



BANCO CENTRAL EUROPEU



INTRODUÇÃO E SUMÁRIO

RELATÓRIO DE CONVERGÊNCIA 2004

Em 2004, todas as publicações do BCE apresentam um motivo retirado da nota de €100.

© Banco Central Europeu, 2004

Morada

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Alemanha

Endereço postal

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Alemanha

Telefone

+49 69 1344 0

Internet

<http://www.ecb.int>

Fax

+49 69 1344 6000

Telex

411 144 ecb d

Tradução elaborada pelo Banco de Portugal.

Todos os direitos reservados. A reprodução para fins pedagógicos e não comerciais é permitida, desde que a fonte esteja identificada.

A data de fecho das estatísticas incluídas neste Relatório foi 6 de Outubro de 2004.

ISSN 1725-9355 (impresso)
ISSN 1725-9568 (online)

ÍNDICE

INTRODUÇÃO E SUMÁRIO	5
I ANÁLISE DA CONVERGÊNCIA ECONÓMICA	7
1.1 Enquadramento para a análise	7
1.2 Estado da convergência económica	14
Quadro A Indicadores económicos de convergência	23
2 COMPATIBILIDADE DA LEGISLAÇÃO NACIONAL COM O TRATADO	24
2.1 Introdução	24
2.2 Âmbito da adaptação	25
2.3 Independência dos BCN	26
2.4 Integração legal dos BCN no Eurosistema	31
2.5 Compatibilidade da legislação nacional com o Tratado e os Estatutos	33
3 SUMÁRIOS POR PAÍS	34

Para mais informações sobre a convergência económica e a compatibilidade da legislação, é favor consultar a versão inglesa, disponível em: <http://www.ecb.int>. As versões impressas podem ser obtidas, a pedido, junto do BCE.

ABREVIATURAS

PAÍSES

BE	Bélgica	HU	Hungria
CZ	República Checa	MT	Malta
DK	Dinamarca	NL	Países Baixos
DE	Alemanha	AT	Áustria
EE	Estónia	PL	Polónia
GR	Grécia	PT	Portugal
ES	Espanha	SI	Eslovénia
FR	França	SK	Eslováquia
IE	Irlanda	FI	Finlândia
IT	Itália	SE	Suécia
CY	Chipre	UK	Reino Unido
LV	Letónia	JP	Japão
LT	Lituânia	EUA	Estados Unidos
LU	Luxemburgo		

OUTRAS

BCE	Banco Central Europeu
BdP	balança de pagamentos
BCN	banco central nacional
BIS	Bank for International Settlements
CD	certificado de depósito
c.i.f.	<i>cost, insurance and freight at the importer's border</i>
CTCI 3. ^a Rev.	Classificação Tipo do Comércio Internacional (3. ^a revisão)
CUTCE	custos unitários do trabalho no conjunto da economia
CUTIT	custos unitários do trabalho na indústria transformadora
EUR	euro
FMI	Fundo Monetário Internacional
f.o.b.	<i>free on board at the exporter's border</i>
HWWA	Instituto de Economia Internacional de Hamburgo
IFM	instituição financeira monetária
IHPC	Índice Harmonizado de Preços no Consumidor
IME	Instituto Monetário Europeu
IPC	Índice de Preços no Consumidor
IPP	Índice de Preços no Produtor
MBP5	Manual da Balança de Pagamentos do FMI (5. ^a edição)
MTC	Mecanismo de taxas de câmbio
NACE Rev. I	Classificação estatística das actividades económicas na Comunidade Europeia
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
OIT	Organização Internacional do Trabalho
PIB	produto interno bruto
SEBC	Sistema Europeu de Bancos Centrais
SEC 95	Sistema Europeu de Contas 1995
TCE	taxa de câmbio efectiva
UE	União Europeia
UEM	União Económica e Monetária

De acordo com a prática corrente na Comunidade, a listagem dos países da UE constantes no presente Relatório é feita segundo a ordem alfabética dos nomes dos países nas línguas nacionais.

INTRODUÇÃO E SUMÁRIO

INTRODUÇÃO

No Relatório de Convergência deste ano, elaborado ao abrigo do n.º 2 do artigo 122.º do Tratado que institui a Comunidade Europeia (o Tratado), o Banco Central Europeu (BCE) utiliza o enquadramento aplicado nos Relatórios de Convergência produzidos pelo Instituto Monetário Europeu (IME) em Março de 1998 e pelo BCE em Maio de 2000 e 2002, para analisar, no que se refere a 11 Estados-Membros não pertencentes à área do euro, se foi alcançado um elevado grau de convergência sustentável e para avaliar o cumprimento das disposições estatutárias, cuja observância pela parte dos bancos centrais nacionais (BCN) constitui condição para a participação integral no Eurosistema.

