

FR

FR

FR



COMMISSION EUROPÉENNE

Bruxelles, le 12.5.2010
COM(2010) 238 final

RAPPORT DE LA COMMISSION

RAPPORT DE 2010 SUR L'ÉTAT DE LA CONVERGENCE

(élaboré conformément à l'article 140, paragraphe 1, du traité)

{SEC(2010) 598 final}

1. OBJET DU PRESENT RAPPORT

Conformément à l'article 140, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après «TFUE»), tous les deux ans au moins ou à la demande d'un État membre faisant l'objet d'une dérogation, 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 tout derniers rapports périodiques de la Commission et de la BCE sur l'état de la convergence ont été adoptés en mai 2008.

Le rapport de 2010 sur l'état de la convergence concerne les neuf États membres suivants faisant l'objet d'une dérogation: la Bulgarie, la République tchèque, l'Estonie, la Lettonie, la Lituanie, la Hongrie, la Pologne, la Roumanie et la Suède. N'ayant pas exprimé le souhait d'adopter l'euro, le Danemark et le Royaume-Uni ne sont pas pris en considération dans l'évaluation. Une annexe technique du présent rapport [SEC(2010) 598] contient une évaluation plus détaillée de l'état de la convergence dans ces pays.

Le contenu des rapports élaborés par la Commission et la BCE est régi par l'article 140, paragraphe 1, du TFUE. En vertu de cette disposition, les rapports doivent examiner notamment si la législation nationale de chacun des États membres faisant l'objet d'une dérogation, y compris les statuts de sa banque centrale nationale, est compatible avec les articles 130 et 131 du TFUE et avec 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. Les quatre critères de convergence sont précisés dans un protocole annexé au TFUE (protocole n° 13 sur les critères de convergence).

L'examen de la compatibilité de la législation nationale, y compris les statuts des banques centrales nationales, avec les articles 130 et 131 du TFUE et avec les statuts du SEBC et de la BCE doit également comporter une évaluation: du respect de l'interdiction de financement monétaire (article 123) et de l'interdiction d'accès privilégié (article 124); du respect des objectifs du SEBC (article 127, paragraphe 1); et de l'intégration des banques centrales nationales dans le SEBC (plusieurs articles du TFUE et des statuts du SEBC et de la BCE).

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 nationales.»*¹ 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. L'examen de la convergence comporte donc une évaluation des facteurs sous-jacents à l'inflation et des perspectives à moyen terme. À titre prévisionnel, le rapport examine aussi si l'État membre concerné est susceptible d'atteindre la valeur de référence dans les mois à venir². Le caractère durable des résultats en matière d'inflation mérite une attention particulière dans la conjoncture actuelle. La crise financière a lourdement pesé sur les résultats de nombreux pays en matière d'inflation, et l'instabilité macroéconomique est grande. La valeur de référence pour l'inflation a été établie à 1,0 % en mars 2010, les meilleurs résultats étant obtenus par le Portugal, l'Estonie et la Belgique³. Dans la conjoncture actuelle, caractérisée par de grands chocs négatifs communs (la crise économique et financière mondiale et les fortes pressions désinflationnistes qui y sont liées), un nombre inhabituel de pays connaît des épisodes de taux d'inflation négatifs. Dans ces conditions particulières, des taux d'inflation négatifs constituent un indice de référence pertinent sur le plan économique pour évaluer les résultats des pays en matière de stabilité des prix. Il semble toutefois opportun d'exclure des pays présentant les meilleurs résultats les pays dont le taux d'inflation moyen s'écarte nettement du taux d'inflation moyen de la zone euro (0,3 % en mars 2010) – comme cela a été le cas dans le rapport de 2004 sur l'état de la convergence⁴ – car ces pays ne peuvent raisonnablement être considérés comme les pays présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix. Les prendre en considération altérerait gravement la valeur de référence et, partant, le caractère équitable du critère. Cette décision a entraîné en mars 2010 l'exclusion de l'Irlande, seul pays dont le taux d'inflation moyen sur douze mois (-2,3 % en mars 2010) s'est écarté nettement du taux d'inflation moyen de la zone euro et des autres États membres, principalement du fait de sa grave récession économique.

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»*. L'article 2 du protocole sur les critères de convergence précise que ce

¹ Aux fins de l'appréciation du critère relatif à la stabilité des prix, l'inflation est mesurée sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) défini dans le règlement (CE) n° 2494/95 du Conseil, modifié par le règlement (CE) n° 1882/2003 du Parlement européen et du Conseil et par le règlement (CE) n° 596/2009 du Parlement européen et du Conseil.

² Toutes les prévisions concernant l'inflation et d'autres variables contenues dans le présent rapport proviennent des prévisions du printemps 2010 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 présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix sur la période de référence, ce qui accroît la marge d'erreur possible.

³ Aucune donnée postérieure au 23 avril 2010 n'a été prise en compte dans le présent rapport.

⁴ La Lituanie avait été exclue des pays présentant les meilleurs résultats alors que son taux d'inflation moyen sur 12 mois était inférieur de 2,3 points de pourcentage au taux d'inflation moyen sur 12 mois de la zone euro.

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».

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. 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 période»⁵.

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 24 avril 2008 au 23 avril 2010. Pour l'analyse de l'évolution du taux de change, est prise en considération, le cas échéant, l'incidence des accords de financements officiels extérieurs (notamment la taille, le montant et le profil de l'aide, ainsi que les éventuelles conditions d'octroi).

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 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 6,0 % en mars 2010⁶.

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

⁵ 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.

⁶ L'Estonie, qui figurait parmi les pays présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix en mars 2010, ne dispose pas d'une obligation d'État à long terme harmonisée et servant de référence ou de titres comparables sur la base desquels calculer la valeur de référence. Par conséquent, conformément à l'article 4 du protocole (qui fait référence à «trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix»), la valeur de référence pour mars 2010 se calcule comme la moyenne simple des taux d'intérêt moyens à long terme des deux autres États membres présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix, en l'occurrence le Portugal (4,2 %) et la Belgique (3,8 %) – plus 2 points de pourcentage.

produits, l'évolution de la balance des paiements courants et l'évolution des coûts salariaux unitaires et d'autres indices de prix. Ce dernier aspect est traité dans l'évaluation de la stabilité des prix.

2. BULGARIE

La législation bulgare – en particulier la loi sur la banque nationale de Bulgarie (ci-après «BNB») – n'est pas pleinement compatible avec les articles 130 et 131 du TFUE et avec les statuts du SEBC et de la BCE. La loi sur les conflits d'intérêts contient des dispositions incompatibles avec l'indépendance de la BNB. En ce qui concerne l'intégration de la BNB dans le SEBC, des incompatibilités et des imperfections subsistent dans les domaines suivants: la politique monétaire, l'émission de billets de banque et de pièces, la promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement, l'approbation de la BCE avant la participation aux institutions monétaires internationales, le rôle de la BCE et de l'UE en matière de statistiques, le contrôle des comptes par des contrôleurs externes indépendants, l'indépendance de l'institution et de son personnel ainsi que l'interdiction du financement monétaire. Le projet de loi élaboré par le gouvernement bulgare en coopération avec la BNB permettra, s'il entre en vigueur, de remédier à certaines des imperfections existantes. Il ne traite cependant pas des questions liées à l'intégration de la BNB dans l'Eurosystème.

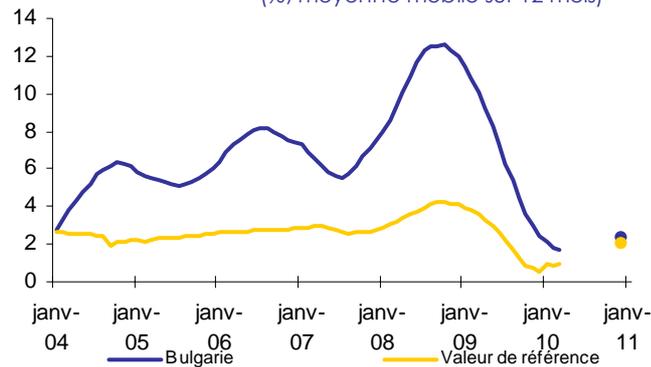
Le taux d'inflation moyen de la Bulgarie sur 12 mois est supérieur à la valeur de référence depuis l'adhésion du pays à l'Union européenne, en 2007. Sur la période de douze mois qui s'est terminée en mars 2010, le taux d'inflation moyen a été de 1,7 %, supérieur donc à la valeur de référence de 1,0 %. Selon les estimations, il devrait rester supérieur à la valeur de référence mais s'en rapprocher dans les mois à venir.

L'inflation annuelle mesurée sur la base de l'IPCH (ci-après «inflation IPCH annuelle») a augmenté considérablement au premier semestre 2008, atteignant un niveau record de 15 % en raison du dynamisme de la demande intérieure et des hausses rapides du prix des denrées alimentaires et de l'énergie sur les marchés mondiaux. Depuis le début de la crise financière, l'inflation a nettement diminué, pour s'établir à 1,6 % environ fin 2009, en conséquence de la chute du prix des produits de base, de l'affaiblissement significatif de la demande intérieure et du rythme de progression plus modéré des coûts salariaux unitaires. Elle est repartie légèrement à la hausse début 2010, à la faveur d'une augmentation des droits d'accise et d'une remontée du prix des carburants. En mars 2010, l'inflation IPCH annuelle s'établissait à 2,4 %.

Dans leurs prévisions du printemps 2010, les services de la Commission tablent sur une inflation toujours modérée en 2010, de 2,3 % environ, du fait de l'écart de production négatif, des faibles augmentations des coûts salariaux unitaires et de la hausse limitée du prix des denrées alimentaires et de l'énergie. L'inflation risque toutefois de s'accélérer légèrement pour atteindre 2,7 % en 2011, sur fond de renforcement de l'activité économique. Compte tenu du niveau relativement faible des prix en Bulgarie (48 % de la moyenne de la zone euro en 2008), le potentiel de convergence des prix à long terme est élevé.

La Bulgarie ne remplit pas le critère de stabilité des prix.

Graphique 1a: **Bulgarie - Critère d'inflation depuis 2004**
(%, moyenne mobile sur 12 mois)



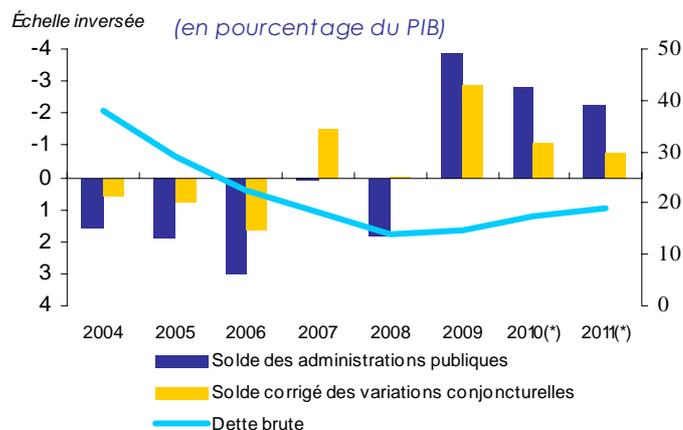
Note: les points indiquent la valeur de référence prévue et l'inflation moyenne sur 12 mois dans le pays en décembre 2010.

Sources: Eurostat, prévisions du printemps 2010 des services de la Commission.

