



Bruxelles, 7.6.2016
COM(2016) 374 final

RAPORT AL COMISIEI CĂTRE PARLAMENTUL EUROPEAN ȘI CONSILIU

RAPORT DE CONVERGENȚĂ 2016

**(întocmit în conformitate cu articolul 140 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea
Uniunii Europene)
{SWD(2016) 191 final}**

1. SCOPUL RAPORTULUI

Articolul 140 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (denumit în continuare TFUE) solicită Comisiei și Băncii Centrale Europene (BCE) să prezinte rapoarte Consiliului, cel puțin o dată la doi ani sau la cererea unui stat membru care face obiectul unei derogări¹, cu privire la progresele înregistrate de statele membre în îndeplinirea obligațiilor care le revin pentru realizarea uniunii economice și monetare. Cele mai recente rapoarte de convergență ale Comisiei și ale BCE au fost adoptate în iunie 2014.

Raportul de convergență pe 2016 vizează următoarele șapte state membre care fac obiectul unei derogări: Bulgaria, Republica Cehă, Croația, Ungaria, Polonia, România și Suedia². O evaluare mai detaliată a stadiului de convergență a acestor state membre se regăsește în anexa tehnică la prezentul raport.

Conținutul rapoartelor întocmite de Comisie și de BCE este reglementat de articolul 140 alineatul (1) din TFUE. Articolul respectiv prevede că rapoartele trebuie să includă o examinare a compatibilității legislației naționale, inclusiv a statutului băncii centrale naționale, cu articolele 130 și 131 din TFUE și cu Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene (denumit în continuare „statutul SEBC/BCE”). De asemenea, rapoartele trebuie să examineze dacă în statul membru în cauză s-a atins un grad înalt de convergență durabilă, prin referire la îndeplinirea criteriilor de convergență (stabilitatea prețurilor, finanțele publice, stabilitatea ratei de schimb, ratele dobânzilor pe termen lung) și luând în considerare și alți factori menționați la articolul 140 alineatul (1) ultimul paragraf din TFUE. 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, precum și criza datoriilor suverane din zona euro, a relevat lacune în sistemul de guvernare economică al uniunii economice și monetare (UEM) și a demonstrat că instrumentele sale trebuie să fie utilizate într-un mod mai cuprinzător. Cu scopul de a asigura funcționarea durabilă a UEM, s-a realizat o consolidare generală a guvernării economice în Uniune. Evaluarea convergenței este astfel aliniată la abordarea mai amplă aferentă semestrului european, care oferă o perspectivă integrată asupra provocărilor de politică economică cu care se confruntă UEM în ceea ce privește asigurarea sustenabilității finanțelor publice, a competitivității, a stabilității pieței financiare și a creșterii economice. Principalele inovații în domeniul reformei guvernării, de natură să îmbunătățească evaluarea procesului de convergență al fiecărui stat membru și a sustenabilității sale, includ, printre altele, consolidarea procedurii de deficit excesiv prin reforma din 2011 a Pactului de stabilitate și de creștere și instrumente noi în domeniul monitorizării dezechilibrelor macroeconomice. În special, prezentul raport ține cont de evaluarea programelor de convergență pentru 2016 și de constatările din cadrul procedurii privind dezechilibrele macroeconomice³.

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.

³ Comisia a publicat cel de-al cincilea raport al său privind mecanismul de alertă (RMA) în noiembrie 2015, iar concluziile analizelor aprofundate corespunzătoare în martie 2016.

Criteriile de convergență

Examinarea **compatibilității legislației naționale**, inclusiv a statutului băncii centrale naționale, cu articolul 130 și cu obligația de conformitate de la articolul 131 din TFUE cuprinde 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 băncii centrale naționale în SEBC.

Criteriul stabilității 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”*.

Articolul 1 din Protocolul privind criteriile de convergență prevede că *„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 poate depăși 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”*⁴. Cerința de durabilitate presupune că rezultatele satisfăcătoare în materie de inflație trebuie să poată fi atribuite în mod esențial evoluției costurilor de producție și altor factori care influențează evoluția prețurilor într-un mod structural, mai degrabă decât 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 Comisiei⁵. Referitor la acest fapt, raportul estimează, de asemenea, probabilitatea ca țara să atingă valoarea de referință în lunile următoare.

Valoarea de referință a inflației a fost calculată la 0,7 % în aprilie 2016⁶, Bulgaria, Slovenia și Spania fiind cele trei state membre cu cele mai bune rezultate⁷.

Este justificată excluderea dintre țările cu cele mai bune rezultate a țărilor ale căror rate ale inflației nu ar putea fi considerate o referință valabilă pentru alte state membre⁸. Astfel de valori excepționale au fost identificate în trecut în cadrul rapoartelor de convergență din 2004, din 2010, din 2013 și din 2014⁹. În situația actuală, este justificat ca valorile Ciprului și României să fie identificate ca excepții, deoarece ratele de inflație ale acestor țări s-au îndepărtat considerabil de media zonei euro, iar luarea lor în considerare ar afecta în mod nejustificat valoarea de referință

⁴ Pentru a evalua stabilitatea prețurilor, inflația se măsoară prin indicele armonizat al prețurilor de consum (IAPC), definit în Regulamentul (CE) nr. 2494/95 al Consiliului.

⁵ Toate previziunile privind inflația și alte variabile cuprinse în prezentul raport sunt preluate din previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016. Previziunile serviciilor Comisiei se bazează pe un set de ipoteze comune privind variabilele externe, precum și pe o ipoteză a menținerii aceluiași politici, ținând seama, în același timp, de măsurile cunoscute suficient.

⁶ În prezentul raport nu a fost luată în calcul nicio informație ulterioară datei de 18 mai 2016.

⁷ Rata medie respectivă a inflației pe 12 luni a fost de -1,0 %, -0,8 % și -0,6 %.

⁸ Termenul „cele mai bune rezultate în materie de stabilitate a prețurilor” ar trebui înțeles în sensul articolului 140 alineatul (1) din TFUE și nu este menit să reprezinte o apreciere calitativă generală cu privire la performanțele economice ale unui stat membru.

⁹ Respectiv Lituania, Irlanda, Grecia și apoi, în 2014, Grecia, Bulgaria și Cipru.

și, prin urmare, corectitudinea criteriului¹⁰. În cazul Ciprului, rata foarte negativă a inflației a reflectat în principal necesitățile în materie de ajustare și situația excepțională a economiei. În cazul României, aceasta s-a datorat în principal unor reduceri de amploare a cotei TVA. În acest context, Bulgaria, Slovenia și Spania, și anume statele membre cu cele mai mici rate medii ale inflației, sunt utilizate pentru calcularea valorii de referință.

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 guvernantei economice în UEM, în 2011 a fost îmbunătățită legislația secundară referitoare la finanțele publice, inclusiv prin noile regulamente de modificare a Pactului de stabilitate și de creștere¹¹.

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*”.

Articolul 3 din Protocolul privind criteriile de convergență prevede următoarele: „*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 central bilateral al monedei sale în raport cu euro pentru aceeași perioadă*”¹².

Perioada de doi ani pentru evaluarea stabilității cursului de schimb în prezentul raport este 19 mai 2014-18 mai 2016. La 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 de politică, inclusiv intervențiile pe piața valutară, și al asistenței financiare internaționale, acolo unde este cazul, în menținerea stabilității cursului de schimb. Niciunul dintre statele membre evaluate în prezentul raport de convergență nu

¹⁰ În aprilie 2016, rata medie a inflației pe 12 luni în Cipru și în România a fost de -1,8 % și, respectiv, -1,3 %, iar cea a zonei euro de 0,1 %.

¹¹ 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 în cadrul procedurii de deficit excesiv, modificările au introdus o serie de noutăți importante în Pactul de stabilitate și de creștere, în special o valoare de referință a cheltuielilor, care completează evaluarea progreselor înregistrate în direcția îndeplinirii obiectivului bugetar pe termen mediu al fiecărei țări.

¹² La 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 MCS II (ERM II), putând fi luate în considerare motivele unei aprecieri, conform Declarației Comune privind țările care aderă la UE și ERM2 din cadrul reuniunii informale a Consiliului ECOFIN care a avut loc la Atena la 5 aprilie 2003.

participă actualmente la MCS II. Decizia privind intrarea în MCS II este luată, la cererea unui stat membru, de toți participanții la MCS II, prin consens.