Os Estados-Membros analisados por este relatório são: República Checa, Estónia, Chipre, Letónia, Lituânia, Hungria, Malta, Polónia, Eslovénia, Eslováquia e Suécia.

Após a introdução do euro em 1 de Janeiro de 1999 em 11 Estados-Membros e em 1 de Janeiro de 2001 na Grécia, e o alargamento da União Europeia (UE) com a adesão de dez novos Estados-Membros em 1 de Maio de 2004, 13 Estados-Membros da UE não são ainda participantes plenos na União Económica e Monetária (UEM). Dois destes Estados-Membros, nomeadamente a Dinamarca e o Reino Unido, gozam de estatuto especial. Nos termos dos protocolos relevantes, anexos ao Tratado, estes países notificaram que não participariam na Terceira Fase da UEM em 1 de Janeiro de 1999. Consequentemente, só serão efectuados relatórios de convergência para estes dois Estados-Membros caso estes os solicitem. Visto não ter havido qualquer pedido neste sentido, o Relatório de Convergência deste ano exclui estes dois países.

Na elaboração do presente relatório, o BCE cumpre os requisitos previstos no n.º 2 do artigo 122.º e no n.º 1 do artigo 121.º do Tratado, no sentido de apresentar relatórios ao Conselho da União Europeia (Conselho da UE) pelo menos de dois em dois anos, ou a pedido de um Estado-Membro que beneficie de uma derrogação,

sobre “os progressos alcançados pelos Estados-Membros no cumprimento das suas obrigações relativas à realização da união económica e monetária”. A Comissão Europeia recebeu o mesmo mandato, sendo os dois relatórios apresentados ao Conselho da UE em simultâneo.

A avaliação do processo de convergência depende essencialmente da qualidade e integridade das estatísticas subjacentes. A compilação e o reporte de estatísticas, em particular as estatísticas das finanças públicas, não devem ser vulneráveis a ciclos políticos e eleitorais. Os países são convidados a considerar a qualidade e a integridade das suas estatísticas como uma prioridade, de modo a assegurar a existência de um sistema adequado de controlo interno e externo aquando da compilação destas estatísticas, e a aplicar padrões mínimos no domínio das estatísticas. Estes padrões devem reforçar a independência, integridade e responsabilização dos institutos nacionais de estatística e também ajudar a inspirar confiança na qualidade das estatísticas orçamentais. Os padrões e a sua aplicação poderão ser analisados aquando do próximo Relatório de Convergência.

A presente Introdução e Sumário continua com uma panorâmica geral dos aspectos fundamentais e resultados da análise da convergência económica e legal. Segue-se uma análise mais pormenorizada nos Capítulos I e II. O Capítulo I avalia o estado da convergência económica em cada um dos 11 Estados-Membros analisados. O Capítulo II analisa a compatibilidade entre a legislação nacional de cada um destes Estados-Membros, incluindo os estatutos do seu BCN, e os artigos 108.º e 109.º do Tratado e os Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC).

I ANÁLISE DA CONVERGÊNCIA ECONÓMICA

I.1 ENQUADRAMENTO PARA A ANÁLISE

De modo a examinar o estado da convergência económica nos 11 Estados-Membros em análise, o BCE recorre a um enquadramento comum para a análise que é aplicado em cada um dos países. O enquadramento comum tem por base, em primeiro lugar, as disposições do Tratado e a sua aplicação pelo BCE relativa à evolução dos preços, dos défices orçamentais e dos rácios da dívida, das taxas de câmbio e das taxas de juro de longo prazo, tendo igualmente em conta outros factores. Em segundo lugar, baseia-se numa série de indicadores económicos adicionais, retrospectivos e prospectivos, considerados úteis para uma análise mais pormenorizada da sustentabilidade da convergência. As Caixas 1 a 4, que se seguem, fazem uma breve referência às disposições do Tratado, apresentando aspectos metodológicos que enquadram a aplicação dessas disposições pelo BCE.