Entre 2004 et 2008, le solde des finances publiques de la Bulgarie était excédentaire, (1,7 % du PIB en moyenne), mais il s'est nettement dégradé avec la crise. L'excédent s'est mué en un déficit de 3,9 % du PIB en 2009, sous l'effet de l'augmentation des dépenses et de la chute des recettes. Selon les prévisions du printemps 2010 des services de la Commission, le déficit atteindra 2,8 % du PIB en 2010 et 2,2 % en 2011, dans l'hypothèse de politiques inchangées. Début 2010, le déficit budgétaire continuait à se creuser du fait de recettes peu abondantes et de dépenses plus élevées que prévu. Toutefois, l'amélioration de l'environnement macroéconomique et les mesures supplémentaires d'assainissement budgétaire déjà adoptées devraient permettre de réduire le déficit budgétaire à partir du second semestre. Le ratio de la dette publique brute au PIB est resté faible (environ 15 % en 2009), mais il devrait augmenter pour atteindre environ 17 % en 2010 et 19 % en 2011.

Le déficit public de la Bulgarie ayant dépassé le seuil de 3 % du PIB en 2009, la Commission a élaboré un rapport sur la base de l'article 126, paragraphe 3, du traité, conformément au pacte de stabilité et de croissance.

Graphique 1b: **Bulgarie - Solde budgétaire et dette**



(*) Prévisions du printemps 2010 des services de la Commission

Sources: Eurostat, services de la Commission.

Le lev bulgare ne participe pas au MCE II. La BNB poursuit son objectif prioritaire de stabilité des prix au moyen de l'ancrage du taux de change dans le cadre d'un système de caisse d'émission. La Bulgarie s'est dotée d'une caisse d'émission le 1^{er} juillet 1997, en choisissant initialement le deutsche mark puis l'euro comme monnaie d'ancrage. D'autres indicateurs, tels que l'évolution des réserves de change et des taux d'intérêt à court terme, montrent que les investisseurs ont eu un sentiment de risque accru dans le contexte de la crise financière mondiale, tendance qui s'est toutefois inversée partiellement depuis l'automne 2009. Si la caisse d'émission résiste, c'est grâce aux réserves officielles abondantes. Sur la période de deux ans évaluée, le lev bulgare est resté stable par rapport à l'euro, dans la logique du fonctionnement de la caisse d'émission.

La Bulgarie ne satisfait pas au critère du taux de change.

Durant la période de douze mois qui s'est terminée en mars 2010, le taux d'intérêt moyen à long terme de la Bulgarie a été de 6,9 %, supérieur donc à la valeur de référence de 6,0 %. Les taux d'intérêt moyens à long terme du pays sont restés sous la valeur de référence de 2005 à mi-2009, mais la dépassent depuis lors. Les écarts de rendement par rapport aux obligations de référence à long terme de la zone euro⁷ se sont creusés progressivement, passant de 30 points de base environ en 2007 à 110 points de base environ fin 2008, en conséquence des différentiels d'inflation et des préoccupations plus générales relatives à la surchauffe de l'économie bulgare. Les écarts des taux d'intérêt à long terme se sont encore creusés en 2009, atteignant 350 points de base au premier semestre, qui a vu une diminution à l'échelon mondial de l'appétit pour le risque et une augmentation des primes de risque-pays. Ils ont commencé à diminuer au second semestre 2009, en raison du rétablissement de la confiance des investisseurs, pour atteindre 220 points de base en mars 2010.

La Bulgarie ne remplit pas le critère de convergence des taux d'intérêt à long terme.

D'autres facteurs ont été examinés, notamment l'évolution de la balance des paiements et l'intégration des marchés financiers et des marchés de produits. Sur les dix dernières années, le déficit extérieur de la Bulgarie s'est creusé considérablement, au point d'avoisiner 27 % du PIB en 2007, avant de retomber à 9 % en 2009, le déficit commercial ayant commencé à se résorber du fait de l'essoufflement de la demande intérieure. Le déficit extérieur demeure toutefois relativement élevé. Les financements extérieurs ont fortement diminué, en raison de la chute des entrées nettes d'IDE, autrefois substantielles, et du ralentissement de la circulation des crédits privés. L'économie bulgare est fortement intégrée dans l'économie de l'UE. En particulier, les relations commerciales et l'IDE avec les autres États membres sont bien développés, tout comme l'intégration du secteur financier national dans le secteur financier plus large de l'UE, essentiellement grâce à la part importante des capitaux étrangers dans le système bancaire bulgare.

⁷

Les écarts de taux d'intérêt à long terme des pays par rapport aux obligations de référence à long terme de la zone euro sont calculés à l'aide de la série mensuelle «Rendement des obligations - critère de convergence de l'UEM» publiée par Eurostat. Cette série est également publiée par la BCE sous l'appellation «Long-term interest rate for convergence purposes».

À la lumière de l'évaluation de la compatibilité de la législation et du respect des critères de convergence, et compte tenu des facteurs supplémentaires, la Commission considère que la Bulgarie ne remplit pas les conditions pour l'adoption de l'euro.

3. REPUBLIQUE TCHEQUE

La législation de la République tchèque – en particulier la loi sur la banque nationale tchèque (ci-après «BNT») et la loi sur l'autorité de règlement extrajudiciaire des litiges financiers – n'est pas pleinement compatible avec les articles 130 et 131 du TFUE et avec les statuts du SEBC et de la BCE. Les incompatibilités concernent notamment l'intégration de la BNT dans le SEBC au moment de l'adoption de l'euro, l'indépendance de la BNT et l'interdiction du financement monétaire. La loi sur la BNT comporte également des imperfections en ce qui concerne le rôle de la BCE dans le domaine de la coopération internationale, le rôle de la BCE et de l'UE dans la collecte de statistiques et la désignation de contrôleurs externes des comptes, la promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement, l'absence d'obligation de se conformer au régime de l'Eurosystème en matière de reporting financier sur les opérations de la BNT, l'indépendance du personnel de la BNT et l'interdiction du financement monétaire.

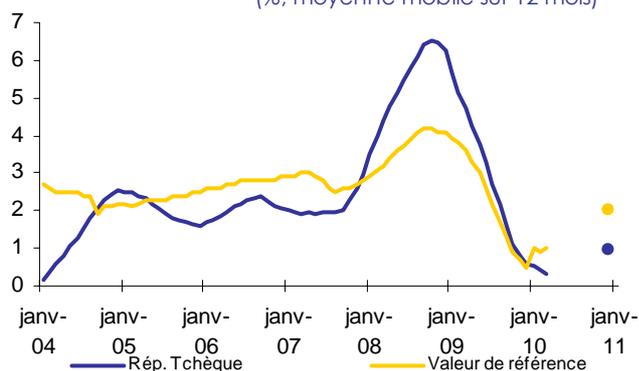
Le taux d'inflation moyen de la République tchèque sur 12 mois est inférieur à la valeur de référence depuis janvier 2010. Sur la période de 12 mois qui s'est terminée en mars 2010, le taux d'inflation moyen a été de 0,3 %, inférieur donc à la valeur de référence de 1,0 %, et il devrait se maintenir en dessous de cette valeur dans les mois à venir.

L'inflation a augmenté fortement au second semestre 2007 et atteint 6,3 % en moyenne en 2008, sous l'effet conjugué de l'augmentation du prix de l'énergie et des denrées alimentaires, de modifications de la fiscalité indirecte et de hausses des prix réglementés. Après la dissipation des effets ponctuels des facteurs de pression sur les coûts et l'entrée en récession de l'économie tchèque, l'inflation globale a chuté rapidement, à 0,6 % en moyenne en 2009. Elle est restée modérée durant le premier trimestre de 2010, malgré les nouvelles hausses des impôts indirects.

Dans leurs prévisions du printemps 2010, les services de la Commission tablent sur un taux d'inflation moyen de 1,0 % environ en 2010, sous l'effet d'une activité économique atone et de l'évolution favorable des coûts salariaux unitaires. L'inflation devrait augmenter modérément en 2011, pour atteindre 1,3 % environ en moyenne. Il s'agit d'une conséquence logique de la reprise de l'activité économique. Compte tenu du niveau des prix en République tchèque (environ 70 % de la moyenne de la zone euro en 2008), il est possible que les prix convergent à long terme. Compte tenu des antécédents favorables et de l'ancrage des prévisions d'inflation à un niveau bas, l'inflation pourrait rester durablement faible à l'avenir.

La République tchèque remplit le critère de stabilité des prix.

Graphique 2a: **Rép. tchèque - Critère d'inflation depuis 2004**
(%, moyenne mobile sur 12 mois)



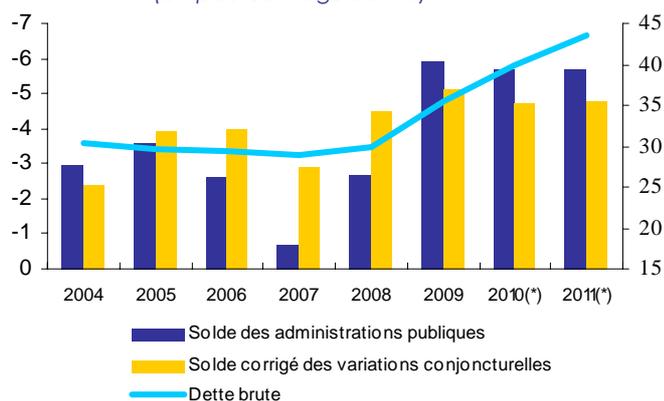
Note: les points indiquent la valeur de référence prévue et l'inflation moyenne sur 12 mois dans le pays en décembre 2010.

Sources: Eurostat, prévisions du printemps 2010 des services de la Commission

La République tchèque fait actuellement l'objet d'une décision du Conseil concernant l'existence d'un déficit excessif (datée du 2 décembre 2009). Le Conseil lui a recommandé de corriger son déficit excessif d'ici à 2013 au plus tard et d'engager une action suivie d'effets d'ici au 2 juin 2010. Le déficit public a atteint un niveau plancher de 0,7 % du PIB en 2007, en raison notamment d'une conjoncture favorable, mais s'est creusé à 2,7 % du PIB en 2008 puis à 5,9 % du PIB en 2009. Dans leurs prévisions du printemps 2010, fondées sur l'hypothèse de politiques inchangées, les services de la Commission estiment que le déficit atteindra 5,7 % du PIB en 2010 et en 2011, tandis que la dette publique passera de 39,8 % du PIB en 2010 à 43,5 % en 2011.

La République tchèque ne remplit pas le critère relatif à la situation des finances publiques.

Graphique 2b: **Rép. tchèque - Solde budgétaire et dette publique**
Échelle inversée (en pourcentage du PIB)



(*) Prévisions du printemps 2010 des services de la Commission

Sources: Eurostat, services de la Commission.

La couronne tchèque ne participe pas au MCE II. La République tchèque applique un régime de taux de change flottant. Le taux de change de la couronne, qui n'a cessé de s'apprécier à partir de 2004, a atteint un niveau record face à l'euro en juillet 2008. La couronne a perdu beaucoup de sa valeur par rapport aux principales monnaies durant

le second semestre 2008, sur fond d'aggravation de la crise financière mondiale, en dépit de l'apparition d'écarts de taux d'intérêt à court terme positifs. Elle a regagné de sa valeur en 2009 et début 2010, alors que l'instabilité monétaire s'aggravait. Cette appréciation est due à la diminution de l'aversion au risque à l'échelle mondiale et à l'amélioration du solde extérieur. Au cours des deux années qui ont précédé la présente évaluation, la couronne a perdu 1,1 % de sa valeur par rapport à l'euro.

La République tchèque ne remplit pas le critère du taux de change.

Le taux d'intérêt moyen à long terme de la République tchèque durant l'année qui s'est terminée en mars 2010 a été de 4,7 %, inférieur donc à la valeur de référence de 6,0 %. Les taux d'intérêt moyens à long terme du pays sont inférieurs à la valeur de référence depuis son adhésion à l'Union européenne, en mai 2004. Les écarts de rendement par rapport aux obligations de référence à long terme de la zone euro se sont creusés avec l'aggravation de la crise financière mondiale au second semestre 2008. Néanmoins, en comparaison d'autres États membres n'appartenant pas à la zone euro, les rendements des obligations d'État tchèques ont été moins touchés. Les écarts par rapport à l'euro se sont réduits au second semestre 2009 et au premier trimestre 2010, en raison notamment de baisses des taux directeurs de la banque centrale et grâce aux fondamentaux relativement solides du pays. Les écarts étaient d'environ 40 points de base en mars 2010.