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, de asemenea, că: „*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 două puncte procentuale pe aceea a cel mult trei state membre care au înregistrat cele mai bune rezultate în domeniul stabilității 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*”.

Valoarea de referință a ratei dobânzii a fost calculată ca fiind de 4,0 % în aprilie 2016¹³.

Articolul 140 alineatul (1) din TFUE impune, de asemenea, examinarea **altor factori** relevanți pentru integrarea economică și pentru convergență. Printre acești factori suplimentari se numără integrarea piețelor, evoluția balanțelor de plăți curente și evoluția costurilor salariale unitare și a altor indici de prețuri. Acestea din urmă sunt incluse 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 și oferă o imagine mai amplă asupra sustenabilității convergenței.

2. BULGARIA

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

Legislația din Bulgaria – în special Legea privind Banca Națională a Bulgariei – **nu este pe deplin compatibilă** cu obligația de conformitate prevăzută la articolul 131 din TFUE. Există incompatibilități și imperfecțiuni în ceea ce privește independența băncii centrale, interzicerea finanțărilor monetare și integrarea băncii centrale în SEBC în momentul adoptării monedei euro, în legătură cu misiunile prevăzute la articolul 127 alineatul (2) din TFUE și la articolul 3 din statutul SEBC/BCE.

Bulgaria îndeplinește criteriul privind stabilitatea prețurilor. Rata medie a inflației în Bulgaria pe perioada de 12 luni care s-a încheiat în luna aprilie 2016 a fost de -1,0 %, cu mult sub valoarea de referință de 0,7 %. Se estimează că în lunile următoare va rămâne cu mult sub valoarea de referință.

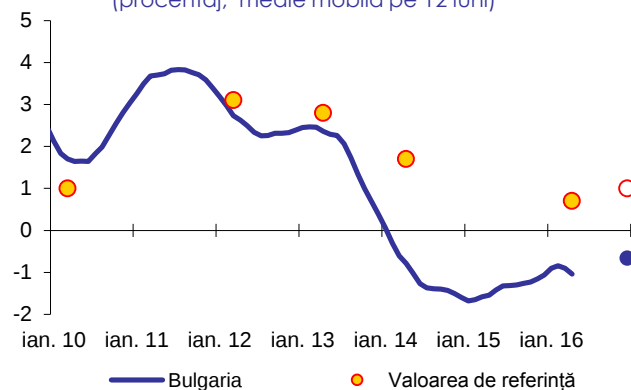
Rata anuală de inflație IAPC din Bulgaria a fost negativă începând din vara anului 2013, declinul fiind declanșat de o combinație neobișnuit de puternică de factori dezinflaționiști. Inflația a atins un minim istoric de -2,4 % în ianuarie 2015 și a crescut apoi la 0,3 % în mai 2015, înainte de a scădea din nou. Inflația de bază a fost

¹³ Valoarea de referință pentru luna aprilie 2016 este calculată ca media simplă a ratelor medii ale dobânzilor pe termen lung din Bulgaria (2,5 %), Slovenia (1,8 %) și Spania (1,8 %), plus două puncte procentuale.

negativă în cea mai mare parte a ultimilor doi ani, inclusiv în primele luni ale anului 2016. Inflația negativă a fost susținută, printre altele, de o cerere internă slabă și de scăderea prețurilor la import. În aprilie 2016, inflația anuală IAPC se situa la -2,5 %.

Se preconizează că inflația va crește treptat, pe măsură ce efectul scăderii prețurilor la produsele de bază se reduce lent, deși s-a stabilit că va rămâne negativă în cea mai mare parte a anului 2016. În consecință, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016 proiectează o inflație medie anuală de -0,7 % în 2016 și de 0,9 % în 2017. Nivelul scăzut al prețurilor din Bulgaria (47 % din media zonei euro în 2014) indică un potențial semnificativ de convergență și mai mare a nivelului prețurilor pe termen lung.

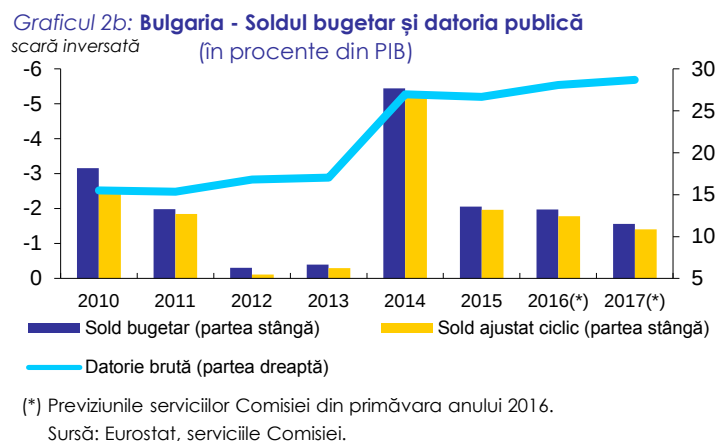
Graficul 2a: Bulgaria - Criteriul privind inflația începând din 2010
(procentaj, medie mobilă pe 12 luni)



Notă: punctele din decembrie 2016 arată valoarea de referință preconizată și inflația medie pe 12 luni din țară.

Surse: Eurostat, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016.

Bulgaria îndeplinește criteriul privind finanțele publice. Bulgaria nu face obiectul unei decizii a Consiliului privind existența unui deficit excesiv. Deficitul public a crescut de la 0,8 % din PIB în 2013 la 5,4 % în 2014, în principal datorită măsurilor de sprijin pentru sectorul financiar. Ponderea deficitului în PIB a fost de 2,1 % în 2015 și, conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016, se preconizează că va scădea la 2,0 % în 2016 și la 1,6 % în 2017, în ipoteza menținerii politicilor actuale, datorită redresării economice. În 2015, datoria publică brută a scăzut la 26,7 % din PIB și se estimează că va crește la 28,1 % din PIB în 2016 și la 28,7 % din PIB în 2017. Pe baza evaluării de către Comisie a programului de convergență pentru 2016, se preconizează că Bulgaria va respecta în mare dispozițiile Pactului de stabilitate și de creștere. Cu toate acestea, vor fi necesare măsuri suplimentare pentru a se asigura respectarea pactului atât în 2016, cât și în 2017. Cadrul bugetar al Bulgariei a fost recent consolidat prin măsuri legislative succesive, atenția concentrându-se în prezent spre implementare.



Bulgaria nu îndeplinește criteriul cursului de schimb. Leva bulgărească nu participă la MCS II. Banca Națională a Bulgariei își urmărește obiectivul primar de stabilitate a prețurilor prin intermediul menținerii cursului de schimb în contextul unui regim de consiliu monetar. Bulgaria a introdus regimul de consiliu monetar în 1997, „ancorând” leva bulgărească de marca germană și, ulterior, de euro. Alți indicatori, precum evoluțiile rezervelor valutare și ratele dobânzii pe termen scurt, sugerează că percepția investitorilor privind riscurile asociate Bulgariei a rămas favorabilă. Un fond de rezervă oficial semnificativ continuă să susțină reziliența regimului de consiliu monetar. De-a lungul perioadei de evaluare de doi ani, leva bulgărească a rămas stabilă în raport cu euro, în concordanță cu funcționarea regimului de consiliu monetar.

Bulgaria îndeplinește criteriul de convergență a ratelor dobânzii pe termen lung. În cele 12 luni care au precedat luna aprilie 2016, rata medie a dobânzii pe termen lung în Bulgaria a fost de 2,5 %, sub valoarea de referință de 4,0 %. Ratele dobânzilor pe termen lung în Bulgaria au scăzut de la aproximativ 3,5 % la începutul anului 2014 la aproximativ 2,5 % la începutul anului 2015. Spreadurile randamentelor în raport cu obligațiunile de referință pe termen lung din zona euro¹⁴ au crescut semnificativ în a doua jumătate a anului 2014, parțial din cauza problemelor bancare ale Bulgariei, dar au scăzut apoi în 2015. Spreadul față de obligațiunea germană de referință a crescut din nou, la aproximativ 230 de puncte de bază, la începutul anului 2016.

