

Bruxelles, le 5.6.2013
COM(2013) 341 final

RAPPORT DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN ET AU CONSEIL

Rapport de convergence 2013 relatif à la Lettonie

**(élaboré conformément à l'article 140, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de
l'Union européenne, à la demande de la Lettonie)**

{SWD(2013) 196 final}

RAPPORT DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN ET AU CONSEIL

Rapport de convergence 2013 relatif à la Lettonie

(élaboré conformément à l'article 140, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, à la demande de la Lettonie)

1. OBJET DU RAPPORT

Conformément à l'article 140, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après le «TFUE»), tous les deux ans au moins ou à la demande d'un État membre faisant l'objet d'une dérogation¹, la Commission et la Banque centrale européenne (BCE) font rapport au Conseil sur les progrès réalisés par les États membres dans l'accomplissement de leurs obligations pour la réalisation de l'Union économique et monétaire. Les derniers rapports de la Commission et de la BCE sur la convergence ont été adoptés en mai 2012.

Le présent rapport a été établi à la suite d'une demande de la Lettonie présentée le 5 mars 2013. Une annexe technique du présent rapport [SWD(2013) 196] contient une évaluation plus détaillée de l'état de la convergence en Lettonie.

Le contenu des rapports élaborés par la Commission et la BCE est régi par l'article 140, paragraphe 1, du TFUE. Cet article prévoit que les rapports comportent notamment un examen de la compatibilité de la législation nationale, y compris des statuts de la banque centrale nationale, avec les articles 130 et 131 du TFUE et avec les statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne (ci-après les «statuts du SEBC et de la BCE»). Ils doivent aussi examiner si l'État membre concerné a atteint un degré élevé de convergence durable sur la base des critères de convergence (stabilité des prix, situation des finances publiques, stabilité du taux de change, taux d'intérêt à long terme) compte tenu, également, des autres facteurs énumérés à l'article 140, paragraphe 1, dernier alinéa, du TFUE. Les quatre critères de convergence sont définis dans un protocole annexé aux traités (protocole n° 13 sur les critères de convergence).

La crise économique et financière a, d'une manière générale, mis en lumière des lacunes dans la gouvernance économique de l'Union économique et monétaire (UEM) et a montré qu'il est nécessaire d'utiliser davantage les instruments existants. Le présent examen a lieu dans le contexte de la réforme de la gouvernance de l'UEM, entreprise ces trois dernières années dans le but de garantir un fonctionnement durable de l'Union économique et monétaire. L'évaluation de la convergence s'aligne donc sur l'approche plus large du «semestre européen», qui procède à un examen intégré, en amont, des défis que doit relever la politique économique pour assurer la viabilité des finances publiques, la compétitivité, la stabilité du marché financier et la croissance économique. Les principales innovations dans le domaine de la réforme de la gouvernance, de nature à renforcer l'évaluation du processus de convergence de chaque État membre et sa viabilité, comprennent notamment le renforcement de la procédure concernant les déficits

¹ Les États membres qui n'ont pas encore rempli les conditions nécessaires pour l'adoption de l'euro sont ci-après dénommés «États membres faisant l'objet d'une dérogation». Le Danemark et le Royaume-Uni ont négocié, avant l'adoption du traité de Maastricht, une clause de non-participation à la troisième phase de l'UEM.

excessifs, grâce à la réforme de 2011 du pacte de stabilité et de croissance, et les nouveaux instruments relatifs à la surveillance des déséquilibres macroéconomiques. Le présent rapport tient compte notamment de l'évaluation de la version actualisée en 2013 du programme de convergence de la Lettonie² et des conclusions du rapport établi dans le cadre du mécanisme d'alerte de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques³.

Critères de convergence

L'examen de la **compatibilité de la législation nationale**, y compris des statuts de la banque centrale nationale, avec l'article 130 et l'obligation imposée par l'article 131 du TFUE englobe une évaluation du respect de l'interdiction de financement monétaire (article 123) et de l'interdiction de l'accès privilégié (article 124), de la cohérence avec les objectifs du SEBC (article 127, paragraphe 1) et avec ses missions (article 127, paragraphe 2), ainsi que d'autres aspects liés à l'intégration des banques centrales nationales au sein du SEBC au moment de l'adoption de l'euro.