La République tchèque remplit le critère de convergence des taux d'intérêt à long terme.

D'autres facteurs ont été examinés, notamment l'évolution de la balance des paiements et l'intégration des marchés financiers et des marchés de produits. Après avoir été déficitaire de 2,6 % du PIB en 2007, le solde extérieur de la République tchèque s'est amélioré et est devenu légèrement excédentaire en 2008 et 2009, en conséquence de l'accroissement de l'excédent commercial et de la diminution du déficit de la balance des revenus. L'amélioration du solde extérieur de la République tchèque laisse supposer que les contraintes financières extérieures ne posent aucun problème grave. L'économie tchèque est fortement intégrée dans l'économie de l'UE. En particulier, les relations commerciales et l'IDE avec les autres États membres sont bien développés, et l'intégration du secteur financier national dans le secteur plus large de l'UE a progressé de manière substantielle, principalement du fait d'une participation importante des capitaux étrangers dans les intermédiaires financiers.

À la lumière de l'évaluation de la compatibilité de la législation et du respect des critères de convergence, et compte tenu des autres facteurs, la Commission considère que la République tchèque ne remplit pas les conditions pour l'adoption de l'euro.

4. ESTONIE

La législation estonienne est pleinement compatible avec les articles 130 et 131 du TFUE et avec les statuts du SEBC et de la BCE. La loi révisée sur la banque nationale (Eesti Pank) a été adoptée par le Parlement le 22 avril 2010. Cette version modifiée est désormais compatible avec les articles précités du TFUE. La loi monétaire et la loi sur la sécurité de la couronne estonienne ont été abrogées et remplacées par la loi sur l'introduction de l'euro, également adoptée par le Parlement

le 22 avril 2010. Cette loi prendra effet à la date de l'introduction de l'euro, prévue le 1^{er} janvier 2011. L'article 111 de la Constitution estonienne n'est pas pleinement compatible avec les exigences du TFUE et des statuts du SEBC et de la BCE en ce qui concerne l'intégration de la banque centrale dans le SEBC au moment de l'adoption de l'euro. Toutefois, l'arrêt rendu le 11 mai 2006 par la chambre de révision constitutionnelle de la Cour suprême estonienne rend sa modification inutile.

Le taux d'inflation moyen de l'Estonie sur 12 mois est inférieur à la valeur de référence depuis décembre 2009. Durant la période de 12 mois qui s'est terminée en mars 2010, le taux d'inflation moyen du pays a été de -0,7 %, soit bien en dessous de la valeur de référence de 1,0 %, et il devrait rester sous cette valeur dans les mois à venir.

L'inflation IPCH annuelle a augmenté en 2007, sous l'effet d'une demande intérieure vigoureuse et des augmentations rapides des salaires, ainsi que d'un accroissement des contraintes de capacité dans l'économie. L'inflation a atteint un niveau record à deux chiffres en 2008, avant de diminuer rapidement en 2009. Les pressions liées à la demande intérieure ont commencé à s'atténuer début 2008 alors que le cycle économique commençait à se retourner, bien que les hausses des droits d'accise et l'augmentation du prix des produits de base sur les marchés mondiaux aient retardé l'ajustement à la baisse. En raison du ralentissement économique ainsi que de la baisse de la demande et des salaires qui s'est ensuivie, les taux d'inflation annuelle sont devenus négatifs à partir du second semestre 2009. L'inflation est redevenue positive en mars, à la suite de la hausse des prix réglementés en janvier et en mars 2010 ainsi que de hausses du prix de l'énergie sur les marchés mondiaux.

L'inflation devrait rester modérée en 2010 et augmenter légèrement en 2011, à 2,0 %, selon les prévisions du printemps 2010 des services de la Commission. En 2010, elle devrait être essentiellement alimentée par la hausse de la fiscalité indirecte, étant donné que les pressions inflationnistes sous-jacentes restent limitées. Selon les estimations, la consommation et les salaires nominaux ne devraient en effet se renforcer – modérément – qu'à partir de 2011. Compte tenu du niveau des prix en Estonie (75 % de la moyenne de la zone euro en 2008), il est possible que la convergence des prix se poursuive à 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 l'Estonie, le fort ralentissement économique a été un facteur temporaire clé dans le niveau négatif actuel de l'inflation moyenne sur douze mois, et une légère augmentation est attendue une fois la reprise confirmée. Parallèlement, le rythme de la désinflation et l'évolution des facteurs internes sous-jacents (notamment les coûts salariaux unitaires) donnent à penser que le processus de formation des salaires et des prix est globalement flexible.

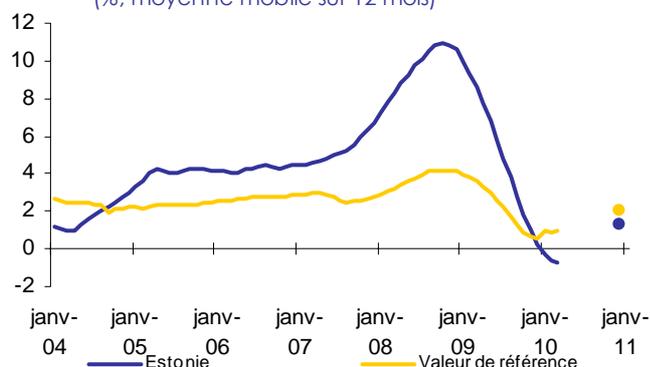
Les perspectives d'inflation à moyen terme dépendront largement de l'alignement des salaires sur l'évolution de la productivité. Pour que les prix demeurent stables à moyen terme, les marchés de l'emploi doivent rester flexibles, et la formation des prix sur les marchés des produits concurrentielle. L'évolution des prix dépendra également de la poursuite d'une politique budgétaire ambitieuse, et notamment d'une politique prudente des salaires dans le secteur public, afin de préserver l'adéquation de la demande intérieure avec les fondamentaux et d'aider à ancrer les prévisions

d'inflation à des niveaux faibles. La combinaison des facteurs expliquant la forte expansion du crédit ces dernières années (retenue de la demande de crédit, accélération du développement et de l'intégration du secteur financier, compression rapide des marges de risque) ne devrait pas se reproduire.

Ces éléments, alliés au fait que l'Estonie respecte largement la valeur de référence, vont dans le sens d'une évaluation positive du respect du critère de stabilité des prix. Il importe néanmoins de rester vigilant pour prévenir la résurgence de pressions de la demande intérieure au moment de la reprise. Ces facteurs semblent indiquer que les perspectives d'une inflation durablement faible sont globalement favorables, pour autant que les politiques orientées vers la stabilité soient maintenues.

L'Estonie remplit le critère de stabilité des prix.

Graphique 3a: **Estonie - Critère d'inflation depuis 2004**
(%, moyenne mobile sur 12 mois)



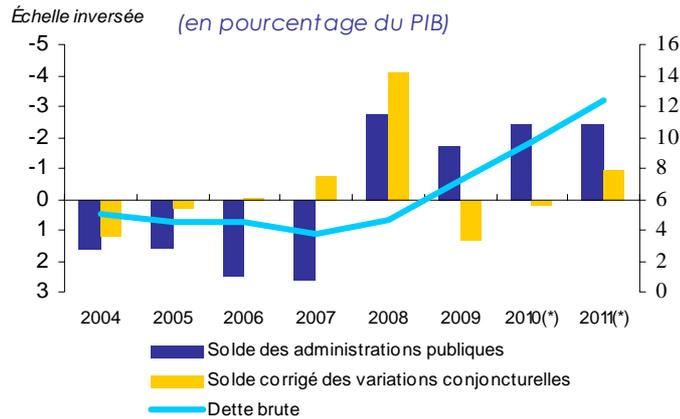
Note: les points indiquent la valeur de référence prévue et l'inflation moyenne sur 12 mois dans le pays en décembre 2010.

Sources: Eurostat, prévisions du printemps 2010 des services de la Commission

L'Estonie ne fait pas l'objet d'une décision du Conseil concernant l'existence d'un déficit public excessif. Ses finances publiques ont été excédentaires entre 2002 et 2007, mais le pays a enregistré un déficit public de 2,7 % du PIB en 2008, puis de 1,7 % en 2009. Selon les prévisions du printemps 2010 des services de la Commission, le ratio du déficit au PIB s'élèverait à 2½ % environ en 2010 et en 2011, dans l'hypothèse de politiques inchangées. La dette publique brute a augmenté pour s'établir à 7,2 % du PIB en 2009 et elle devrait atteindre 12,4 % du PIB en 2011, selon ces mêmes prévisions. Le gouvernement a maintenu une situation positive en termes d'actifs nets, grâce aux solides réserves budgétaires accumulées au cours des années précédentes.

L'Estonie satisfait au critère relatif à la situation des finances publiques.

Graphique 3b: Estonie - Solde budgétaire et dette publique



(*) Prévisions du printemps 2010 des services de la Commission

Sources: Eurostat, services de la Commission.

La couronne estonienne fait partie du MCE II depuis le 28 juin 2004, soit près de six ans au moment de l'adoption du présent rapport. L'Estonie a mis en place un régime de caisse d'émission depuis la réintroduction de la couronne en 1992, avec pour monnaie d'ancrage le deutsche mark dans un premier temps, puis l'euro. Lors de son entrée dans le MCE II, elle s'est engagée unilatéralement à maintenir son régime de caisse d'émission au sein du mécanisme. D'autres indicateurs, tels que l'évolution des taux d'intérêt à court terme, signalent un accroissement provisoire du risque perçu dans le contexte de la crise financière mondiale, mais cette tendance s'est inversée vers la fin de l'année 2009 et début 2010 sur fond de rétablissement de la confiance des investisseurs. Les réserves officielles continuent à bien soutenir la caisse d'émission. Un accord préventif avec la Riksbank suédoise dans le cadre de la coopération transfrontalière dans le domaine de la stabilité financière a existé entre février et décembre 2009, mais n'a pas été utilisé. Durant la période de deux ans ici évaluée, la couronne ne s'est pas écartée du taux central et n'a pas connu de graves tensions.

L'Estonie satisfait au critère du taux de change.

Compte tenu du très faible niveau de sa dette publique brute, l'Estonie ne dispose pas d'obligations d'État ou d'autres titres comparables susceptibles de servir de référence pour évaluer le caractère durable de la convergence des taux d'intérêt à long terme. Une évaluation qualitative fondée sur des indicateurs de marché pertinents donne à penser que le sentiment de risque à l'égard de l'Estonie s'est accru au plus fort de la crise, mais s'est atténué sensiblement vers la fin de l'année 2009 avec la stabilisation de la situation économique et l'engagement d'une action résolue face à la crise. Plus largement, des facteurs tels que les antécédents de l'Estonie en matière de politique budgétaire, le faible niveau de la dette publique et la relative flexibilité de l'économie favorisent le caractère durable de la convergence. Dans ces conditions, l'évolution des indicateurs relatifs aux marchés financiers pendant la période de référence et une évaluation plus large du caractère durable de la convergence tendraient à indiquer que l'Estonie respecte le critère des taux d'intérêt à long terme.