Au fost examinați și **alți factori**, inclusiv evoluția balanței de plăți și integrarea piețelor. Balanța externă a Bulgariei a înregistrat un excedent semnificativ în 2015. Îmbunătățirile înregistrate de balanța contului de capital și de balanța comercială între 2013 și 2015 au compensat mai mult decât necesar deteriorarea contului veniturilor secundare. Economia Bulgariei este bine integrată cu zona euro, datorită schimburilor comerciale și investițiilor. Pe baza indicatorilor selectați privind mediul de afaceri, Bulgaria înregistrează rezultate mai slabe decât majoritatea statelor membre din zona euro. Sectorul financiar din Bulgaria este bine integrat cu sectorul financiar al UE, în special prin intermediul unui nivel ridicat al capitalului străin în

¹⁴ Spreadurile dobânzii pe termen lung ale țărilor în raport cu obligațiunile de referință pe termen lung din zona euro (N.B. obligațiunea germană de referință este utilizată ca indicator pentru zona euro) sunt calculate utilizând seria lunară „EMU convergence criterion bond yields” (Randamentul obligațiunilor - criteriu de convergență al UEM) publicată 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).

sistemul său bancar. În contextul procedurii privind dezechilibrele macroeconomice, Bulgaria a fost supusă unei analize aprofundate în 2016, prin care s-a constatat că Bulgaria continuă să se confrunte cu dezechilibre macroeconomice excesive. Economia este caracterizată de menținerea unor fragilități în sectorul financiar și de un grad ridicat de îndatorare a întreprinderilor în contextul unei adaptări limitate a pieței forței de muncă.

3. REPUBLICA CEHĂ

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.

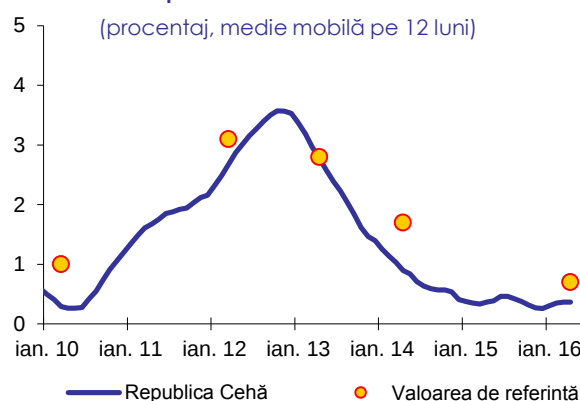
Legislația din Republica Cehă – în special legea nr. 6/1993 a Consiliului Național Ceh privind Česká národní banka (denumită în continuare „legea privind ČNB”) – **nu este pe deplin compatibilă** cu obligația de conformitate prevăzută la articolul 131 din TFUE. Incompatibilitățile se referă la independența băncii centrale și la integrarea băncii centrale în SEBC în momentul adoptării monedei euro în ceea ce privește obiectivele ČNB și 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 interzicerea finanțărilor monetare și de misiunile SEBC.

Republica Cehă îndeplinește criteriul privind stabilitatea prețurilor. Rata medie a inflației în Republica Cehă pe perioada de 12 luni care s-a încheiat în aprilie 2016 a fost de 0,4 %, sub valoarea de referință de 0,7 %. Se estimează că în lunile următoare va rămâne sub valoarea de referință.

Creșterea prețurilor s-a atenuat semnificativ în 2014, rata anuală a inflației IACP înregistrând o încetinire, până la o valoare medie de 0,4 %. Aceasta s-a datorat, în principal, contribuției negative considerabile a prețurilor la energie, reflectând o scădere drastică a prețurilor la petrol care a influențat prețurile combustibililor la nivel național, în timp ce contribuțiile alimentelor și serviciilor la inflație au scăzut și ele. Inflația a crescut într-un ritm ușor accelerat în prima jumătate a anului 2015, dar s-a încetinit din nou în a doua jumătate a anului, pe fondul unor noi scăderi ale prețurilor la alimente și la energie. Astfel, în 2015 rata anuală a inflației IACP s-a situat în medie la 0,3 %. Ea a crescut ușor la începutul anului 2016, situându-se la 0,5 % în aprilie 2016.

Se estimează că inflația va rămâne scăzută în 2016, deoarece scăderea prețurilor la petrol și la alimente din a doua jumătate a anului 2015 va continua să exercite un efect inhibitor asupra ratei anuale. În același timp, se preconizează că presiunile interne asupra prețurilor vor deveni mai puternice în perioada de prognoză, în special în ceea ce privește prețurile serviciilor. Ca urmare, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016 estimează că inflația anuală IACP se va situa în jurul unei medii de 0,5 % în 2016 și de 1,4 % în 2017. Nivelul prețurilor din Republica Cehă (în jur de 63 % din media zonei euro în 2014) indică un potențial de convergență a nivelului prețurilor pe termen lung.

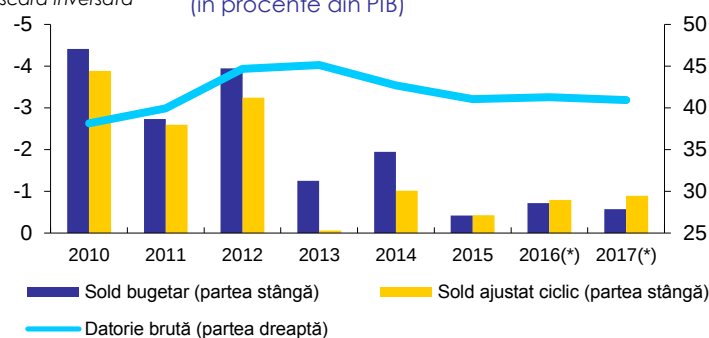
Graficul 3a: Republica Cehă - Criteriul privind inflația începând din 2010



Notă: punctele din decembrie 2016 arată valoarea de referință preconizată și inflația medie pe 12 luni din țară.
Surse: Eurostat, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016.

Republica Cehă îndeplinește criteriul privind finanțele publice. Republica Cehă nu face obiectul unei decizii a Consiliului privind existența unui deficit excesiv. Deficitul public a scăzut substanțial, de la 1,9 % din PIB în 2014 la 0,4 % din PIB în 2015. Conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016, se estimează că deficitul public va fi de 0,7 % din PIB în 2016, după care va scădea la 0,6 % în 2017, în ipoteza menținerii aceluiași politici. Ponderea datoriei publice brute a scăzut de la nivelul foarte ridicat de 45,1 % din PIB în 2013 la 41,1 % din PIB în 2015 și se preconizează că va scădea la 40,9 % din PIB în 2017. Pe baza evaluării de către Comisie a programului de convergență pentru 2016, se preconizează că Republica Cehă va respecta dispozițiile Pactului de stabilitate și de creștere. Cadrul bugetar al Republicii Ceha este unul dintre cele mai fragile din UE. Adoptarea pachetului de reforme care vizează consolidarea sa a fost amânată în repetate rânduri, suspendând finalizarea transpunerii în ordinea juridică cehă a Directivei privind cadrele naționale bugetare, care era prevăzută pentru cel târziu la sfârșitul anului 2013.

Graficul 3b: Rep. Cehă - Soldul bugetar și datoria publică
scară inversată (în procente din PIB)



(*) Previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016.

Sursă: Eurostat, serviciile Comisiei.

Republica Cehă nu îndeplinește criteriul cursului de schimb. Coroana cehă nu participă la MSC II. Republica Cehă aplică un regim de flotare a cursului de schimb, care permite băncii centrale să intervină pe piața valutară. La 7 noiembrie 2013, ČNB a anunțat că va interveni pe piața valutară pentru a deprecia coroana cehă, astfel încât cursul de schimb să fie de peste 27 CZK/EUR. Ca urmare, coroana cehă s-a depreciat rapid de la sub 26 CZK/EUR până la peste 27 CZK/EUR. Coroana cehă a fost

tranzacționată în medie la circa 27,5 CZK/EUR pe parcursul anului 2014 și în prima jumătate a anului 2015, pe fondul unei volatilități scăzute. Ea s-a consolidat aproape de 27 CZK/EUR la mijlocul anului 2015 și a rămas apoi, în a doua jumătate a anului 2015 și la începutul anului 2016, aproape de limita inferioară stabilită de ČNB. În cei doi ani care au precedat această evaluare, coroana cehă s-a apreciat cu aproximativ 1,6 % în raport cu euro.