L'article 140, paragraphe 1, premier tiret, du TFUE définit le **critère de stabilité des prix** comme suit: «la réalisation d'un degré élevé de stabilité des prix [...] ressortira d'un taux d'inflation proche de celui des trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix».

L'article 1^{er} du protocole sur les critères de convergence précise que «le critère de stabilité des prix [...] signifie qu'un État membre a un degré de stabilité des prix durable et un taux d'inflation moyen, observé au cours d'une période d'un an avant l'examen, qui ne dépasse pas de plus de 1,5 % celui des trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix. L'inflation est calculée au moyen de l'indice des prix à la consommation sur une base comparable, compte tenu des différences dans les définitions nationales⁴. Pour que la condition du caractère durable soit respectée, les résultats satisfaisants en matière d'inflation doivent être essentiellement imputables au comportement du coût des intrants et aux autres facteurs structurels influençant l'évolution des prix, plutôt qu'à des facteurs temporaires. Par conséquent, l'examen de la convergence comporte une évaluation des facteurs qui ont un impact sur les perspectives d'inflation et est complété par une référence aux prévisions les plus récentes des services de la Commission en matière d'inflation⁵. Dans ce sens, le rapport examine aussi si l'État membre concerné est susceptible d'atteindre la valeur de référence dans les mois à venir.

² Disponible à l'adresse suivante:
http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/convergence/programmes/2013_en.htm

³ La Commission a publié son premier rapport établi dans le cadre du mécanisme d'alerte en février 2012 et le deuxième (dans le cadre du cycle pour 2013) en novembre 2012. Sur la base des conclusions des deux rapports, la Lettonie n'a pas fait l'objet d'un examen approfondi dans le cadre de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques.

⁴ En ce qui concerne le critère relatif à la stabilité des prix, l'inflation est mesurée au moyen de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) défini dans le règlement (CE) n° 2494/95 du Conseil.

⁵ Toutes les prévisions concernant l'inflation et les autres variables du présent rapport proviennent des prévisions du printemps 2013 des services de la Commission qui reposent sur une série d'hypothèses communes relatives aux variables extérieures, ainsi que sur l'hypothèse de politiques inchangées, et tiennent compte des mesures connues à un degré de détail suffisant. De grandes incertitudes entourent les prévisions relatives à la valeur de référence, car celle-ci est calculée sur la base des prévisions d'inflation pour les trois États membres pour lesquels on attend les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix sur la période de référence, ce qui accroît la marge d'erreur possible.

La valeur de référence pour l'inflation a été établie à 2,7 % en avril 2013, la Suède, la Lettonie et l'Irlande étant les trois États membres ayant enregistré les meilleurs résultats⁶.

Il est justifié d'exclure de la liste des pays présentant les meilleurs résultats ceux dont le taux d'inflation ne pourrait être considéré comme une valeur de référence pertinente pour les autres États membres. Les rapports sur la convergence de 2004 et 2010⁷ ont relevé de tels cas concernant des pays dont les taux d'inflation s'écartaient très nettement de la moyenne de la zone euro. Dans la situation actuelle, il est justifié d'exclure la Grèce des pays présentant les meilleurs résultats, car son taux et son profil d'inflation s'écartent considérablement de la moyenne de la zone euro, principalement en raison des ajustements drastiques rendus nécessaires par la situation exceptionnelle de l'économie grecque; la prendre en considération altérerait la valeur de référence et, partant, le caractère équitable du critère⁸. L'Irlande remplace donc la Grèce dans le groupe des pays enregistrant les meilleurs résultats.

Le **critère de convergence concernant la situation des finances publiques** est défini à l'article 140, paragraphe 1, deuxième tiret, du TFUE comme étant *«le caractère soutenable de la situation des finances publiques; cela ressortira d'une situation budgétaire qui n'accuse pas de déficit public excessif au sens de l'article 126, paragraphe 6»*. Aux termes de l'article 2 du protocole sur les critères de convergence, ce critère signifie que l'*«État membre ne fait pas l'objet, au moment de l'examen, d'une décision du Conseil visée à l'article 126, paragraphe 6, [du] traité concernant l'existence d'un déficit excessif dans l'État membre concerné»*. Dans le cadre d'une consolidation globale de la gouvernance économique de l'UEM, le droit dérivé lié aux finances publiques a été renforcé en 2011, notamment par les nouveaux règlements qui modifient le pacte de stabilité et de croissance⁹.