D'autres facteurs ont été examinés, notamment l'évolution de la balance des paiements et l'intégration des marchés financiers et des marchés de produits. Le solde extérieur de l'Estonie s'est mué en un excédent substantiel de 7,4 % du PIB en 2009,

après plusieurs années de déficits élevés ayant atteint un niveau record en 2007, de 18 % environ du PIB. Cet excédent résulte d'une forte réduction du déficit commercial, en conséquence de la contraction de la demande intérieure, ainsi que d'une amélioration de la balance des revenus. Selon les prévisions du printemps 2010 des services de la Commission, le solde extérieur de l'Estonie devrait rester excédentaire en 2010 et en 2011. Les financements extérieurs ont diminué pendant la crise, mais les risques de refinancement sont atténués par la forte participation de capitaux étrangers dans le système bancaire et par le niveau très important des réserves externes. L'économie estonienne est fortement intégrée dans l'économie de l'UE. En particulier, les relations commerciales et l'IDE avec les autres États membres sont bien développés, et l'intégration du secteur financier national dans le secteur plus large de l'UE a progressé de manière substantielle, principalement du fait d'une participation importante des capitaux étrangers dans les intermédiaires financiers.

Au vu de l'évaluation de la compatibilité de la législation et du respect des critères de convergence, et compte tenu des autres facteurs, la Commission considère que l'Estonie remplit les conditions pour l'adoption de l'euro.

5. LETTONIE

La législation lettone – en particulier la loi sur la Banque de Lettonie – n'est pas pleinement compatible avec les articles 130 et 131 du TFUE et avec les statuts du SEBC et de la BCE. Les incompatibilités concernent notamment l'intégration de la banque centrale dans le SEBC au moment de l'adoption de l'euro, l'indépendance de la banque centrale et l'interdiction du financement monétaire. Des imperfections subsistent en ce qui concerne les objectifs du SEBC, la promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement, le rôle de la BCE et de l'UE en matière de statistiques, la désignation des contrôleurs externes des comptes et l'étendue des contrôles réalisés par la commission d'audit, le rôle de la BCE dans le domaine de la coopération internationale, les règles en matière de publicité des bilans et le régime de l'Eurosystème en matière de reporting financier sur les opérations de la banque centrale nationale, l'indépendance institutionnelle et financière de la Banque de Lettonie, ainsi que l'indépendance personnelle des membres de ses organes décisionnels.

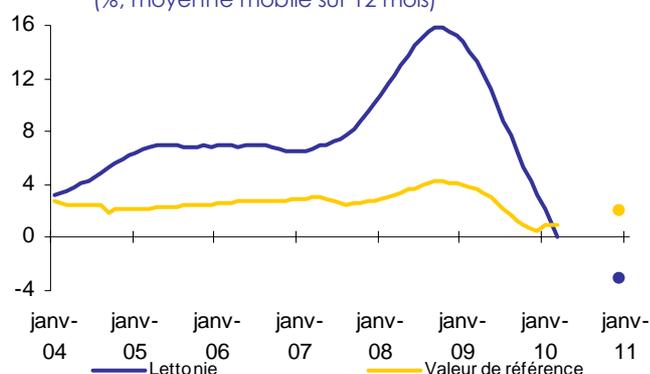
L'inflation moyenne de la Lettonie sur 12 mois a été supérieure à la valeur de référence entre mai 2004 et février 2010. Durant la période de 12 mois qui s'est terminée en mars 2010, le taux d'inflation moyen a été de 0,1 %, inférieur donc à la valeur de référence de 1,0 % pour la première fois depuis l'adhésion du pays à l'Union européenne, et il devrait rester largement inférieur à cette valeur dans les mois à venir.

Entre fin 2004 et 2008, l'inflation IPCH en Lettonie a figuré parmi les plus élevées de l'Union européenne, atteignant un niveau record à deux chiffres à la mi-2008. Elle a toutefois diminué rapidement par la suite, sous l'effet de la forte contraction de la demande intérieure, de la chute des salaires et de la diminution des prix à l'importation. Les taux d'inflation en glissement annuel sont devenus négatifs en octobre 2009.

L'inflation IPCH devrait rester négative en 2010 et 2011 selon les prévisions du printemps 2010 des services de la Commission, en raison, principalement, de facteurs internes. La grave récession, qui a provoqué une hausse rapide du chômage et une réduction nominale des salaires bruts, se traduira par une nouvelle baisse des coûts salariaux unitaires, une demande intérieure atone et une inflation globale faible sur le moyen terme. Bien qu'il soit prématuré de conclure que le réalignement nécessaire des salaires et de la productivité est désormais pleinement réalisé, la marge limitée pour de nouvelles réductions des prix et des salaires dans une petite économie ouverte telle que celle de la Lettonie, où les importations de biens de consommation occupent une place importante, conjuguée à une possible émigration, laisse entrevoir le retour d'une inflation positive dans les prochaines années. Compte tenu du niveau des prix en Lettonie (presque 70 % de la moyenne de la zone euro en 2008), il est possible que la convergence des prix se poursuive sur le long terme.

La Lettonie remplit le critère de stabilité des prix.

Graphique 4a: Lettonie - Critère d'inflation depuis 2004
(%, moyenne mobile sur 12 mois)



Note: les points indiquent la valeur de référence prévue et l'inflation moyenne sur 12 mois dans le pays en décembre 2010.

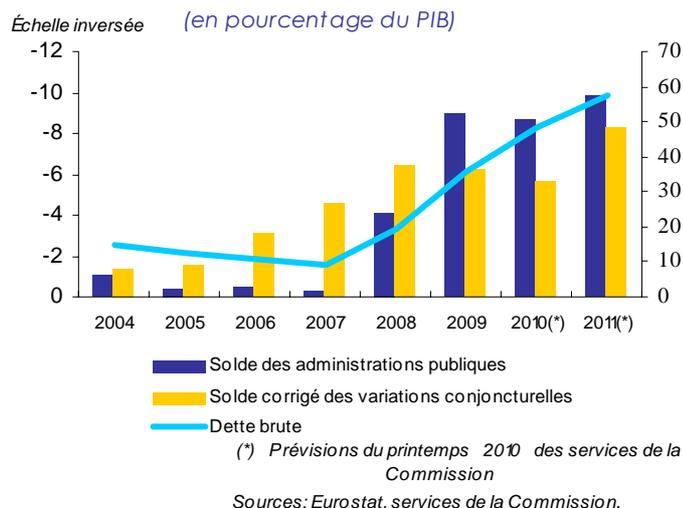
Sources: Eurostat, prévisions du printemps 2010 des services de la Commission

La Lettonie fait actuellement l'objet d'une décision du Conseil concernant l'existence d'un déficit excessif (décision du 7 juillet 2009)⁸. Le Conseil lui a recommandé de corriger son déficit excessif d'ici à 2012 au plus tard. Le déficit des administrations publiques a atteint 4,1 % du PIB en 2008 puis a continué à augmenter pour s'établir à 9,0 % en 2009. Selon les prévisions du printemps 2010 des services de la Commission, le déficit devrait représenter 8,6 % du PIB en 2010 et 9,9 % du PIB en 2011, dans l'hypothèse de politiques inchangées. La dette publique brute a dépassé 36 % du PIB en 2009 et elle devrait continuer à augmenter pour atteindre 57 % du PIB environ en 2011.

La Lettonie ne satisfait pas au critère relatif à la situation des finances publiques.

⁸ Décision 2009/591/CE, JO L 202 du 4.8.2009, p. 50.

Graphique 4b: Lettonie - Solde budgétaire et dette publique



Le lats letton fait partie du MCE II depuis le 2 mai 2005, soit plus de cinq ans au moment de 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 ans 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 %. Il a toutefois connu des épisodes de graves tensions, comme en témoigne l'évolution d'autres indicateurs tels que les réserves officielles et les taux d'intérêt à court terme.

Le lats a été soumis à de fortes pressions à l'automne 2008 alors que, dans un contexte de déséquilibres macroéconomiques profonds et croissants, les marchés se montraient de plus en plus inquiets concernant le caractère durable de l'ancrage. Les premières mesures prises par les autorités lettones pour stabiliser le système financier n'ont pas permis d'endiguer les sorties de capitaux, et la Banque de Lettonie a dû vendre près d'un quart de ses réserves internationales dans des opérations de change jusqu'à la fin de l'année. En décembre 2008, un accord visant à fournir à la Lettonie une aide financière internationale coordonnée a permis d'atténuer provisoirement les pressions sur le taux de change.

L'ancrage du taux de change a de nouveau été sous pression au premier semestre 2009, dans un contexte d'instabilité politique et de forte dégradation des perspectives économiques. Les tensions ont atteint leur paroxysme en juin lorsque les taux d'intérêt à court terme du marché interbancaire ont dépassé temporairement 30 %, du fait notamment de la pénurie de liquidités en lats dans l'ensemble du système et de l'incertitude croissante quant à la capacité des autorités à soutenir le régime de taux de change. L'ancrage a été préservé, mais les actifs bruts étrangers ont fondu de plus d'un tiers entre fin février et fin juin. La situation sur les marchés financiers s'est nettement améliorée durant l'été 2009, à la suite des décaissements des prêts octroyés au titre du plan d'aide financière internationale coordonnée. Depuis le second semestre 2009, les pressions sur le taux de change ont quasiment disparu.

La Lettonie ne satisfait pas au critère du taux de change.

Le taux d'intérêt moyen à long terme sur la période d'un an qui s'est terminée en mars 2010 a été de 12,7 %, largement supérieur donc à la valeur de référence de 6,0 %. Le taux d'intérêt moyen à long terme a été inférieur à la valeur de référence de mai 2004 à fin 2008. En décembre 2008, le taux d'intérêt moyen à long terme sur 12 mois a dépassé la valeur de référence et a encore augmenté depuis. Les écarts d'intérêt à long terme par rapport à la zone euro se sont creusés considérablement durant le second semestre 2008 et en 2009, en réaction à la perte de confiance des investisseurs et des agences de notation à l'égard du pays, dans le contexte de la crise économique et financière. L'écart de rendement s'est quelque peu réduit alors que l'économie semblait se stabiliser et les marchés financiers se détendre. Il s'établissait à environ 7 points de pourcentage en mars 2010.

La Lettonie ne remplit pas le critère de convergence des taux d'intérêt à long terme.

D'autres facteurs ont été examinés, notamment l'évolution de la balance des paiements et l'intégration des marchés financiers et des marchés de produits. Au cours des années qui ont précédé la crise, l'expansion économique a très fortement creusé les déficits extérieurs, qui ont dépassé 20 % du PIB en 2006 et en 2007. Dans le courant de 2008 et de 2009, le solde extérieur a rapidement décliné suite à la récession qui a frappé le pays. Il s'est mué en un excédent substantiel en 2009, de près de 12 % du PIB, du fait notamment d'une amélioration de la balance commerciale, due principalement à la chute brutale des importations (beaucoup plus rapide que celle des exportations), aux chiffres positifs de la balance des revenus et à des paiements anticipés des fonds structurels de l'Union européenne.

En raison de l'aggravation de la crise financière mondiale au second semestre 2008, le financement du déficit extérieur est devenu de plus en plus difficile. Du fait de la crise de liquidité mondiale, les secteurs public et privé n'ont pas pu accéder aux marchés internationaux de capitaux privés afin d'obtenir les devises étrangères nécessaires pour atténuer les tensions croissantes sur les liquidités dans le système bancaire. Fin 2008, l'Union européenne, le FMI, la Banque mondiale et la BERD ont accepté de fournir une aide financière internationale coordonnée à la Lettonie sur la période allant jusqu'en 2011, pour un montant total de 7,5 milliards d'EUR, dont 3,1 milliards d'EUR maximum au titre du mécanisme de l'Union européenne de soutien à la balance des paiements, assortie de conditions exhaustives en vue de rétablir la viabilité de la balance des paiements. Fin mars 2010, plus de la moitié des ressources financières promises avait été décaissée, la Lettonie ayant respecté les conditions associées au versement des tranches successives de l'aide.