Republica Cehă îndeplinește criteriul de convergență a ratelor dobânzii pe termen lung. Rata medie a dobânzii pe termen lung în Republica Cehă pe perioada de 12 luni care s-a încheiat în luna aprilie 2016 a fost de 0,6 %, cu mult sub valoarea de referință de 4 %. Ratele dobânzii pe termen lung în Republica Cehă au urmat o tendință descendentă de la începutul anului 2014 până în aprilie 2015, scăzând de la peste 2,4 % până la sub 0,3 %. Ratele dobânzii pe termen lung au crescut la peste 1 % în iunie 2015, dar au scăzut apoi din nou, în mod treptat, în a doua jumătate a anului 2015. Spreadul față de obligațiunea germană de referință a oscilat în jurul a aproximativ 25 de puncte de bază la începutul anului 2016.

au fost examinați și **alți factori**, inclusiv evoluția balanței de plăți și integrarea piețelor. balanța externă a republicii cehe a rămas în surplus în ultimii doi ani, crescând de la sub 1 % din pib în 2014 la peste 3 % din pib în 2015. economia Cehiei este foarte bine integrată cu zona euro datorită schimburilor comerciale și investițiilor. pe baza indicatorilor selectați privind mediul de afaceri, notele obținute de republica cehă în clasamentele internaționale s-au îmbunătățit în ultimii ani, apropiindu-se de media zonei euro. sectorul financiar din Cehia este foarte bine integrat în sectorul financiar al UE, în special prin intermediul unui nivel ridicat al capitalului străin în firmele de intermediere financiară.

4. CROAȚIA

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

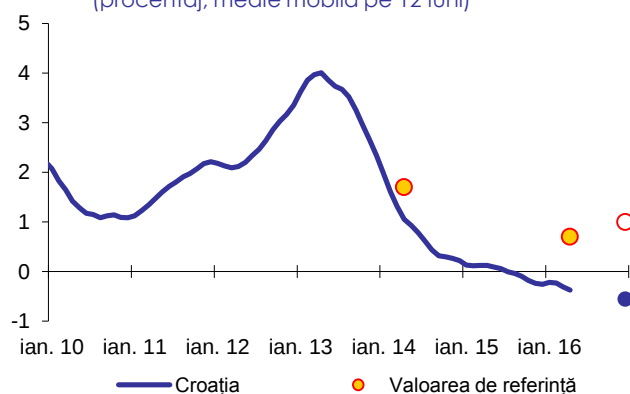
Legislația din Croația este pe deplin compatibilă cu obligația de conformitate prevăzută la articolul 131 din TFUE.

Croația îndeplinește criteriul privind stabilitatea prețurilor. Rata medie a inflației în Croația pe perioada de 12 luni care s-a încheiat în luna aprilie 2016 a fost de -0,4 %, sub valoarea de referință de 0,7 %. Se așteaptă ca în lunile următoare să scadă mult sub valoarea de referință.

Inflația anuală IAPC în Croația a fost în medie de 0,2 % în 2014, pe măsură ce scăderea prețurilor la bunurile industriale neenergetice și la alimentele neprelucrate a mai atenuat creșterea ratei globale. Rata inflației a scăzut și a ajuns într-o zonă negativă în decembrie 2014 și de atunci a rămas negativă în cea mai mare parte a anului 2015 din cauza scăderii rapide a prețurilor la energie. Astfel, în 2015 inflația IACP s-a situat în medie la -0,3 %. Ea a scăzut și mai mult la începutul anului 2016, fiind la -0,9 % în aprilie 2016.

Conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016, se așteaptă ca inflația anuală IAPC să rămână negativă pe parcursul întregului an 2016, în principal ca urmare a scăderii prețurilor la energie. Se preconizează că va deveni pozitivă în 2017, pe măsură ce impactul negativ al scăderii prețurilor la energie se estompează, în timp ce continuarea expansiunii economice ar trebui să sprijine creșterea prețurilor de consum. Așadar, se estimează că inflația anuală IAPC va fi, în medie, de -0,6 % în 2016 și de 0,7 % în 2017. Nivelul prețurilor din Croația (aproximativ 65 % din media zonei euro în 2014) indică un potențial de convergență și mai mare a nivelului prețurilor pe termen lung.

Graficul 4a: Croația - Criteriul privind inflația începând din 2010
(procentaj, medie mobilă pe 12 luni)

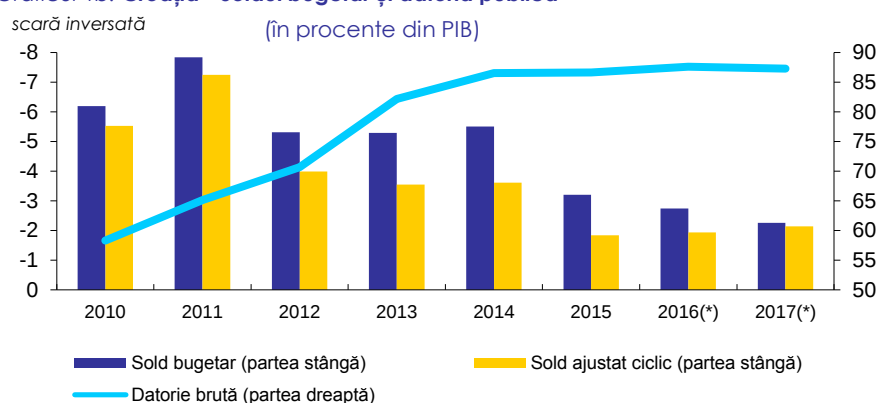


Notă: punctele din decembrie 2016 arată valoarea de referință preconizată și inflația medie pe 12 luni din țară.
Surse: Eurostat, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016.

Croația nu îndeplinește criteriul privind finanțele publice. În prezent, Croația face obiectul unei decizii a Consiliului privind existența unui deficit excesiv (Decizia Consiliului din 28 ianuarie 2014), pe care Consiliul i-a recomandat să îl corecteze până în 2016. După ce a crescut la 5,5 % din PIB în 2014, deficitul public a scăzut la

3,2 % din PIB în 2015. Previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016 estimează că deficitul va scădea la 2,7 % din PIB în 2016 și la 2,3 % din PIB în 2017. Se estimează că ponderea datoriei publice va atinge un nivel maxim de 87,6 % din PIB în 2016, pentru ca apoi să scadă ușor în 2017. Pe baza evaluării de către Comisie a programului de convergență pentru 2016, există riscul ca Croația să nu respecte dispozițiile Pactului de stabilitate și de creștere. Prin urmare, vor fi necesare măsuri suplimentare pentru a se asigura respectarea dispozițiilor în 2017. În pofida câtorva îmbunătățiri recente, cadrul bugetar croat rămâne relativ slab în ceea ce privește conceperea și punerea în aplicare, în principal din cauza amplitudinii și a frecvenței revizuirilor planului de buget, din cauza operațiunilor extrabugetare și a garanțiilor insuficiente privind independența organismului național de monitorizare.

Graficul 4b: Croația - Soldul bugetar și datoria publică



Croația nu îndeplinește criteriul cursului de schimb. Kuna croată nu participă la MCS II. HNB aplică un regim strict de flotare a cursului de schimb și utilizează cursul de schimb ca principal punct de ancorare nominal pentru a-și atinge obiectivul primar de stabilitate a prețurilor. Rezervele internaționale deținute de HNB s-au situat la peste 12 miliarde EUR în cursul anului 2014. Ele au crescut la peste 14 miliarde EUR în primul trimestru al anului 2015, dar apoi au scăzut din nou, ajungând la aproximativ 13,7 miliarde EUR (31 % din PIB) până la sfârșitul anului 2015. Cursul de schimb al kunei față de euro a rămas în mare parte stabil în ultimii doi ani, oscilând în jurul a 7,6 HRK/EUR. Acesta a continuat tiparul anual de apreciere temporară în perioada primăverii ca urmare a aflului de valută generat de sectorul turismului.

Croația îndeplinește criteriul de convergență a ratelor dobânzii pe termen lung. În cele 12 luni care au precedat luna aprilie 2016, rata medie a dobânzii pe termen lung în Croația a fost de 3,7 %, sub valoarea de referință de 4 %. Ratele dobânzii pe termen lung în Croația au scăzut de la peste 5 % la începutul anului 2014 la aproximativ 3 % în al doilea trimestru al anului 2015, dar au crescut din nou până la aproximativ 3,9 % în a doua jumătate a anului 2015. Spreadul față de obligațiunea germană de referință se situa la aproximativ 350 de puncte de bază la începutul anului 2016.