L'article 140, paragraphe 1, troisième tiret, du TFUE définit le **critère du taux de change** comme *«le respect des marges normales de fluctuation prévues par le mécanisme de taux de change du système monétaire européen pendant deux ans au moins, sans dévaluation de la monnaie par rapport à l'euro»*.

L'article 3 du protocole sur les critères de convergence dispose ce qui suit: *«Le critère de participation au mécanisme de change du système monétaire européen (...) signifie qu'un État membre a respecté les marges normales de fluctuation prévues par le mécanisme de change du système monétaire européen sans connaître de tensions graves pendant au moins les deux dernières années précédant l'examen.*

⁶ La date limite pour les données utilisées dans le présent rapport est le 16 mai 2013.

⁷ La Lituanie et l'Irlande, respectivement.

⁸ En avril 2013, le taux d'inflation moyen sur douze mois de la Grèce s'établissait à 0,4 % et celui de la zone euro à 2,2 %; selon les prévisions, l'écart entre les deux devrait encore se creuser dans les mois à venir.

⁹ Une directive sur les exigences minimales pour les cadres budgétaires nationaux, deux nouveaux règlements sur la surveillance macroéconomique et trois règlements modifiant le pacte de stabilité et de croissance (PSC) sont entrés en vigueur le 13 décembre 2011 (un des deux nouveaux règlements sur la surveillance macroéconomique et un des trois règlements modifiant le PSC comportent de nouveaux mécanismes d'exécution pour les États membres de la zone euro). Outre l'utilisation effective du critère de la dette dans la procédure concernant les déficits excessifs, les modifications ont introduit un certain nombre de nouveautés importantes dans le pacte de stabilité et de croissance, en particulier un critère des dépenses afin de compléter l'évaluation des progrès accomplis en direction de l'objectif budgétaire à moyen terme de chaque pays.

Notamment, l'État membre n'a, de sa propre initiative, pas dévalué le taux central bilatéral de sa monnaie par rapport à l'euro pendant la même période¹⁰».

La période de deux ans prise en compte pour l'évaluation de la stabilité du taux de change dans le présent rapport s'étend du 17 mai 2011 au 16 mai 2013. Dans son évaluation du critère relatif à la stabilité du taux de change, la Commission tient compte de l'évolution d'indicateurs auxiliaires comme les réserves de devises et les taux d'intérêt à court terme, ainsi que du rôle joué par les mesures politiques, notamment les interventions sur le marché des changes, pour le maintien de la stabilité du taux de change. L'analyse prend également en considération, le cas échéant, l'incidence des accords de financements officiels extérieurs (notamment l'ampleur, le montant et les caractéristiques des flux d'aide, ainsi que les éventuelles conditions de politique économique).

L'article 140, paragraphe 1, quatrième tiret, du TFUE impose «*le caractère durable de la convergence atteinte par l'État membre faisant l'objet d'une dérogation et de sa participation au mécanisme de taux de change, qui se reflète dans les **niveaux des taux d'intérêt à long terme***». L'article 4 du protocole sur les critères de convergence précise en outre que «*le critère de convergence des taux d'intérêt (...), au cours d'une période d'un an précédant l'examen, signifie qu'un État membre a eu un taux d'intérêt nominal moyen à long terme qui n'excède pas de plus de 2 % celui des trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix. Les taux d'intérêt sont calculés sur la base d'obligations d'État à long terme ou de titres comparables, compte tenu des différences dans les définitions nationales*».

La valeur de référence pour les taux d'intérêt a été établie à 5,5 % en avril 2013. La valeur de référence repose sur les taux d'intérêt à long terme en Suède, en Lettonie et en Irlande¹¹.

Dans le rapport sur l'état de la convergence de 2012, le taux d'intérêt à long terme de l'Irlande, l'un des trois États membres les plus performants en termes de stabilité des prix, n'était pas inclus dans le calcul de la valeur de référence pour le critère de taux d'intérêt à long terme en raison des fortes distorsions observées sur son marché des obligations souveraines. Toutefois, le taux d'intérêt à long terme de l'Irlande s'est depuis lors sensiblement rapproché de ceux des autres États membres de la zone euro et l'accès au marché obligataire de l'Irlande s'est considérablement amélioré, ce qui donne à penser que le taux d'intérêt à long terme de l'Irlande est redevenu une valeur de référence pertinente.