L'économie lettone est de plus en plus intégrée dans l'économie de l'Union européenne, et les échanges et l'IDE avec les États membres augmentent, en particulier avec les pays baltes voisins ainsi que d'autres nouveaux États membres. Le secteur financier letton est fortement intégré dans l'économie plus large de l'UE, principalement grâce à une participation importante des capitaux étrangers dans les intermédiaires financiers.

Au vu de l'évaluation de la compatibilité de la législation et du respect des critères de convergence, et compte tenu des autres facteurs, la Commission estime que la Lettonie ne remplit pas les conditions pour l'adoption de l'euro.

6. LITUANIE

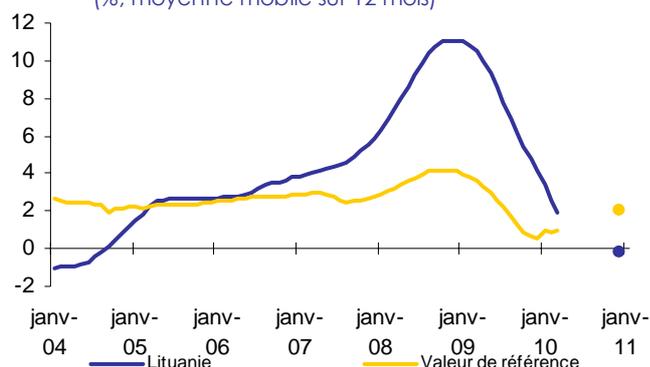
La loi sur la Banque de Lituanie et d'autres dispositions législatives concernant la Banque de Lituanie ont été jugées pleinement compatibles dans le rapport de 2008 sur l'état de la convergence. Toutefois, après modifications, l'article 23 de ladite loi a instauré une nouvelle règle sur la répartition des bénéfices de la Banque de Lituanie et l'article 14, paragraphe 4, de la loi sur la Cour des comptes nationale habilite désormais expressément cet organe à contrôler les comptes de la Banque. Il s'agit là de deux imperfections concernant l'indépendance de la banque centrale. En Lituanie, l'inflation moyenne sur 12 mois est restée supérieure à la valeur de référence en 2008 et 2009, bien que l'écart par rapport à cette valeur ait progressivement diminué. Durant la période de 12 mois qui s'est terminée en mars 2010, le taux d'inflation moyen a été de 2,0 %, supérieur donc à la valeur de référence de 1,0 %, mais il devrait passer sous la valeur de référence dans les mois à venir.

L'inflation IPCH annuelle a augmenté fortement au premier semestre 2008 dans un contexte de demande intérieure vigoureuse et de fortes hausses du prix des produits de base sur les marchés mondiaux. L'inflation a atteint un niveau record à la mi-2008 mais n'a cessé de diminuer depuis lors, en raison de la chute du prix du pétrole et des denrées alimentaires, de la contraction de la demande intérieure et de la diminution des salaires. Les hausses de la fiscalité indirecte et des prix réglementés n'ont compensé que partiellement les pressions désinflationnistes. L'inflation IPCH annuelle a reculé, pour s'établir à -0,4 % en mars 2010.

Selon les prévisions du printemps 2010 des services de la Commission, l'inflation devrait rester proche de zéro en 2010 et augmenter légèrement à 1,4 % en 2011, en raison de la faiblesse de la demande intérieure, de la chute des coûts de main-d'œuvre et de l'abondance des capacités disponibles. Compte tenu du niveau relativement faible des prix en Lituanie (environ 62 % de la moyenne de la zone euro en 2008), il est possible que la convergence des prix se poursuive à plus long terme.

La Lituanie ne remplit pas le critère de stabilité des prix.

Graphique 5a: Lituanie - Critère d'inflation depuis 2004
(%, moyenne mobile sur 12 mois)

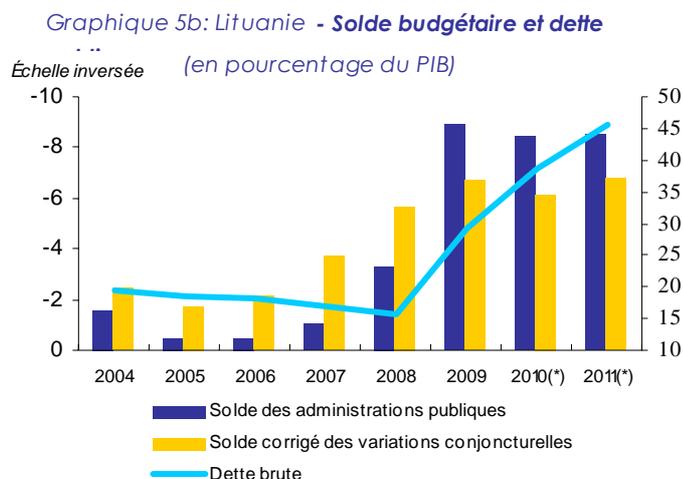


Note: les points indiquent la valeur de référence prévue et l'inflation moyenne sur 12 mois dans le pays en décembre 2010.

Sources: Eurostat, prévisions du printemps 2010 des services de la Commission

La Lituanie fait actuellement l'objet d'une décision du Conseil concernant l'existence d'un déficit excessif (décision du 7 juillet 2009)⁹. En février 2010, le Conseil lui a recommandé de corriger son déficit excessif d'ici à 2012 au plus tard. Après avoir enregistré des déficits plutôt limités sur la période 2004-2007, le déficit du solde des finances publiques s'est établi à 3,2 % du PIB en 2008 et, selon les estimations, à 8,9 % en 2009, en dépit des efforts d'assainissement budgétaire considérables. Selon les prévisions du printemps 2010 des services de la Commission, le déficit s'élèvera à environ 8,4 % du PIB en 2010 et à 8,5 % en 2011, dans l'hypothèse de politiques inchangées. Le ratio de la dette publique brute, qui n'a cessé de diminuer pour atteindre 15,6 % en 2008, a augmenté pour s'établir à 29,3 % en 2009. Il devrait continuer à augmenter pour atteindre 45,4 % du PIB en 2011.

La Lituanie ne satisfait pas au critère relatif à la situation des finances publiques.



La couronne lituanienne fait partie du MCE II depuis le 28 juin 2004, soit près de six ans au moment de l'adoption du présent rapport. Lors de l'entrée de la Lituanie dans le MCE II, les autorités se sont engagées unilatéralement à maintenir le régime de caisse d'émission au sein du mécanisme. D'autres indicateurs, tels que l'évolution des taux d'intérêt à court terme, donnent à penser que le risque a été perçu comme plus élevé dans le contexte de la crise financière mondiale, mais cette tendance s'est inversée fin 2009. Les réserves officielles continuent à bien soutenir la caisse d'émission. Durant la période de deux ans ici évaluée, le litas ne s'est pas écarté du taux central et n'a pas connu de graves tensions.

La Lituanie satisfait au critère du taux de change.

Le taux d'intérêt moyen à long terme sur la période de 12 mois qui s'est terminée en mars 2010 a été de 12,1 %, largement supérieur donc à la valeur de référence de 6,0 %. Les taux d'intérêt moyens à long terme sont restés systématiquement inférieurs à la valeur de référence entre 2004 et 2008. À partir de 2009, les taux d'intérêt à long terme ont été supérieurs à la valeur de référence, sous l'effet d'un petit

⁹ Décision 2009/588/CE, JO L 202 du 4.8.2009, p. 44-45.

nombre de transactions portant sur des faibles volumes réalisées en janvier, alors que les risques de la région étaient perçus comme élevés, aucune nouvelle transaction n'ayant eu lieu au cours des 11 mois qui ont suivi. Suite à de nouveaux échanges fin 2009 et début 2010, l'écart moyen des taux d'intérêt à long terme par rapport à la zone euro a diminué sensiblement. L'écart des taux d'intérêt à long terme avoisinait 150 points de base en mars 2010.

La Lituanie ne remplit pas le critère de convergence des taux d'intérêt à long terme.

D'autres facteurs ont été examinés, notamment l'évolution de la balance des paiements et l'intégration des marchés financiers et des marchés de produits. Le déficit de la balance extérieure de la Lituanie, qui était d'environ 10 % du PIB en 2008, s'est mué en un excédent de 7 % du PIB en 2009, du fait d'une forte réduction du déficit commercial provoquée par la chute de la demande intérieure. Dans leurs prévisions du printemps 2010, les services de la Commission s'attendent à ce que la balance extérieure de la Lituanie demeure excédentaire en 2010 et 2011. Le financement extérieur a pâti de la crise financière mondiale, les flux de capitaux privés s'étant brusquement inversés. L'économie lituanienne est très ouverte et bien intégrée dans l'économie de l'UE. En particulier, les relations commerciales et l'IDE avec les autres États membres sont solides, et le secteur financier lituanien est bien intégré dans le système financier plus large de l'UE, principalement du fait d'une participation importante des capitaux étrangers dans les intermédiaires financiers.

Au vu de l'évaluation de la compatibilité de la législation et du respect des critères de convergence, et compte tenu des autres facteurs, la Commission estime que la Lituanie ne remplit pas les conditions pour l'adoption de l'euro.

7. HONGRIE

La législation hongroise – en particulier la loi sur la Magyar Nemzeti Bank (ci-après «MNB»), les statuts de la MNB, la Constitution hongroise et la loi sur les établissements de crédit – n'est pas pleinement compatible avec le TFUE et avec les statuts du SEBC et de la BCE. Les incompatibilités concernent l'intégration de la MNB dans le SEBC au moment de l'adoption de l'euro, son indépendance ainsi que l'interdiction du financement monétaire. Des imperfections subsistent en ce qui concerne les objectifs du SEBC, l'émission de billets de banque et de pièces, la promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement, le rôle de la BCE et de l'UE en matière de statistiques, le rôle de la BCE dans le domaine de la coopération internationale, l'absence d'obligation de respecter le régime de l'Eurosystème en matière de reporting financier, l'indépendance financière de la MNB et l'indépendance de son personnel, ainsi que l'interdiction du financement monétaire.

Le taux d'inflation moyen de la Hongrie sur 12 mois est supérieur à la valeur de référence depuis l'adhésion du pays à l'UE. Durant la période de 12 mois qui s'est terminée en mars 2010, le taux d'inflation moyen de la Hongrie a été de 4,8 %, largement supérieur donc à la valeur de référence de 1,0 %, et il devrait rester supérieur à la valeur de référence dans les mois à venir.

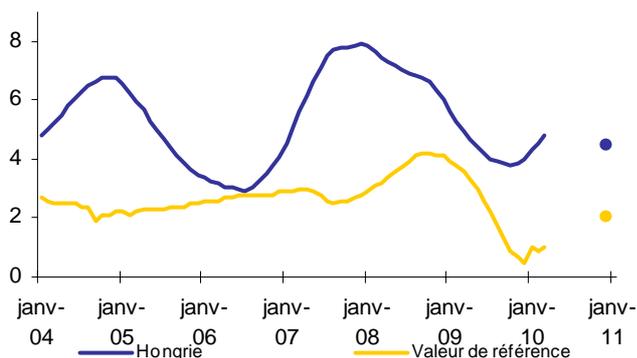
L'inflation IPCH annuelle a atteint un niveau record début 2007, en conséquence d'une flambée du prix de l'énergie et des denrées alimentaires et de hausses de la

fiscalité indirecte et des prix réglementés. Par la suite, l'inflation a diminué jusqu'en janvier 2009, la hausse du prix des denrées alimentaires et de l'énergie ayant progressivement ralenti et l'effet inflationniste des mesures exceptionnelles s'étant estompé. L'inflation est repartie à la hausse au premier semestre 2009, du fait des répercussions du taux de change plus faible sur les prix des denrées alimentaires non transformées et des biens industriels. Étant donné que l'ajustement à la baisse de la croissance de la rémunération nominale par salarié n'a pas correspondu pleinement à la chute de la productivité du travail pendant la récession, la croissance des coûts salariaux unitaires nominaux est restée positive. Une hausse de la TVA en juillet 2009 a provoqué une nouvelle augmentation des prix à la consommation. L'inflation IPCH s'est élevée à 4,0 % en moyenne en 2009.