Au fost examinați și **alți factori**, inclusiv evoluția balanței de plăți și integrarea piețelor. Excedentul extern al Croației (și anume contul curent și contul de capital combinate) a crescut semnificativ, de la 1 % din PIB în 2014 la aproximativ 5,6 % din PIB în 2015, parțial ca rezultat al pierderilor suferite de băncile deținute de

investitori străini din cauza conversiei legiferate a împrumuturilor în franci elvețieni. Economia Croației este bine integrată cu zona euro, datorită schimburilor comerciale și investițiilor. Pe baza indicatorilor selectați privind mediul de afaceri, Croația înregistrează rezultate mai slabe decât majoritatea statelor membre din zona euro. Sectorul financiar este foarte bine integrat în sistemul financiar al UE datorită participațiilor investitorilor străini în băncile interne. În contextul procedurii privind dezechilibrele macroeconomice, Croația a fost supusă unei analize aprofundate în 2016, prin care s-a constatat că aceasta continuă să se confrunte cu dezechilibre macroeconomice excesive. Vulnerabilitățile sunt legate de nivelurile înalte ale datoriei publice, ale datoriei societăților comerciale și ale datoriei externe, în contextul unei rate ridicate a șomajului.

5. UNGARIA

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

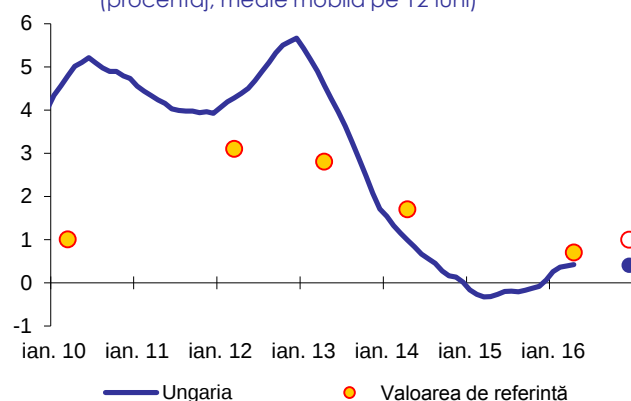
Legislația din Ungaria - în special Legea privind Banca Națională a Ungariei (Magyar Nemzeti Bank - MNB) - **nu este pe deplin compatibilă** cu obligația de conformitate prevăzută la articolul 131 din TFUE. Incompatibilitățile vizează, în special, independența MNB, interzicerea finanțărilor monetare 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 suplimentare legate de integrarea MNB în SEBC.

Ungaria îndeplinește criteriul privind stabilitatea prețurilor. Rata medie a inflației în Ungaria pe perioada de 12 luni care s-a încheiat în luna aprilie 2016 a fost de 0,4 %, sub valoarea de referință de 0,7 %. Se estimează că în lunile următoare va rămâne sub valoarea de referință.

Inflația anuală IAPC în Ungaria în ultimii doi ani reflectă principalele tendințe de pe plan mondial și a fost determinată în mare parte de scăderea prețurilor la petrol. Ea s-a menținut în jurul valorii zero în 2014 și a atins o valoare minimă de -1,4 % la începutul anului 2015, deoarece cererea internă nu a generat nicio presiune inflaționistă în contextul unei rate a inflației preconizate foarte reduse. Inflația IAPC a crescut la 1 % până la sfârșitul anului 2015, parțial din cauza prețurilor la alimentele neprelucrate. La începutul anului 2016, inflația a scăzut din nou, în principal datorită reducerii TVA la anumite produse din carne și unei alte scăderi a prețului la petrol. În aprilie 2016, inflația anuală IAPC se situa la 0,3 %.

Se estimează că inflația va crește la 0,4 % în 2016 și la 2,3 % în 2017, conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016, în special din cauza evoluției mai puțin favorabile a prețurilor la bunurile de larg consum și a consolidării cererii pe plan intern. Nivelul relativ scăzut al prețurilor din Ungaria (aproximativ 57 % din media zonei euro în 2014) indică un potențial suplimentar de convergență a nivelului prețurilor pe termen lung.

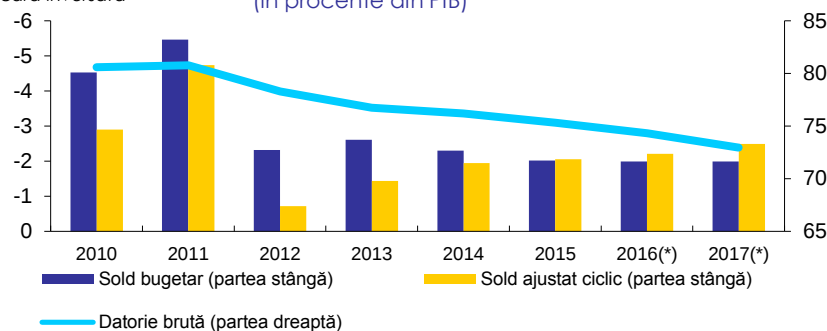
Graficul 5a: Ungaria - Criteriul privind inflația începând din 2010
(procentaj, medie mobilă pe 12 luni)



Notă: punctele din decembrie 2016 arată valoarea de referință preconizată și inflația medie pe 12 luni din țară.
Surse: Eurostat, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016.

Ungaria îndeplinește criteriul privind finanțele publice. Ungaria nu face obiectul unei decizii a Consiliului privind existența unui deficit excesiv. Deficitul public a scăzut de la 2,6 % din PIB în 2013 la 2,3 % în 2014, în principal datorită creșterii veniturilor. Ponderea deficitului în PIB a scăzut în continuare până la 0,2 % în 2015 și, conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016, se preconizează că va rămâne la acest nivel atât în 2016, cât și în 2017, în ipoteza menținerii politicilor actuale. În 2015, datoria publică brută a scăzut la 75,3 % din PIB și se estimează că va scădea în continuare la 74,3 % din PIB în 2016 și la 73 % din PIB în 2017¹⁵. Pe baza evaluării de către Comisie a programului de convergență pentru 2016, există un risc ridicat ca Ungaria să nu respecte dispozițiile Pactului de stabilitate și de creștere, deoarece există un risc ridicat să devieze semnificativ de la ajustarea necesară în 2016 și, în cazul menținerii politicilor actuale, în 2016 și 2017 luate împreună. Prin urmare, în ambii ani vor fi necesare măsuri suplimentare pentru asigurarea conformității. Ampla restructurare a cadrului bugetar din Ungaria lansată în 2011 este aproape de finalizare, dar nu s-a stabilit încă eficacitatea ei.

Graficul 5b: Ungaria - Soldul bugetar și datoria publică
scară inversată (în procente din PIB)



(*) Previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016; a se vedea și nota de subsol 15.
Sursă: Eurostat, serviciile Comisiei.

Ungaria nu îndeplinește criteriul cursului de schimb. Forintul maghiar nu participă la MCS II. Ungaria aplică un regim de flotare a cursului de schimb, care

¹⁵ Eurostat și-a exprimat rezerva cu privire la calitatea datelor privind finanțele publice raportate de Ungaria în cadrul notificării din aprilie 2016. Aceasta se referă la clasificarea sectorială a Eximbank și ar putea duce la o creștere a nivelului datoriei publice pentru toți anii.

permite băncii centrale să intervină pe piața valutară. Forintul s-a depreciat în vara anului 2014 la aproximativ 314 HUF/EUR, dar și-a recâștigat aceste pierderi în toamnă, după suspendarea ciclului de reducere a ratei în Ungaria și după ce MNB a furnizat lichidități în monedă străină pentru conversiile monetare legate de împrumuturile ipotecare acordate pentru achiziția de locuințe. Forintul s-a depreciat din nou în ianuarie 2015 (la 316,5 HUF/EUR), în urma deciziei MNB de a permite iarăși aprecierea francului elvețian. Apoi și-a consolidat poziția la aproximativ 299 în luna aprilie, în urma relaxării suplimentare a politicii monetare în zona euro, până când MNB a răspuns printr-o reducere a ratei dobânzii de referință în iunie 2015. Din acel moment, forintul a fost în general stabil în raport cu euro, fiind tranzacționat cel mai mult în intervalul 310-315. În cei doi ani care au precedat această evaluare, forintul s-a depreciat față de euro cu 1 %.