L'article 140, paragraphe 1, du TFUE impose également l'examen d'autres facteurs pertinents pour l'intégration économique et la convergence. Ces facteurs supplémentaires concernent l'intégration des marchés financiers et des marchés de produits, l'évolution de la balance des paiements courants et l'évolution des coûts salariaux unitaires et d'autres indices de prix. Ces derniers sont pris en compte dans l'évaluation de la stabilité des prix. Les facteurs supplémentaires sont des indicateurs importants pour établir que l'intégration d'un État membre dans la zone euro

¹⁰ Pour apprécier le respect du critère du taux de change, la Commission vérifie si le taux de change est resté proche du taux central du MCE II et peut tenir compte des raisons à la base d'une appréciation, conformément à la déclaration commune sur les pays adhérents et le MCE II du Conseil informel Ecofin réuni à Athènes le 5 avril 2003.

¹¹ La valeur de référence pour le mois d'avril 2013 est calculée comme la moyenne simple des taux d'intérêt moyens à long terme en Suède (1,6 %), en Lettonie (3,8 %) et en Irlande (5,1 %).

s'effectueraient sans difficultés et élargissent l'analyse quant au caractère durable de la convergence.

2. COMPATIBILITE DE LA LEGISLATION

Dans le rapport sur l'état de la convergence de 2012, l'évaluation de la convergence de la législation montrait que la législation de la Lettonie, en particulier la loi sur la *Latvijas Banka* (Banque de Lettonie), n'était pas totalement compatible avec l'exigence de l'article 131 du TFUE. Les incompatibilités concernaient notamment l'indépendance de la banque centrale, l'interdiction du financement monétaire et l'intégration de la banque centrale dans le SEBC au moment de l'adoption de l'euro pour ce qui est des missions du SEBC prévues à l'article 127, paragraphe 2, du TFUE et à l'article 3 des statuts du SEBC et de la BCE.

À la suite de l'évaluation établie dans le rapport sur l'état de la convergence de 2012, le gouvernement letton, en coopération avec la *Latvijas Banka*, a élaboré des modifications à apporter à la loi sur la Banque de Lettonie, lesquelles ont été adoptées par le parlement letton le 10 janvier 2013. La loi sur la Banque de Lettonie modifiée est pleinement compatible avec les articles 130 et 131 du TFUE.

3. STABILITE DES PRIX

En Lettonie, le taux d'inflation moyen sur douze mois était supérieur à la valeur de référence lors du dernier examen de la convergence mené, en 2012. Au cours des douze mois précédant avril 2013, le taux d'inflation moyen dans le pays a été de 1,3 %, ce qui est nettement inférieur à la valeur de référence de 2,7 %. Il devrait rester sous cette valeur dans les mois à venir.

Après une poussée de l'inflation annuelle basée sur l'IPCH à 15,3 % en 2008, un ajustement significatif des salaires nominaux et une correction des prix à l'importation ont donné lieu à une période d'inflation globale négative en 2009 et 2010. Avec le retournement du cycle et une nouvelle tendance à la hausse des prix des produits de base sur les marchés mondiaux, l'inflation moyenne a augmenté, passant de -1,2 % en 2010 à 4,2 % en 2011, également sous l'effet de l'augmentation des impôts indirects. À la suite de la disparition progressive de ces effets temporaires, l'inflation est retombée à 2,3 % en 2012 et son taux annuel a chuté à -0,4 % en avril 2013.

L'inflation annuelle mesurée par l'IPCH devrait s'établir à 1,4 % en moyenne en 2013, selon les prévisions du printemps 2013 des services de la Commission, en raison notamment de la baisse des prix de l'énergie et d'une réduction d'un point de pourcentage du taux de TVA normal à partir de juillet 2012. Elle devrait monter à 2,1 % en moyenne en 2014, dans le contexte de l'amélioration de la demande intérieure et de la libéralisation du marché de l'électricité. Compte tenu du niveau des prix en Lettonie (environ 71 % de la moyenne de la zone euro en 2011), il est possible que la convergence des prix se poursuive sur le long terme.