L'inflation devrait passer sous les 3 % au cours du second semestre 2011. Le processus de désinflation devrait reposer principalement sur la dissipation des effets inflationnistes des mesures exceptionnelles adoptées en 2009, tandis que l'écart de production négatif substantiel devrait limiter encore les pressions inflationnistes sous-jacentes et les hausses des coûts salariaux unitaires. Compte tenu du niveau relativement faible des prix en Hongrie (environ 65 % de la moyenne de la zone euro en 2008), il est possible que la convergence des prix se poursuive à long terme.

La Hongrie ne remplit pas le critère de stabilité des prix.

Graphique 6a: Hongrie - Critère d'inflation depuis 2004
(%, moyenne mobile sur 12 mois)



Note: les points indiquent la valeur de référence prévue et l'inflation moyenne sur 12 mois dans le pays en décembre 2010.

Sources: Eurostat, prévisions du printemps 2010 des services de la Commission

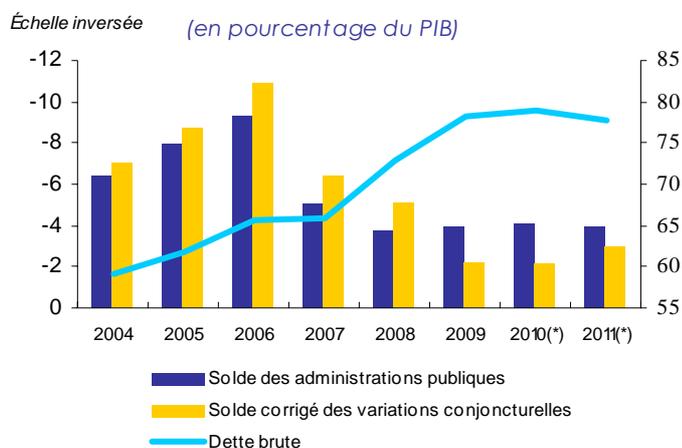
La Hongrie fait en ce moment l'objet d'une décision du Conseil concernant l'existence d'un déficit excessif (décision du 5 juillet 2004)¹⁰. Le Conseil a adopté sa recommandation la plus récente au titre de l'article 104, paragraphe 7, du TCE le 7 juillet 2009. Il a recommandé à la Hongrie de mettre fin à la situation de déficit excessif d'ici à 2011 au plus tard. Le déficit public a atteint 3,8 % du PIB en 2008 et est resté globalement stable à 4,0 % du PIB en 2009 et ce, malgré une détérioration marquée de l'activité économique nationale. Selon les prévisions du printemps 2010 des services de la Commission, le ratio du déficit au PIB devrait rester globalement inchangé en 2010 et en 2011, dans l'hypothèse de politiques inchangées. La dette

¹⁰ Décision 2004/918/CE, JO L 389 du 30.12.2004, p. 27.

publique brute a augmenté pour atteindre près de 80 % du PIB en 2009 mais elle devrait rester globalement stable jusqu'en 2011.

La Hongrie ne satisfait pas au critère relatif à la situation des finances publiques.

Graphique 6b: Hongrie - Solde budgétaire et dette publique



(*) Prévisions du printemps 2010 des services de la Commission

Sources: Eurostat, services de la Commission.

Le forint ne participe pas au MCE II. En février 2008, la Hongrie a adopté un régime de taux de change flottant librement, abandonnant l'ancrage unilatéral de sa monnaie à l'euro (dans la marge de fluctuation de +/- 15 %). Le forint s'est apprécié fortement durant le premier semestre 2008, soutenu par trois augmentations successives du taux directeur de la banque centrale. Toutefois, le taux de change s'est déprécié considérablement au cours des trois mois suivants, l'économie hongroise apparaissant particulièrement vulnérable à la crise des marchés financiers mondiaux. L'accord visant à fournir une aide financière internationale coordonnée à la Hongrie, combiné avec un resserrement de la politique monétaire, a permis de stabiliser provisoirement le taux de change, mais des pressions à la baisse ont réapparu début 2009. Parallèlement à l'amélioration générale de la situation sur les marchés financiers mondiaux, le forint a commencé à se rétablir au début de mars 2009 et s'est apprécié constamment jusqu'en juillet 2009. Par la suite, le taux de change est resté relativement stable, dans un contexte d'assouplissement progressif de la politique monétaire. Sur la période de deux ans ici évaluée, le forint a perdu environ 4,6 % de sa valeur par rapport à l'euro.

La Hongrie ne satisfait pas au critère du taux de change.

Le taux d'intérêt moyen à long terme sur la période de 12 mois qui s'est terminée en mars 2010 a été de 8,4 %, supérieur donc à la valeur de référence de 6,0 %. Les taux d'intérêt moyens à long terme sont supérieurs à la valeur de référence depuis l'adhésion du pays à l'Union européenne, ce qui résulte du niveau élevé des primes de risque dans un contexte où les fondamentaux macroéconomiques sont perçus comme faibles. Alors qu'ils étaient descendus jusqu'à moins de 200 points de base en juillet 2007, les écarts par rapport aux obligations de référence à long terme de la zone euro ont dépassé 700 points de base en mars 2009. Initialement, la tendance à la hausse résultait d'une plus forte aversion au risque à l'échelle mondiale à l'égard des marchés émergents mais aussi, de plus en plus, par la suite, des interrogations concernant la

stabilité financière de la Hongrie. L'amélioration de la situation sur les marchés financiers mondiaux et l'adoption des mesures d'assainissement budgétaire supplémentaires ont favorisé la réduction progressive des écarts par rapport à la zone euro, à environ 350 points de base en mars 2010.

La Hongrie ne remplit pas le critère de convergence des taux d'intérêt à long terme.

D'autres facteurs ont été examinés, notamment l'évolution de la balance des paiements et l'intégration des marchés financiers et des marchés de produits. Le déficit de la balance extérieure de la Hongrie, d'environ 6 % du PIB en 2008, s'est mué en un excédent de 1,6 % du PIB en 2009, essentiellement en raison de l'amélioration marquée de la balance commerciale induite par la chute brutale de la demande intérieure. La composition du financement extérieur a changé radicalement après l'adhésion à l'Union européenne, les entrées nettes en portefeuille devenant négatives en 2007 et la couverture du déficit extérieur par l'IDE diminuant, elle aussi, considérablement en 2008. De ce fait, d'autres investissements, notamment les emprunts des banques à l'étranger, sont devenus la première source de financement extérieur depuis 2007. La grande vulnérabilité aux variations des conditions de financement extérieur a provoqué des difficultés dans la balance des paiements à l'automne 2008, alors que les entrées de capitaux étrangers privés diminuaient dans le contexte de la crise des marchés financiers internationaux. Fin octobre 2008, l'Union européenne, le Fonds monétaire international et la Banque mondiale ont accepté de fournir une aide de 20 milliards d'EUR à la Hongrie, dont 6,5 milliards au titre du mécanisme de soutien à la balance des paiements de l'Union européenne. La plupart des ressources financières promises ont été décaissées à la fin de 2008 et tout au long de 2009, la Hongrie ayant respecté les conditions attachées au versement des tranches successives de l'aide.

L'économie hongroise est fortement intégrée dans l'économie de l'UE. En particulier, les relations commerciales et l'IDE avec les autres États membres sont bien développés, et le secteur financier national est bien intégré dans le secteur financier plus large de l'UE, principalement du fait d'une participation importante des capitaux étrangers dans les intermédiaires financiers.

Au vu de l'évaluation de la compatibilité de la législation et du respect des critères de convergence, et compte tenu des autres facteurs, la Commission estime que la Hongrie ne remplit pas les conditions pour l'adoption de l'euro.

8. POLOGNE

La législation polonaise – en particulier la loi sur la Banque nationale de Pologne (ci-après «BNP») et la Constitution polonaise – n'est pas pleinement compatible avec les articles 130 et 131 du TFUE et avec les statuts du SEBC et de la BCE. Les incompatibilités concernent les objectifs du SEBC, l'intégration de la BNP dans le SEBC au moment de l'adoption de l'euro, l'indépendance de la BNP, l'interdiction du financement monétaire et les objectifs de la politique monétaire. Des imperfections subsistent en ce qui concerne la référence aux objectifs du SEBC, le rôle de la BCE et de l'UE en matière de statistiques, le rôle de la BCE dans le domaine de la coopération internationale, le rôle de la BCE et du Conseil dans la désignation du contrôleur des comptes externe, le rôle de la BCE dans le fonctionnement des

systèmes de paiement, l'absence d'obligation de se conformer au régime de l'Eurosystème en matière de reporting financier, l'obligation de consulter la BCE pour certains actes et l'indépendance personnelle des membres des organes décisionnels de la BNP.

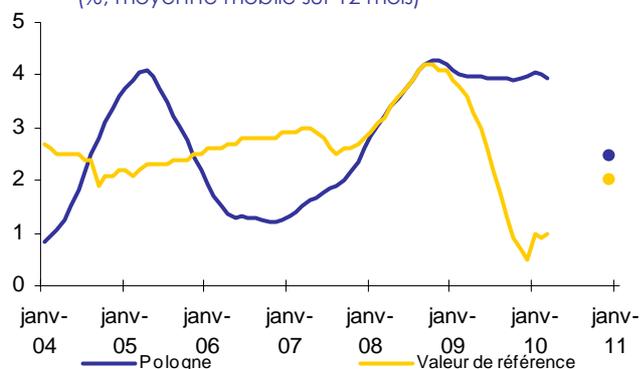
En Pologne, le taux d'inflation moyen sur 12 mois est supérieur à la valeur de référence depuis octobre 2008. Durant la période de 12 mois qui s'est terminée en mars 2010, le taux d'inflation moyen a été de 3,9 %, largement supérieur donc à la valeur de référence de 1,0 %, et il devrait rester supérieur à la valeur de référence dans les mois à venir.

Les années 2008 et 2009 ont été marquées par une inflation IPCH annuelle élevée, d'environ 4 % en moyenne. Pour 2008, cette situation s'explique par l'augmentation rapide du prix des denrées alimentaires et de l'énergie sur les marchés mondiaux, ainsi que par la vigueur de la demande intérieure et la hausse rapide des coûts salariaux unitaires. S'agissant de 2009, une envolée du prix des denrées alimentaires non transformées, des augmentations des prix réglementés (notamment de l'électricité et du gaz), une hausse des droits d'accise ainsi que l'effet de l'affaiblissement marqué du zloty au second semestre 2008 et début 2009 ont annulé l'effet modérateur sur l'inflation d'un essoufflement de la demande. Ultérieurement, l'effet désinflationniste d'une demande intérieure atone a favorisé une baisse modérée de l'inflation IPCH.

L'inflation devrait être plus faible en 2010 et 2011, pour atteindre environ 2,5 % en moyenne selon les prévisions du printemps 2010 des services de la Commission. La chute attendue de l'inflation s'explique par l'écart de production négatif résultant de la crise, des hausses modérées des coûts salariaux unitaires et des perspectives d'une croissance plus faible du prix des denrées alimentaires et de l'énergie. Il est probable que l'inflation augmente quelque peu dans le courant de 2011, à la faveur d'un rebond de l'activité économique. Compte tenu du niveau relativement faible des prix en Pologne (environ 66 % de la moyenne de la zone euro en 2008), il est possible que la convergence des prix se poursuive à long terme.

La Pologne ne remplit pas le critère de stabilité des prix.

