivel în 2011. Conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012, deficitul va fi de 0,3% în 2012, după care se va reveni la un excedent de 0,1% în 2013, în ipoteza menținerii aceloraşi politici. Ponderea datoriei publice brute s-a menținut la 38,4% din PIB în 2011 și se preconizează că își va menține tendința descendentă până va atinge 34,2% din PIB în 2013.

Suedia îndeplinește criteriul privind finanțele publice.

Grafic 9b: Suedia - Soldul finanțelor publice și datoria publică

(% din PIB)

Scară inversată



(*) Previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2012.
Sursa: Eurostat, serviciile Comisiei.

Coroana suedeză nu participă la ERM II. Suedia a utilizat un regim de flotare liberă a cursului de schimb și de țintire a inflației încă de la începutul anilor '90. Coroana s-a depreciat semnificativ în timpul crizei financiare din 2008, deoarece investitorii au devenit mult mai refractari în privința riscului. Coroana s-a apreciat cu aproximativ

20% în raport cu euro în perioada martie 2009-februarie 2011. După o anumită depreciere în prima jumătate a anului 2011, coroana s-a stabilizat în linii mari înainte de a se consolida la finalul anului 2011, pe măsură ce finanțele publice puternice ale Suediei au crescut atractivitatea coroanei ca monedă de refugiu. În decursul perioadei de doi ani a evaluării, coroana s-a apreciat cu 7,7% în raport cu euro.

Suedia nu îndeplinește criteriul cursului de schimb.

În Suedia, rata medie a dobânzii pe termen lung pe o perioadă de 12 luni care s-a încheiat în luna martie 2012 a fost de 2,2%, mult sub valoarea de referință de 5,8%. Ratele medii ale dobânzii pe termen lung s-au situat sub nivelul de referință încă de la aderarea la UE în 1995. Ratele dobânzii pe termen lung din Suedia au urmat îndeaproape evoluția celor mai scăzute randamente pe termen lung din ultimii ani ale statelor UE.

Suedia îndeplinește criteriul de convergență a ratelor dobânzii pe termen lung.

Au fost analizați și alți factori, inclusiv evoluțiile balanței de plăți și integrarea piețelor financiare și de produse. Balanța externă a Suediei a fost excedentară încă de la mijlocul anilor '90, datorită nivelului ridicat de exporturi nete de produse și, în ultimii ani, de servicii. Excedentul balanței externe a crescut de la aproximativ 4% din PIB la începutul anilor 2000 la aproximativ 7-8% începând cu 2004. Economia suedeză este foarte bine integrată în economia UE, în special datorită comerțului puternic și sistemului de ISD. Pe baza indicatorilor selectați în ceea ce privește mediul de afaceri, Suedia a înregistrat rezultate mult peste media statelor membre din zona euro, în special datorită unui nivel ridicat al adoptărilor tehnologice și datorită inovațiilor, accesului la internet, educației superioare și calității instituțiilor publice și private. Integrarea sectorului financiar intern în sectorul financiar UE este semnificativă, în special datorită legăturilor puternice cu alte state nordice și cu statele baltice . Sectorul financiar al Suediei este foarte bine dezvoltat în ceea ce privește atât dimensiunea, cât și complexitatea, și corespunde stadiului său avansat de dezvoltare economică. Cu toate acestea, în ultimii ani Suedia s-a confruntat cu creșteri accentuate ale prețurilor imobiliare, care abia recent au început să se stabilizeze. Conform concluziilor Raportului privind mecanismul de alertă din februarie 2012, Suedia a fost supusă unei analize aprofundate prin prisma Procedurii privind dezechilibrele macroeconomice.

Având în vedere evaluarea sa privind compatibilitatea juridică și privind îndeplinirea criteriilor de convergență, precum și luând în considerare factorii suplimentari, Comisia consideră că Suedia nu îndeplinește condițiile pentru adoptarea monedei euro.