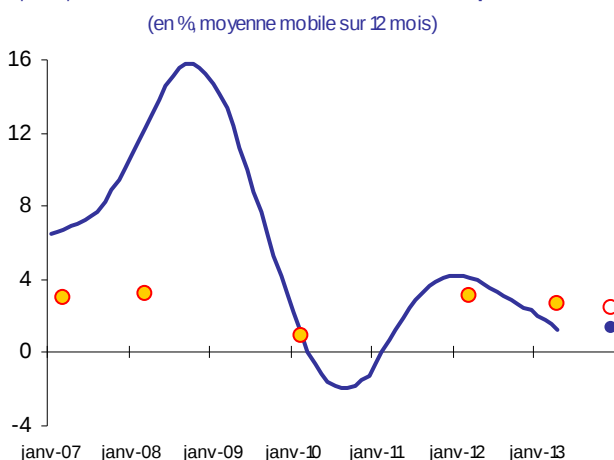
Pour garantir une convergence durable, le respect de la valeur de référence doit résulter des fondamentaux sous-jacents plutôt que de facteurs temporaires. Dans le cas de la Lettonie, la baisse du taux de TVA en juillet 2012 a contribué au faible niveau actuel de l'inflation moyenne sur douze mois. Toutefois, l'analyse des fondamentaux sous-jacents et le fait que la valeur de référence ait été largement

respectée vont dans le sens d'une évaluation positive du respect du critère de stabilité des prix.

Les perspectives d'inflation à moyen terme reposeront en particulier sur une croissance des salaires alignée sur la productivité, ce qui dépendra essentiellement du maintien de la flexibilité du marché de l'emploi. Il est essentiel que la durabilité de la convergence ne soit pas compromise à l'avenir par une nouvelle expansion de la demande intérieure qui serait alimentée par le crédit et par la hausse du prix des actifs qui en résulterait, notamment sur le marché du logement. La probabilité d'une telle évolution est faible compte tenu des mesures politiques adoptées par la Lettonie pour faire face à la crise de 2008-2009; la combinaison des facteurs à l'origine de la forte expansion du crédit par le passé (demande de crédit en croissance, accélération du développement et de l'intégration du secteur financier, compression rapide des marges de risque) ne devrait pas se reproduire dans un avenir prévisible. L'amélioration de l'environnement des entreprises, les progrès réalisés en vue d'attirer de nouveaux investissements, la suppression des derniers goulets d'étranglement sur le marché de l'emploi et la formation concurrentielle des prix sur les marchés des produits seront décisifs pour le maintien de la stabilité des prix à moyen terme. L'évolution des prix dépendra également de la poursuite d'une politique budgétaire prudente, et notamment d'une politique des salaires avisée dans le secteur public, afin de préserver l'adéquation de la demande intérieure avec les fondamentaux et de permettre un meilleur ancrage des prévisions d'inflation.

La Lettonie remplit le critère de stabilité des prix.

Graphique 1: Lettonie - Critère de l'inflation depuis 2007



Remarque: les points pour décembre 2013 indiquent la valeur de référence attendue et l'inflation moyenne sur 12 mois dans le pays.

Sources: Eurostat, prévisions du printemps 2013 des services de la Commission.

4. FINANCES PUBLIQUES

La Lettonie fait actuellement l'objet d'une décision du Conseil concernant l'existence d'un déficit excessif (décision du 7 juillet 2009). Le Conseil lui a recommandé de corriger son déficit excessif en 2012 au plus tard. Le déficit public de la Lettonie a atteint 8,1 % du PIB en 2010, avant de retomber à 1,2 % du PIB en 2012, notamment grâce à des efforts d'assainissement considérables. Selon les prévisions du printemps 2013 des services de la Commission, le déficit devrait

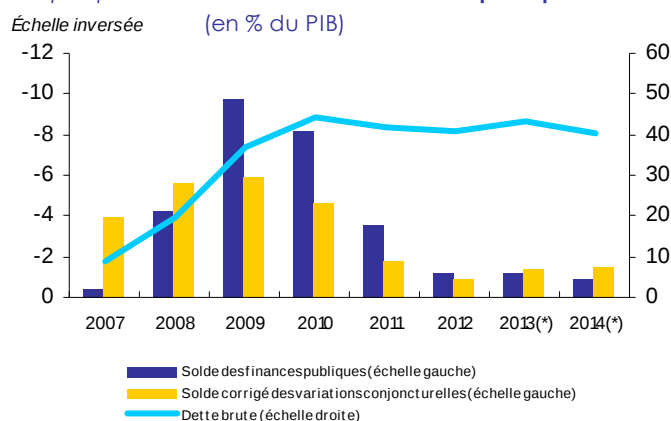
représenter 1,2 % du PIB en 2013 et 0,9 % en 2014, dans l'hypothèse de politiques inchangées. Le ratio de la dette publique brute au PIB a chuté à 40,7 % en 2012 et devrait reculer encore pour atteindre 40,1 % du PIB d'ici à fin 2014.