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

Pe perioada de 12 luni care s-a încheiat în luna aprilie 2016, rata medie a dobânzii pe termen lung a fost de 3,4 %, sub valoarea de referință de 4,0 %. Media lunară a ratei dobânzii pe termen lung a scăzut de la aproximativ 6 % în 2014 la aproape 3 % până la începutul anului 2015, datorită îmbunătățirii încrederii pieței în contextul unei căutări globale de randament. Ratele dobânzii pe termen lung au crescut temporar la aproape 3,9 % la mijlocul anului 2015, împreună cu creșterea productivității în SUA și în zona euro, iar apoi au fluctuat în jurul valorii de 3,3 % începând din toamna anului 2015. Spreadurile pe termen lung față de obligațiunea germană de referință se situau la aproximativ 290 puncte de bază în aprilie 2016.

Au fost examinați și **alți factori**, inclusiv evoluția balanței de plăți și integrarea piețelor. Balanța externă a înregistrat excedente importante în ultimii doi ani, crescând de la aproximativ 6 % din PIB în 2014 până la aproape 9 % din PIB în 2015, reflectând în principal o absorbție ridicată a fondurilor UE. Asistența pentru balanța de plăți acordată Ungariei de către UE și FMI în toamna anului 2008 a fost rambursată integral până în aprilie 2016. Economia Ungariei este foarte bine integrată cu zona euro, datorită schimburilor comerciale și investițiilor. Pe baza indicatorilor selectați privind mediul de afaceri, Ungaria înregistrează rezultate mai slabe decât majoritatea statelor membre din zona euro. Sectorul financiar din Ungaria este bine integrat în sistemul financiar al UE.

6. POLONIA

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

Legislația din Polonia - în special Legea privind Narodowy Bank Polski (NBP) și Constituția Republicii Polone - **nu este pe deplin compatibilă** cu obligația de conformitate prevăzută 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.

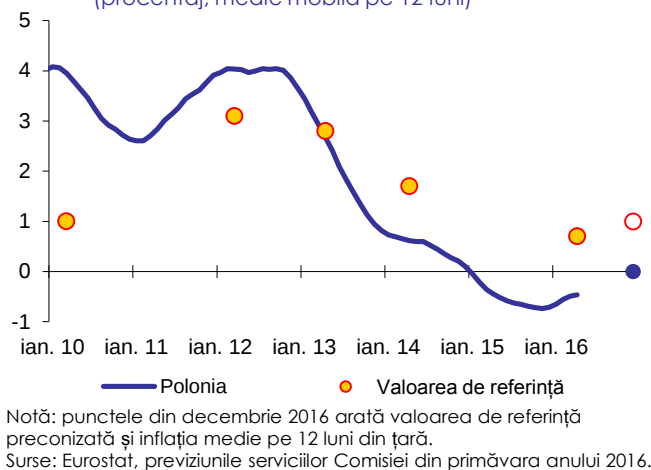
Polonia îndeplinește criteriul privind stabilitatea prețurilor. Rata medie a inflației în Polonia pe perioada de 12 luni care s-a încheiat în luna aprilie 2016 a fost

de -0,5 %, sub valoarea de referință de 0,7 %. Se estimează că în lunile următoare va rămâne sub valoarea de referință.

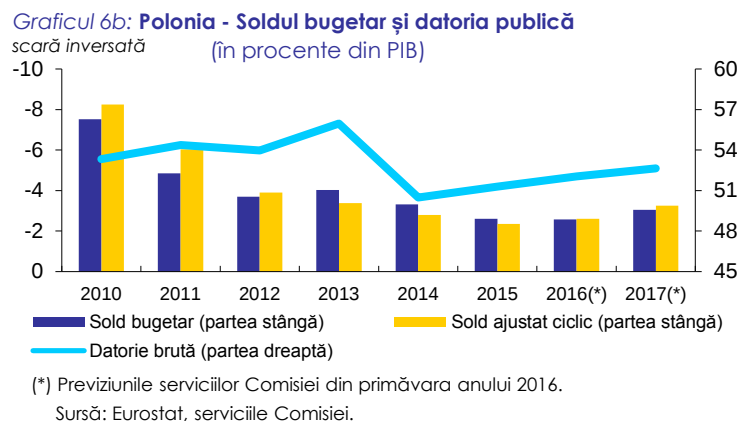
Inflația anuală IACP a devenit negativă în august 2014 și a scăzut până la un nivel minim de -1,3 % în luna februarie 2015, revenindu-și treptat la începutul anului 2016. Această evoluție a fost determinată, în principal, de scăderea prețurilor la petrol și la alimente la nivel mondial. În aprilie 2016, inflația anuală IACP se situa la -0,5 %.

Conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016, se estimează că inflația va crește progresiv până la 0,0 % în 2016 și 1,6 % în 2017. Nivelul scăzut al inflației la nivel mondial și stagnarea prețurilor la produsele de bază ar trebui să contrabalanseze presiunile de creștere generate de accelerarea preconizată a salariilor. Nivelul relativ scăzut al prețurilor în Polonia (aproximativ 55 % din media zonei euro în 2014) indică un potențial de convergență și mai mare a nivelului prețurilor pe termen lung.

Graficul 6a: **Polonia - Criteriul privind inflația începând din 2010**
(procentaj, medie mobilă pe 12 luni)



Polonia îndeplinește criteriul privind finanțele publice. Polonia nu face obiectul unei decizii a Consiliului privind existența unui deficit excesiv. Deficitul public a scăzut de la 4,0 % din PIB în 2013 la 3,3 % în 2014, datorită măsurilor de consolidare bugetară. Ponderea deficitului în PIB s-a îmbunătățit, fiind de 2,6 % în 2015 și, conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016, se preconizează că va rămâne la 2,6 % din PIB în 2016 și că va crește la 3,1 % în 2017, în ipoteza menținerii politicilor actuale. Se preconizează că ponderea datoriei publice în PIB va crește de la 51,3 % în 2015 la 52,7 % în 2017. Pe baza evaluării de către Comisie a programului de convergență pentru 2016, există un risc ridicat ca Polonia să nu respecte dispozițiile Pactului de stabilitate și de creștere, deoarece există riscul să devieze semnificativ de la ajustarea recomandată atât în 2016, cât și, în cazul menținerii politicilor actuale, în 2017. Prin urmare, vor fi necesare măsuri suplimentare pentru asigurarea conformității în 2016 și în 2017. Polonia este singura țară din UE care nu are în prezent și nici nu intenționează să instituie un Consiliu bugetar independent.



Polonia nu îndeplinește criteriul cursului de schimb. Zlotul polonez nu participă la MCS II. Polonia aplică un regim de flotare a cursului de schimb, care permite băncii centrale să intervină pe piața valutară. După ce s-a stabilizat în mare măsură până la sfârșitul anului 2014 în intervalul 4,1-4,3 PLN/EUR, zlotul s-a apreciat puternic până în aprilie 2015 la 4,0 PLN/EUR, sprijinit de accelerarea creșterii economice, de facilitarea oferită de BCE și de sfârșitul ciclului de relaxare a politicii monetare în Polonia. Tendința s-a inversat apoi, moneda fiind afectată de incertitudinile politice interne. Volatilitatea ratei de schimb la începutul anului 2016 s-a datorat unor factori precum retrogradarea ratingului de credit, riscurile globale și compresia primelor de risc. Polonia a beneficiat de o linie de credit flexibilă de la FMI începând din 2009. În comparație cu aprilie 2014, cursul de schimb al zlotului în raport cu euro a fost cu circa 2,9 % mai slab în aprilie 2016.

Polonia îndeplinește criteriul de convergență a ratelor dobânzii pe termen lung. Pe perioada de 12 luni care s-a încheiat în luna aprilie 2016, rata medie a dobânzii pe termen lung a fost de 2,9 %, sub valoarea de referință de 4,0 %. Rata dobânzii a scăzut de la peste 4 % la începutul anului 2014 la aproximativ 3 % la începutul anului 2015. Ulterior, ea a scăzut la 2,7 % în 2015, pe măsură ce încrederea pieței s-a ameliorat, și a crescut ușor la începutul anului 2016. Drept urmare, spreadurile ratelor dobânzii pe termen lung în raport cu obligațiunea germană de referință s-au situat în jurul valorii de 280 de puncte de bază la începutul anului 2016.