Graphique 7a: Pologne - Critère d'inflation depuis 2004
(%, moyenne mobile sur 12 mois)



Note: les points indiquent la valeur de référence prévue et l'inflation moyenne sur 12 mois dans le pays en décembre 2010.

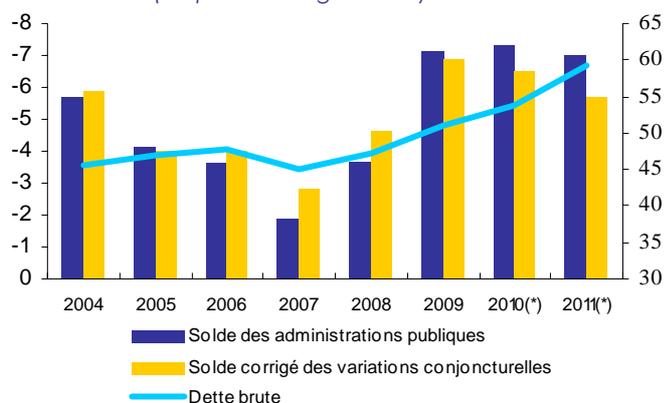
Sources: Eurostat, prévisions du printemps 2010 des services de la Commission

La Pologne fait en ce moment l'objet d'une décision du Conseil concernant l'existence d'un déficit excessif (décision du 6 juillet 2009)¹¹. Le Conseil lui a recommandé de corriger son déficit excessif d'ici à 2012 au plus tard. Le déficit des administrations publiques a atteint 3,6 % du PIB en 2008 puis 7,1 % en 2009. Selon les prévisions du printemps 2010 des services de la Commission, le déficit représentera environ 7½ % du PIB en 2010 et en 2011, dans l'hypothèse de politiques inchangées. Bien que la croissance moyenne du PIB réel ait été élevée, la dette publique brute a augmenté, pour atteindre 51 % du PIB en 2009, et elle devrait continuer de croître pour avoisiner 59 % du PIB en 2011.

La Pologne ne remplit pas le critère relatif à la stabilité des finances publiques.

Graphique 7b: Pologne - Solde budgétaire et dette publique

Échelle inversée (en pourcentage du PIB)



(*) Prévisions du printemps 2010 des services de la Commission.
Sources: Eurostat, services de la Commission.

Le zloty ne fait pas partie du MCE II. La Pologne applique un régime de taux de change flottant. Alors qu'il s'est constamment apprécié entre 2004 et la mi-2008, le zloty a perdu environ 30 % de sa valeur par rapport à l'euro entre juillet 2008 et février 2009. Les effets de l'augmentation généralisée de l'aversion au risque des investisseurs durant la crise financière et la défiance à l'égard des marchés émergents ont été renforcés par l'exercice des options de contrats d'option de change. Cette période a également été marquée par l'augmentation substantielle des écarts de taux d'intérêt à trois mois par rapport à la zone euro, qui ont dépassé 300 points de base. Depuis mars 2009, le zloty a tendance à s'apprécier globalement, grâce à l'amélioration de la confiance des marchés et au soutien apporté par le FMI au titre de sa ligne de crédit modulable, que les autorités polonaises n'ont toutefois pas utilisée. Durant la période de deux ans ici évaluée, le zloty a perdu environ 12 % de sa valeur par rapport à l'euro.

La Pologne ne remplit pas le critère du taux de change.

Le taux d'intérêt moyen à long terme sur la période de 12 mois qui s'est terminée en mars 2010 a été de 6,1 %, supérieur donc à la valeur de référence de 6,0 %. Les taux d'intérêt moyens à long terme sont restés en dessous de la valeur de référence de

¹¹ Décision 2009/589/CE, JO L 202 du 4.8.2009, p. 46.

novembre 2005 à décembre 2009, mais ils la dépassent légèrement depuis lors. Les différentiels de rendement par rapport à la zone euro, qui s'établissaient à un niveau relativement bas, inférieur à 100 points de base, se sont creusés progressivement dans le courant de 2007 et de 2008, du fait, dans un premier temps, du nouveau resserrement attendu de la politique monétaire, puis, à partir du second semestre 2008, de la vente généralisée d'actifs des marchés émergents. Les différentiels de rendement à long terme par rapport à la zone euro sont restés globalement stables, à environ 230 points de base en moyenne en 2009; ils étaient d'environ 200 points de base en mars 2010.

La Pologne ne remplit pas le critère de convergence des taux d'intérêt à long terme.

D'autres facteurs ont été examinés, notamment l'évolution de la balance des paiements et l'intégration des marchés financiers et des marchés de produits. Après avoir enregistré un déficit d'environ 4 % du PIB en 2008, la balance extérieure de la Pologne s'est globalement équilibrée en 2009, du fait d'une forte contraction du déficit commercial résultant d'une chute de la demande intérieure et d'une modification de la composition des importations, induite par les prix, favorable aux biens produits sur le territoire national. Le financement extérieur a globalement résisté, le déficit extérieur étant financé par des entrées nettes d'IDE et, dans une mesure croissante, par des prêts intra-groupe de banques et d'entreprises. L'économie polonaise est de plus en plus intégrée dans l'économie de l'UE. En particulier, les relations commerciales et l'IDE se développent avec les autres États membres, et l'intégration du secteur financier domestique dans le secteur plus large de l'UE a progressé de manière substantielle, principalement du fait d'une participation importante des capitaux étrangers dans les intermédiaires financiers.

Au vu de l'évaluation de la compatibilité de la législation et du respect des critères de convergence, et compte tenu des autres facteurs, la Commission estime que la Pologne ne remplit pas les conditions pour l'adoption de l'euro.

9. ROUMANIE

La législation roumaine – en particulier la loi sur la Banque nationale de Roumanie (ci-après «BNR») – n'est pas pleinement compatible avec les articles 130 et 131 du TFUE et avec les statuts du SEBC et de la BCE. Les incompatibilités concernent l'intégration de la BNR dans le SEBC au moment de l'adoption de l'euro, l'indépendance de la BNR ainsi que l'interdiction du financement monétaire. Des imperfections subsistent en ce qui concerne la référence aux objectifs du SEBC, l'indépendance de l'institution et de son personnel, le droit de la BCE à être consultée sur des sujets relevant de sa compétence, l'absence d'obligation de se conformer au régime de l'Eurosystème en matière de reporting financier sur les opérations de la banque centrale nationale, la promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement, le rôle de la BCE et de l'UE en matière de statistiques et leur rôle dans la désignation d'un contrôleur des comptes externe.

En Roumanie, le taux d'inflation moyen sur 12 mois est supérieur à la valeur de référence depuis l'adhésion à l'Union européenne, en 2007. Durant la période de 12 mois qui s'est terminée en mars 2010, le taux d'inflation moyen a été de 5,0 %,

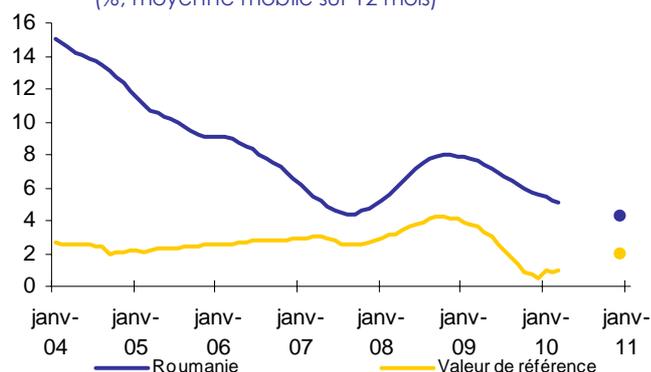
largement supérieur donc à la valeur de référence de 1,0 %, et il devrait rester largement supérieur à la valeur de référence dans les mois à venir.

Ces dernières années ont été marquées par une inflation élevée. L'inflation annuelle a augmenté sensiblement au second semestre 2007, en raison de l'augmentation du prix des denrées alimentaires et des carburants, ainsi que d'une forte hausse des coûts salariaux unitaires. En juillet 2008, l'inflation a atteint 9,1 %, niveau qui n'avait plus été atteint depuis trois ans. En 2009, l'inflation IPCH est restée élevée, à 5,6 % en moyenne, malgré le ralentissement économique brutal. Cela s'explique notamment par les hausses substantielles des droits d'accise ainsi que par l'inflation élevée persistante dans les services.

L'inflation devrait ralentir en 2010 et 2011 en raison de l'atonie de l'activité économique et de la dissipation des effets des hausses des droits d'accise sur les prix. Dans leurs prévisions du printemps 2010, les services de la Commission tablent sur une inflation IPCH annuelle moyenne de 4,3 % en 2010 et de 3,0 % en 2011. Compte tenu du niveau relativement faible des prix en Roumanie (environ 58 % de la moyenne de la zone euro en 2008), le potentiel de convergence des prix à long terme est élevé.

La Roumanie ne remplit pas le critère de stabilité des prix.

Graphique 8a: Roumanie - Critère d'inflation depuis 2004
(%, moyenne mobile sur 12 mois)



Note: les points indiquent la valeur de référence prévue et l'inflation moyenne sur 12 mois dans le pays en décembre 2010.

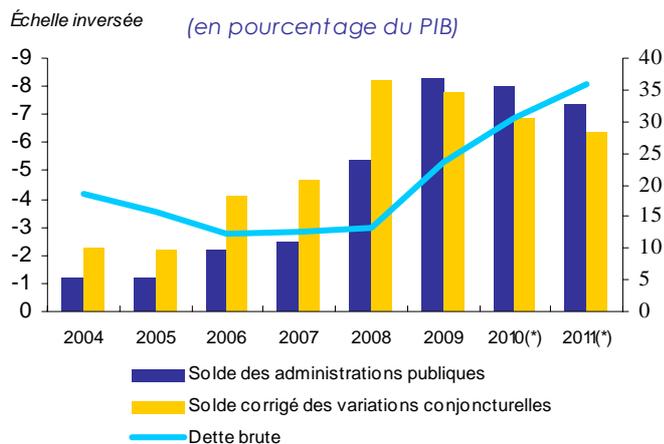
Sources: Eurostat, prévisions du printemps 2010 des services de la Commission

La Roumanie fait actuellement l'objet d'une décision du Conseil concernant l'existence d'un déficit excessif (décision du 7 juillet 2009)¹². En février 2010, le Conseil lui a recommandé de corriger son déficit excessif d'ici à 2012 au plus tard. Le déficit des administrations publiques a dépassé le seuil de 3 % en 2008, atteignant 5,4 % du PIB, et a continué à se creuser jusqu'à atteindre 8,3 % du PIB en 2009. Dans leurs prévisions du printemps 2010, fondées sur l'hypothèse de politiques inchangées, les services de la Commission estiment que le déficit atteindra 8,0 % du PIB en 2010 et retombera à 7,4 % en 2011, tandis que la dette publique devrait passer de 30,5 % du PIB en 2010 à 35,8 % en 2011.

¹² Décision 2009/589/CE, JO L 202 du 4.8.2009, p. 46.

La Roumanie ne satisfait pas au critère relatif à la situation des finances publiques.