En mars 2012, la Lettonie a signé le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance dans l'UEM. La loi de ratification correspondante a été approuvée par le Parlement letton en mai 2012, ce qui renforce l'engagement du pays à appliquer des politiques budgétaires viables et axées sur la stabilité. En outre, en janvier 2013, le Parlement letton a approuvé en dernière lecture la loi sur la discipline budgétaire, qui établit le principe de ciblage budgétaire tout au long du cycle, fixe le déficit structurel de référence à 0,5 % du PIB et prévoit un cadre de politique budgétaire fondé sur des règles, en particulier la limitation de l'accroissement procyclique des dépenses. Elle contient également des dispositions relatives à la création d'un conseil budgétaire indépendant qui sera mis en place à compter du 1^{er} janvier 2014 et veillera au respect de l'ensemble des règles budgétaires. La mise en œuvre intégrale de la loi sur la discipline budgétaire sera cruciale pour contrer le risque tentant d'un assouplissement de la politique budgétaire à la suite des bons résultats du programme d'ajustement.

Compte tenu de ces développements et des prévisions du printemps 2013 réalisées par ses services, la Commission estime que le déficit excessif a été corrigé au moyen d'une réduction crédible et durable du déficit budgétaire jusqu'à moins de 3 % du PIB en 2012, ce qui correspond au délai recommandé par le Conseil. La Commission a donc recommandé au Conseil d'abroger la décision relative à l'existence d'un déficit excessif en Lettonie [SEC(2013) XYZ].

Si le Conseil décide d'abroger la décision concernant le déficit excessif dans le cas de la Lettonie, cette dernière remplira le critère relatif aux finances publiques.

Graphique 2: Lettonie - Solde des finances publiques et dette



5. STABILITE DU TAUX DE CHANGE

Le lats letton fait partie du MCE II depuis le 2 mai 2005, soit plus de huit ans avant l'adoption du présent rapport. Lors de l'entrée du pays dans le MCE II, les autorités se sont engagées unilatéralement à maintenir le taux de change du lats dans la marge de fluctuation de ± 1 % autour du cours pivot. Durant les deux années qui ont précédé la présente évaluation, le taux de change du lats ne s'est pas écarté de son cours pivot de plus de ± 1 % et n'a pas été soumis à des tensions. Le lats s'est échangé la plupart

du temps près de la limite supérieure de sa marge de fluctuation unilatérale, le Trésor letton ayant converti ses importantes réserves de devises sur le marché. Le lats s'est dévalué vers le milieu de la bande fin 2012 et début 2013, du fait d'une offre de devises en baisse de la part du Trésor et des attentes du marché à l'égard de l'adoption de l'euro. Les indicateurs supplémentaires, tels que l'évolution des réserves de change et des taux d'intérêt à court terme, ne mettent en évidence aucune pression sur le taux de change. Les derniers versements du FMI et de l'UE au titre du programme d'assistance financière ont eu lieu respectivement en août et octobre 2010. En juin 2011, la Lettonie a réintégré le marché des obligations internationales avec une émission en dollars des États-Unis et a effectué d'autres opérations par la suite, signes d'un bon accès au marché.

La Lettonie satisfait au critère du taux de change.