Au fost examinați și **alți factori**, inclusiv evoluția balanței de plăți și integrarea piețelor. Balanța externă a Poloniei s-a îmbunătățit considerabil în ultimii ani și este în excedent din 2013, grație unei consolidări a balanței comerciale. Economia Poloniei este bine integrată cu zona euro, datorită schimburilor comerciale și investițiilor. Pe baza indicatorilor selectați privind mediul de afaceri, Polonia înregistrează rezultate mai slabe decât majoritatea statelor membre din zona euro. Sectorul financiar din Polonia este bine integrat în sistemul financiar al UE, după cum o confirmă procentul substanțial de bănci deținute de investitori străini.

7. ROMÂNIA

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

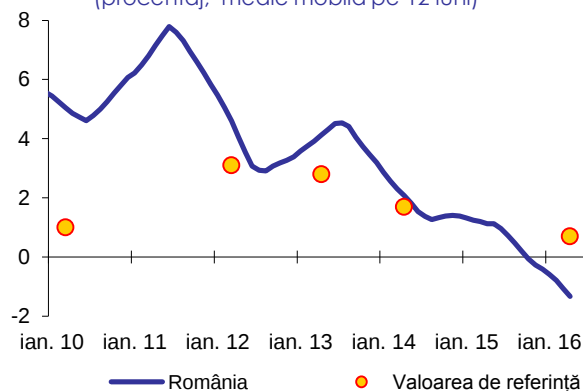
Legislația din România - în special Legea nr. 312 privind Statutul Băncii Naționale a României (legea BNR) - **nu este pe deplin compatibilă** cu obligațiile prevăzute la articolul 131 din TFUE. Incompatibilitățile vizează independența băncii centrale, interzicerea finanțărilor monetare și integrarea băncii centrale în SEBC în momentul adoptării monedei euro. În plus, legea BNR conține imperfecțiuni legate de independența băncii centrale și de integrarea băncii centrale în SEBC la momentul adoptării monedei euro, în ceea ce privește obiectivele BNR și misiunile SEBC prevăzute la articolul 127 alineatul (2) din TFUE și la articolul 3 din statutul SEBC/BCE.

România îndeplinește criteriul privind stabilitatea prețurilor. Rata medie a inflației în România în perioada de 12 luni care s-a încheiat în luna aprilie 2016 a fost de -1,3 %, cu mult sub valoarea de referință de 0,7 %. Se estimează că în lunile următoare va rămâne cu mult sub valoarea de referință.

Inflația anuală IAPC s-a aflat pe o traiectorie descendentă în ultimii doi ani, determinată în principal de reducerile succesive ale TVA-ului și de prețurile scăzute la petrol pe plan mondial, deși presiunile implicite asupra prețurilor s-au intensificat, pe fondul unei puternice cereri interne stimulate prin măsuri de relansare bugetară și o creștere semnificativă a salariilor. Inflația a fluctuat între 1 % și 2 % în cea mai mare parte a anului 2014 și s-a mutat într-o zonă negativă în iunie 2015 (-0,9 %), ca urmare a reducerii TVA-ului la anumite produse alimentare, de la 24 % la 9 %. Rata anuală a inflației IAPC a rămas negativă de atunci. Inflația IAPC a fost încă o dată trasă în jos prin reducerea cotei standard de TVA cu 4 puncte procentuale începând din luna ianuarie 2016 și se situa la -2,6 % în aprilie 2016.

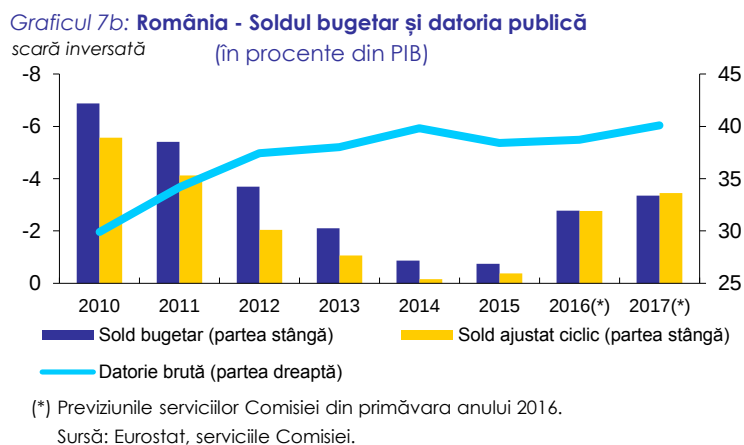
Previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016 estimează că inflația anuală IAPC se va situa la o valoare medie de -0,6 % în 2016 și va crește la 2,5 % în 2017, după ce impactul tranzitoriu al reducerii cotei TVA-ului la produsele alimentare se va estompa, deviația PIB (*output gap*) va dispărea și vor apărea presiuni interne. Riscurile de evoluție pozitivă sunt legate în principal de creșterea mai mare decât se prevăzuse a presiunilor asupra prețurilor pe piața internă și de accelerarea creșterii salariilor. Nivelul relativ scăzut al prețurilor în România (aproximativ 52 % din media zonei euro în 2014) indică un potențial semnificativ de convergență și mai mare a nivelului prețurilor pe termen lung.

Graficul 7a: **România - Criteriul privind inflația începând din 2010**
(procentaj, medie mobilă pe 12 luni)



Notă: punctele din decembrie 2016 arată valoarea de referință preconizată și inflația medie pe 12 luni din țară.
Surse: Eurostat, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016.

România îndeplinește criteriul privind finanțele publice. România nu face obiectul unei decizii a Consiliului privind existența unui deficit excesiv. Deficitul public a scăzut de la 2,1 % din PIB în 2013 la 0,9 % în 2014, în principal datorită controlului cheltuielilor și unei mai bune colectări a taxelor. Ponderea deficitului în PIB a reprezentat 0,7 % în 2015 și, conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016, se preconizează că se va deteriora până la 2,8 % din PIB în 2016 și la 3,4 % în 2017, în ipoteza menținerii politicilor actuale. Se estimează că ponderea datoriei publice va crește de la 38,4 % din PIB în 2015 la 40,1 % din PIB în 2017. Pe baza evaluării de către Comisie a programului de convergență pentru 2016, există un risc ridicat ca România să nu respecte dispozițiile Pactului de stabilitate și de creștere, deoarece există riscul să devieze semnificativ atât în 2016, cât și, în cazul menținerii politicilor actuale, în 2017. Prin urmare, vor fi necesare măsuri suplimentare pentru asigurarea conformității în 2016 și în 2017. România a adoptat un set cuprinzător de dispoziții legate de cadrul bugetar, dar efectul lor de disciplinare este diminuat de ineficiența punerii în aplicare.



România nu îndeplinește criteriul cursului de schimb. Leul românesc nu participă la MCS II. România aplică un regim de flotare a cursului de schimb, care permite băncii centrale să intervină pe piața valutară. Cursul de schimb al leului în raport cu euro indică o fluctuație relativ limitată în perioada cuprinsă între primăvara anului 2014 și începutul anului 2016, fiind sprijinit de programul de asistență financiară UE-FMI până la sfârșitul anului 2015. Leul a fost tranzacționat predominant în intervalul 4,4-4,5 RON/EUR în cursul perioadei de evaluare. El a început să slăbească puțin în ultima parte a anului 2014, în principal din cauza creșterii aversiunii față de riscuri la nivel mondial, dar s-a întărit ușor la începutul anului 2015, profitând de o relaxare suplimentară a politicii monetare în zona euro. S-a depreciat din nou la sfârșitul anului 2015 din cauza incertitudinilor politice interne, dar și-a revenit la începutul anului 2016. În comparație cu aprilie 2014, cursul de schimb al leului în raport cu euro a rămas practic nemodificat în aprilie 2016.

România îndeplinește criteriul de convergență a ratelor dobânzii pe termen lung. În cele 12 luni care au precedat luna aprilie 2016, rata medie a dobânzii pe termen lung în România a fost de 3,6 %, sub valoarea de referință de 4,0 %. Ratele dobânzii pe termen lung au scăzut treptat de la peste 5 % în primăvara anului 2014 la sub 4 % la finalul anului 2014 și au scăzut temporar sub 3 % în februarie 2015. Ele au crescut din nou spre jumătatea anului 2015, atingând 4 % și fluctuând apoi în jurul valorii de 3,5 %. Drept urmare, spreadurile ratelor dobânzii pe termen lung față de

obligațiunea germană de referință au scăzut de la peste 500 de puncte de bază la sfârșitul anului 2012 la aproximativ 330 de puncte de bază în aprilie 2016.