Graphique 8b: Roumanie - Solde budgétaire et dette publique



(*) Prévisions du printemps 2010 des services de Commission

Sources: Eurostat, services de la

Le leu ne fait pas partie du MCE II. La Roumanie applique un régime de taux de change flottant. Le leu s'est apprécié constamment entre fin 2004 et mi-2007, mais le début de la crise des marchés financiers mondiaux au cours du second semestre 2007 lui a fait perdre beaucoup de sa valeur. Il a connu un nouvel épisode de fortes pressions à l'automne 2008, lié à l'aggravation de la crise financière mondiale et à d'importants déséquilibres macroéconomiques au niveau national. Les écarts de taux d'intérêt à court terme par rapport à la zone euro ont commencé à se creuser fin 2008, étant donné que le manque de liquidités a accru les taux d'intérêt à court terme, en conséquence de la plus grande aversion au risque des établissements financiers. À la suite de l'accord conclu début 2009 en vue de fournir une aide financière internationale coordonnée à la Roumanie, les pressions sur les marchés financiers se sont atténuées quelque peu et le leu roumain s'est stabilisé globalement dans le courant de 2009 et début 2010. Les écarts de taux d'intérêt à court terme par rapport à la zone euro se sont réduits en 2009 et début 2010, en raison notamment de l'amélioration des conditions sur les marchés monétaires, des diminutions des principaux taux directeurs de la BNR ainsi que des effets positifs sur la confiance des décaissements de l'aide financière internationale. Durant les deux ans qui ont précédé la présente évaluation, le leu a perdu 12,9 % de sa valeur par rapport à l'euro.

La Roumanie ne satisfait pas au critère du taux de change.

Les taux d'intérêt moyens à long terme sont supérieurs à la valeur de référence depuis l'adhésion à l'UE. Le taux d'intérêt moyen à long terme sur la période de 12 mois qui s'est terminée en mars 2010 a été de 9,4 %, supérieur donc à la valeur de référence de 6,0 %. Les écarts par rapport à la zone euro se sont creusés au second semestre 2007 ainsi qu'en 2008, du fait de la crise financière mondiale et de déséquilibres internes. Les taux d'intérêt à long terme sont restés élevés en 2009, dans un contexte de plus grande instabilité, avant de se réduire légèrement début 2010, les marchés nationaux montrant des signes de détente. L'écart par rapport à la zone euro était d'environ 350 points de base en mars 2010.

La Roumanie ne remplit pas le critère de convergence des taux d'intérêt à long terme.

D'autres facteurs ont été examinés, notamment l'évolution de la balance des paiements et l'intégration des marchés financiers et des marchés de produits. Le déficit extérieur de la Roumanie a atteint un niveau record en 2007 et 2008, d'environ 12 % du PIB en moyenne, en raison principalement d'une dégradation de la balance commerciale, les importations ayant été dopées par la croissance rapide de la demande intérieure. Le déficit extérieur de la Roumanie a diminué nettement, pour atteindre 4,0 % du PIB en 2009, en raison principalement d'une forte réduction du déficit commercial provoquée par une contraction marquée de la demande intérieure et par l'évolution du prix relatif des produits nationaux et étrangers. L'important déficit extérieur a suscité des interrogations sur le risque que faisait peser la dette extérieure, dans un contexte de durcissement des conditions de financement extérieur provoqué par l'aggravation de la crise mondiale. Alors que le gouvernement éprouvait de plus en plus de difficultés à satisfaire ses besoins croissants de refinancement sur le marché, l'Union européenne, le FMI, la Banque mondiale, la BEI et la BERD ont accepté début 2009 de fournir à la Roumanie une aide financière internationale coordonnée d'un montant total de 20 milliards d'EUR, sur la période se terminant en 2012, dont 5 milliards au titre du mécanisme de soutien à la balance des paiements de l'Union européenne. Après l'octroi de cette aide, les pressions liées au financement extérieur se sont quelque peu atténuées fin 2009 et début 2010, parallèlement à l'amélioration rapide du solde extérieur et à une certaine stabilisation des marchés financiers nationaux. En mars 2010, plus de la moitié des ressources financières promises avait été décaissée, la Roumanie ayant respecté les conditions associées au versement des tranches successives de l'aide.

L'économie roumaine est de plus en plus intégrée au sein de l'UE. En particulier, les relations commerciales et l'IDE se développent avec les autres États membres, et l'intégration du secteur financier domestique dans le secteur financier plus large de l'UE a progressé de manière substantielle, principalement du fait d'une participation importante des capitaux étrangers dans les intermédiaires financiers.

Au vu de l'évaluation de la compatibilité de la législation et du respect des critères de convergence, et compte tenu des autres facteurs, la Commission estime que la Roumanie ne remplit pas les conditions pour l'adoption de l'euro.

10. SUEDE

La législation suédoise – en particulier la loi sur la Sveriges Riksbank, l'instrument de gouvernement (partie de la Constitution suédoise) et la loi sur la politique du taux de change – n'est pas pleinement compatible avec les articles 130 et 131 du TFUE et avec les statuts du SEBC et de la BCE. Les incompatibilités concernent l'interdiction du financement monétaire, l'indépendance de la banque centrale ainsi que son intégration dans le SEBC au moment de l'adoption de l'euro. Plusieurs imperfections subsistent en ce qui concerne les objectifs de la banque centrale, la promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement, l'interdiction du financement monétaire, le rôle de la BCE dans le fonctionnement des systèmes de paiement et dans le domaine de la coopération internationale, le rôle de la BCE et de l'UE en matière de statistiques et le rôle de la BCE et du Conseil dans la désignation de contrôleurs externes des comptes.

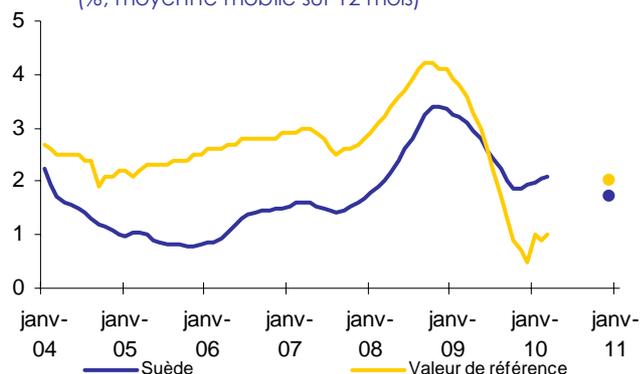
En Suède, l'inflation moyenne sur 12 mois a dépassé la valeur de référence en juillet 2009, pour la première fois depuis décembre 1996. Durant la période de 12 mois qui s'est terminée en mars 2010, le taux d'inflation moyen a été de 2,1 %, supérieur donc à la valeur de référence de 1,0 %, mais il devrait retomber sous la valeur de référence dans les mois à venir.

L'année 2008 a été marquée par une inflation IPCH annuelle relativement élevée, d'environ 3,3 % en moyenne. Cela s'explique par les hausses rapides du prix des denrées alimentaires et de l'énergie sur les marchés mondiaux ainsi que par l'augmentation des coûts salariaux unitaires et l'impact d'une couronne plus faible. Fin 2008, l'inflation a commencé à chuter rapidement dans un contexte de ralentissement marqué de l'activité économique et de ralentissement de la hausse du prix des denrées alimentaires et de l'énergie. En moyenne, l'inflation s'est élevée à 1,9 % en 2009.

Elle devrait rester modérée en 2010 et 2011 et avoisiner 1,7 % en moyenne, selon les prévisions du printemps 2010 des services de la Commission, qui s'attendent à ce que les hausses des prix et des coûts salariaux unitaires soient limitées par les capacités disponibles abondantes.

La Suède ne remplit pas le critère de stabilité des prix.

Graphique 9a: Suède - Critère d'inflation depuis 2004
(%, moyenne mobile sur 12 mois)



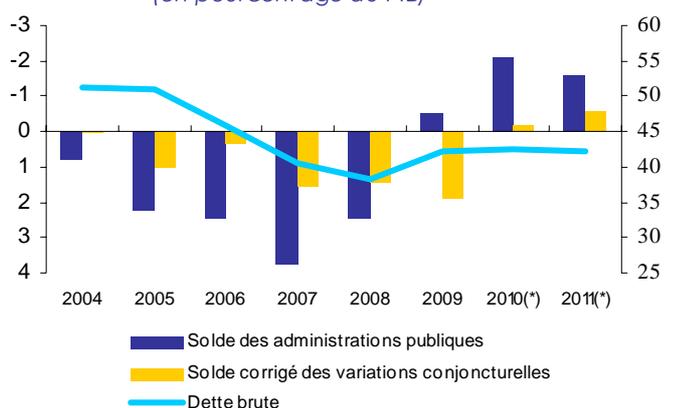
Note: les points indiquent la valeur de référence prévue et l'inflation moyenne sur 12 mois dans le pays en décembre 2010.
Sources: Eurostat, prévisions du printemps 2010 des services de la Commission

La Suède ne fait pas l'objet d'une décision du Conseil concernant l'existence d'un déficit public excessif. Sur la période 2002-2007, le solde des finances publiques s'est amélioré, enregistrant un excédent record de 3,8 % du PIB en 2007. Au début de la crise, la situation budgétaire s'est dégradée, l'excédent ne représentant plus que 2,5 % du PIB en 2008 et se muant en un déficit de 0,8 % du PIB en 2009. Selon les prévisions du printemps 2010 des services de la Commission, le déficit représentera environ 2,1 % du PIB en 2010 et 1,6 % en 2011, dans l'hypothèse de politiques inchangées. La dette publique brute a augmenté pour atteindre 42,8 % du PIB en 2009 et elle devrait continuer à augmenter pour s'établir à environ 46 % du PIB en 2010 et 2011.

La Suède satisfait au critère relatif à la situation des finances publiques.

Graphique 9b: Suède - Solde budgétaire et dette publique

Échelle inversée (en pourcentage du PIB)



(*) Prévisions du printemps 2010 des services de la Commission

Sources: Eurostat, services de la Commission.

La couronne suédoise ne fait pas partie du MCE II. La Suède applique un régime de taux de change flottant et de ciblage de l'inflation depuis le début des années 1990. La couronne s'est dépréciée fortement, du fait de l'aggravation de la crise financière en septembre 2008, qui a renforcé l'aversion au risque des investisseurs. Entre août 2008 et le début de mars 2009, la couronne a perdu près de 20 % de sa valeur par rapport à l'euro, en raison notamment de l'écart négatif des taux d'intérêt à court terme par rapport à la zone euro. Toutefois, elle a recouvré une grande partie de sa valeur à la faveur de la stabilisation des marchés financiers et de l'amélioration des perspectives économiques mondiales. Sur la période de deux ans ici évaluée, sa valeur a diminué de 3 % par rapport à celle de l'euro.

La Suède ne satisfait pas au critère du taux de change.

Le taux d'intérêt moyen à long terme sur la période de 12 mois qui s'est terminée en mars 2010 a été de 3,3 %, inférieur donc à la valeur de référence de 6,0 %. Les taux d'intérêt moyens à long terme sont inférieurs à la valeur de référence depuis l'adhésion à l'Union européenne, en 1995. Les différentiels de rendement par rapport aux obligations à long terme de la zone euro sont devenus négatifs en 2008, allant jusqu'à moins 100 points de base vers fin 2008/début 2009. Ce différentiel négatif s'est réduit par la suite, mais reste d'environ moins 45 points de base.

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

D'autres facteurs ont été examinés, notamment l'évolution de la balance des paiements et l'intégration des marchés financiers et des marchés de produits. Le solde extérieur de la Suède est excédentaire depuis le milieu des années 1990, grâce à des exportations nettes élevées de produits et, dernièrement, de services également. Alors qu'il était d'environ 4 % au début des années 2000, cet excédent est d'environ 7 ou 8 % depuis 2003. L'économie suédoise est ouverte et bien intégrée dans l'économie de l'Union européenne: la part des échanges de marchandises entre États membres est largement supérieure à la moyenne de l'Union et l'IDE intra-UE occupe une place croissante. Le secteur financier de la Suède est bien intégré dans le secteur financier plus large de l'Union européenne. Il a notamment tissé des liens solides avec les autres pays du Nord et les États baltes. Il est bien développé, du point de vue de la

taille comme de la sophistication, et correspond au stade avancé de développement économique du pays.

Au vu de l'évaluation de la compatibilité de la législation et du respect des critères de convergence, la Commission estime que la Suède ne remplit pas les conditions pour l'adoption de l'euro.