6. TAUX D'INTERET A LONG TERME

Sur les douze mois précédant avril 2013, le taux d'intérêt moyen à long terme en Lettonie a été de 3,8 %, ce qui est inférieur à la valeur de référence de 5,5 %. Ce taux correspondait à la valeur de référence lors de l'examen de la convergence mené en 2012 (5,8 %) et a continué à diminuer progressivement depuis. Les différentiels à long terme de la Lettonie par rapport aux obligations de référence à long terme de la zone euro se sont nettement réduits en 2010 du fait du regain de confiance à l'égard du maintien de la parité monétaire, des bons résultats en matière d'assainissement budgétaire et de l'augmentation de la liquidité du lats grâce à la conversion des fonds du programme d'assistance. Après une interruption en 2011, la compression des marges s'est poursuivie en 2012, au fur et à mesure que la confiance des marchés continuait à s'améliorer. Le Trésor letton est revenu sur le marché des obligations domestiques à dix ans avec plusieurs petites émissions durant le premier semestre 2011. En 2012, il a lancé une nouvelle série d'obligations de référence à dix ans, mais n'en a émis qu'un nombre relativement limité, profitant de sa position de liquidité favorable due en partie au succès de ses émissions libellées en dollars.

La Lettonie respecte le critère de convergence des taux d'intérêt à long terme.

7. AUTRES FACTEURS

D'autres facteurs ont été examinés, notamment l'évolution de la balance des paiements et l'intégration du marché de l'emploi, des marchés de produits et des marchés financiers. Après avoir enregistré des déficits importants durant les années de croissance, le solde extérieur est revenu en 2008-2009 à un excédent qui s'est établi à environ 11 % du PIB en 2009, avant de retomber à environ 1 % en 2012. Le déficit commercial a nettement diminué à partir de 2008, mais s'est quelque peu dégradé avec la reprise depuis 2010. Toutefois, la correction importante du taux de change effectif réel intervenue en 2009-2010 a été globalement préservée et la Lettonie a continué à gagner des parts de marché à l'exportation. La balance des revenus est devenue excédentaire en 2009, reflétant les énormes provisions pour pertes sur prêts effectuées par les banques étrangères, puis est redevenue déficitaire en 2011, lorsque la plupart des banques ont renoué avec la rentabilité. Le solde des investissements directs étrangers (IDE) s'est progressivement amélioré à partir de 2009, mais a quelque peu décliné en 2012. Le programme de soutien de la balance des paiements de l'UE et du FMI accordé à la Lettonie fin 2008 a été mené à bonne fin en janvier 2012. Au total, la Lettonie a emprunté environ 4,5 des 7,5 milliards

d'euros disponibles au titre du programme. Confiante dans ses politiques et dans l'accès au marché qu'elle a retrouvé, la Lettonie n'a pas demandé de programme de suivi. En décembre 2012, la Lettonie avait déjà entièrement remboursé au FMI son passif au titre du programme, et il lui restera à rembourser la Commission européenne entre 2014 et 2025.

L'économie lettone est bien intégrée dans l'économie de l'UE grâce aux échanges et aux IDE, et le marché de l'emploi affiche une forte mobilité au sein du marché de l'UE ainsi qu'une grande souplesse, bien que le chômage structurel soit élevé. D'après une sélection d'indicateurs relatifs au climat commercial, les résultats de la Lettonie se situent globalement dans la moyenne des États membres de la zone euro. Le système financier national est fortement ancré dans le système financier de l'UE, principalement grâce à la présence d'un actionnariat étranger substantiel dans le système bancaire. Dans le cadre du programme international d'assistance financière, la surveillance financière a été considérablement renforcée. La coopération avec les autorités de surveillance du pays d'origine a été approfondie.

La Lettonie accueille de longue date des clients de banques non résidents, principalement des entreprises des pays de la CEI, et dispose de plusieurs avantages concurrentiels en la matière. La surveillance des activités bancaires non résidentes pose d'autres problèmes, notamment en raison du caractère transfrontalier des opérations. L'autorité de surveillance nationale a pris plusieurs mesures pour réduire les risques inhérents à cette activité; les banques dont le modèle commercial est axé sur les clients non résidents doivent conserver des liquidités élevées et répondre à des exigences supplémentaires en matière de fonds propres. À l'avenir, la Lettonie devra absolument assurer un suivi minutieux des risques pesant sur la stabilité financière, se tenir prête à adopter si nécessaire d'autres mesures réglementaires et appliquer avec détermination des règles antiblanchiment.

Au vu de l'évaluation de la compatibilité de la législation et du respect des critères de convergence, compte tenu des autres facteurs et à condition que le Conseil suive la recommandation de la Commission de mettre fin à la procédure concernant les déficits excessifs, la Commission estime que la Lettonie remplit les conditions nécessaires pour l'adoption de l'euro.