Au fost examinați și **alți factori**, inclusiv evoluția balanței de plăți și integrarea piețelor. Balanța externă a României a fost în excedent începând din 2013, reflectând în special reducerea deficitului balanței comerciale. România a beneficiat de programe de asistență financiară internațională în perioada 2009-2015. Primul program de asistență financiară al UE-FMI, pe o perioadă de doi ani, a fost urmat de alte două programe, aprobate în 2011 și în 2013. Spre deosebire de primul program, acestea au fost considerate o măsură preventivă și nu s-a solicitat nicio finanțare. Economia României este bine integrată cu zona euro datorită schimburilor comerciale și investițiilor. Pe baza indicatorilor selectați privind mediul de afaceri, România înregistrează rezultate mai slabe decât majoritatea statelor membre din zona euro. Sectorul financiar din România este bine integrat în sistemul financiar al UE, după cum o confirmă procentul mare de bănci deținute de investitori străini.

8. SUECIA

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

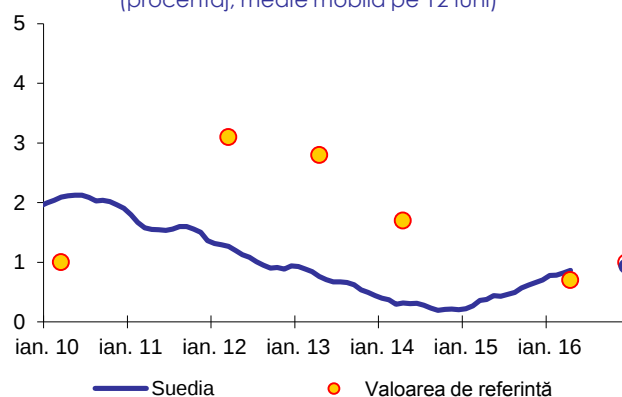
Legislația din Suedia - în special Legea privind Sveriges Riksbank, instrumentul Guvernului și Legea privind politica de schimb valutar - **nu este pe deplin compatibilă** cu obligația de conformitate prevăzută la articolul 131 din TFUE. Există imperfecțiuni și incompatibilități în ceea ce privește independența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

Suedia nu îndeplinește criteriul privind stabilitatea prețurilor. Rata medie a inflației în Suedia în perioada de 12 luni care s-a încheiat în luna aprilie 2016 a fost de 0,9 %, peste valoarea de referință de 0,7 %. Se estimează că în lunile următoare va reveni sub valoarea de referință.

Rata medie a inflației în Suedia a atins 0,7 % în 2015, crescând față de rata de 0,2 % din 2014, în principal din cauza deprecierii coroanei, majorării impozitelor, precum și extinderii cererii interne susținute de o politică monetară flexibilă. În aprilie 2016, inflația anuală IAPC se situa la 1,0 %.

Probabil că inflația IAPC va crește moderat în cursul anului 2016, ca urmare a puternicei creșteri economice actuale, în timp ce prețurile scăzute la petrol și la produsele de bază au un efect de frânare. Nu se prevăd presiuni deosebite de creștere din partea vreunei componente IAPC, iar evoluția salariilor ar trebui să rămână moderată. În consecință, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016 proiectează o inflație medie anuală de 0,9 % în 2016 și de 1,2 % în 2017. Nivelul prețurilor de consum din Suedia în raport cu zona euro a crescut treptat de când Suedia a aderat la UE în 1995, atingând 124 % în 2014.

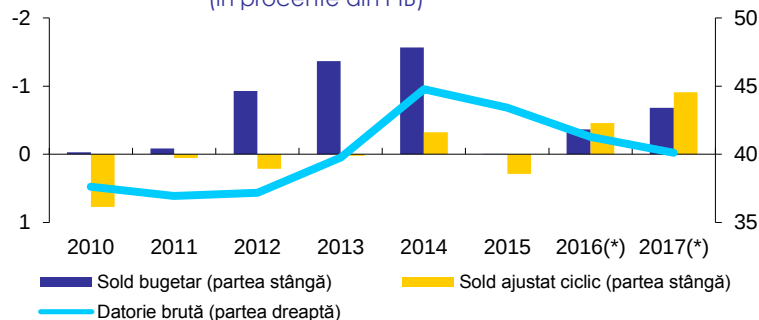
Graficul 8a: Suedia - Criteriul privind inflația începând din 2010
(procentaj, medie mobilă pe 12 luni)



Notă: punctele din decembrie 2016 arată valoarea de referință preconizată și inflația medie pe 12 luni din țară.
Surse: Eurostat, previziunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016.

Suedia îndeplinește criteriul privind finanțele publice. Suedia nu face obiectul unei decizii a Consiliului privind existența unui deficit excesiv. Soldul administrațiilor publice s-a îmbunătățit, trecând de la 1,6 % din PIB în 2014 la 0,0 % din PIB în 2015, reflectând în principal o creștere puternică a veniturilor fiscale, susținută de dinamismul consumului intern și de creșterea impozitelor. Conform previziunilor serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016, se preconizează că deficitul public va atinge 0,4 % din PIB în 2016 și 0,7 % în 2017. În 2015, ponderea datoriei publice brute a ajuns la 43,4 % din PIB și se estimează că va crește treptat în următorii ani, și anume la 41,3 % din PIB în 2016 și la 40,1 % din PIB în 2017. Pe baza evaluării de către Comisie a programului de convergență pentru 2016, se preconizează că Suedia va respecta dispozițiile Pactului de stabilitate și de creștere. Suedia se bucură de un puternic cadru bugetar național, lucru care reiese și din istoricul său extins de soliditate bugetară.

Graficul 8b: Suedia - Soldul bugetar și datoria publică
scară inversată (în procente din PIB)



(*) Previzunile serviciilor Comisiei din primăvara anului 2016.
Sursă: Eurostat, serviciile Comisiei.

Suedia nu îndeplinește criteriul cursului de schimb. Coroana suedeză nu participă la MCS II. Suedia aplică un regim de flotare a cursului de schimb, care permite băncii centrale să intervină pe piața valutară. Între începutul anului 2013 și începutul anului 2015, coroana suedeză a avut o tendință de depreciere, scăzând în total cu aproximativ 14 % în raport cu euro într-o perioadă de relaxare decisivă a politicii monetare în Suedia. În cei doi ani care au precedat această evaluare, coroana suedeză s-a depreciat față de euro cu aproximativ 1,6 %, fluctuând în jurul unei valori medii de 9,30 SEK/EUR.

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

În cele 12 luni care au precedat luna aprilie 2016, rata medie a dobânzii pe termen lung în Suedia a fost de 0,8 %, cu mult sub valoarea de referință de 4,0 %. Ratele dobânzii pe termen lung în Suedia au continuat să scadă în 2014, ajungând la un minim istoric de 0,3 % în aprilie 2015, înainte de a reveni ușor până la începutul anului 2016. Spreadul în raport cu obligațiunea germană de referință s-a micșorat de la începutul anului 2014, din cauza unei inversări parțiale a plasamentelor de siguranță din zona euro în punctul culminant al crizei. Spreadul s-a situat la aproximativ 68 de puncte de bază la sfârșitul lunii aprilie 2016.

Au fost examinați și **alți factori**, inclusiv evoluția balanței de plăți și integrarea piețelor. Surplusul balanței externe a Suediei a fost relativ stabil începând din 2010, la aproximativ 6 %. Economia suedeză este integrată cu zona euro datorită schimburilor comerciale și investițiilor. Pe baza indicatorilor selectați privind mediul de afaceri, Suedia înregistrează rezultate mai bune decât majoritatea statelor membre din zona euro. Sectorul financiar din Suedia este bine integrat în sectorul financiar al UE, în special prin intermediul interconexiunilor din cadrul polului financiar nordic și baltic. În contextul procedurii privind dezechilibrele macroeconomice, Suedia a fost supusă unei analize aprofundate în 2016, prin care s-a constatat că Suedia continuă să se confrunte cu dezechilibre macroeconomice.