Além disso, o presente relatório tem em conta os princípios estabelecidos em relatórios anteriores, publicados pelo IME e pelo BCE. De modo a assegurar a continuidade e um tratamento equitativo, são aplicados os mesmos princípios aos novos Estados-Membros. Em particular, o BCE recorre a diversos princípios orientadores na aplicação dos critérios de convergência. Em primeiro lugar, os critérios individuais são interpretados e aplicados de uma forma estrita. A justificação deste princípio decorre do facto de ser objectivo principal dos critérios assegurar que apenas os Estados-Membros cuja situação económica é compatível com a estabilidade de preços e a viabilidade da área do euro possam nela participar. Em segundo lugar, os critérios de convergência constituem um conjunto coerente e integrado, devendo ser cumpridos na sua totalidade; o Tratado enumera os critérios numa base de igualdade, não sugerindo uma hierarquia. Em terceiro lugar, os critérios de convergência têm de ser satisfeitos com base nos dados actuais. Em quarto lugar, a aplicação dos critérios de convergência deve ser consistente, transparente e simples. Além disso,

salienta-se de novo que o cumprimento dos critérios de convergência é essencial, não apenas num momento específico, mas numa base sustentada. Por esta razão, as análises dos países desenvolvem a questão da sustentabilidade da convergência.

Em primeiro lugar, os dados são analisados retrospectivamente, cobrindo, em princípio, os últimos oito anos. Tal permite determinar de forma fundamentada se os progressos actuais resultam de verdadeiros ajustamentos estruturais, o que por sua vez deveria conduzir a uma melhor avaliação da sustentabilidade da convergência económica. Ao mesmo tempo, deve-se considerar devidamente o facto de os dados retrospectivos relativos à maior parte dos novos Estados-Membros poderem ser fortemente influenciados pela transição em curso nestes países. Em segundo lugar, e na medida do possível, é adoptada uma análise prospectiva. Neste contexto, salienta-se que a sustentabilidade de desenvolvimentos económicos favoráveis depende de forma crítica de respostas de política apropriadas e duradouras face aos desafios actuais e futuros. No geral, salienta-se que garantir a sustentabilidade da convergência económica depende quer de alcançar uma posição inicial sólida, quer das políticas prosseguidas após a adopção do euro.

O enquadramento comum é depois aplicado individualmente aos 11 Estados-Membros. As análises destes países, que incidem sobre o desempenho de cada Estado-Membro, deverão ser consideradas numa base individual, em linha com os termos previstos no artigo 121.º.

No que se refere à evolução dos preços, as disposições do Tratado e a sua aplicação pelo BCE são apresentadas na Caixa 1.

Para permitir uma análise mais pormenorizada da sustentabilidade da evolução dos preços, a taxa média da inflação medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), registada durante o período de referência de doze meses entre Setembro de

EVOLUÇÃO DOS PREÇOS

1 Disposições do Tratado

O n.º 1, primeiro travessão, do artigo 121.º do Tratado prevê o seguinte:

“a realização de um elevado grau de estabilidade dos preços, que será expresso por uma taxa de inflação que esteja próxima da taxa, no máximo, dos três Estados-Membros com melhores resultados em termos de estabilidade dos preços.”

O artigo 1.º do Protocolo relativo aos critérios de convergência a que se refere o artigo 121.º do Tratado estipula o seguinte:

“por critério de estabilidade dos preços, a que se refere o n.º 1, primeiro travessão, do artigo 121.º do presente Tratado, entende-se que cada Estado-Membro deve registar uma estabilidade dos preços sustentável e, no ano que antecede a análise, uma taxa média de inflação que não exceda em mais de 1½ pontos percentuais a verificada, no máximo, nos três Estados-Membros com melhores resultados em termos de estabilidade dos preços. A inflação será calculada com base no índice de preços no consumidor (IPC) numa base comparável, tomando em consideração as diferenças nas definições nacionais.”

2 Aplicação das disposições do Tratado

No contexto do presente relatório, o BCE aplica as disposições do Tratado da seguinte forma:

- Em primeiro lugar, no que se refere a “uma taxa média de inflação, no ano que antecede a análise”, a taxa de inflação foi calculada com base no aumento da última média de 12 meses disponível do IHPC em relação à média de 12 meses anterior. Assim, no que respeita à taxa de inflação, o período de referência considerado neste relatório está compreendido entre Setembro de 2003 e Agosto de 2004.
- Em segundo lugar, o conceito de “no máximo, os três Estados-Membros com melhores resultados em termos de estabilidade dos preços”, utilizado na definição do valor de referência, foi aplicado com recurso à média aritmética não ponderada da taxa de inflação nos seguintes três países da UE: Finlândia (0.4%), Dinamarca (1.0%) e Suécia (1.3%). Em resultado, a taxa média é de 0.9% e, adicionando 1½ pontos percentuais, o valor de referência é de 2.4%. A evolução dos preços na Lituânia ao longo do período de referência, que resultou numa taxa média de 12 meses de -0.2% devido à acumulação de factores específicos, foi considerada uma excepção. Consequentemente, este valor foi excluído do cálculo do valor de referência, já que, caso contrário, poderia ter dado origem a uma distorção do valor de referência, reduzindo a utilidade do valor de referência como um referencial com grande significado em termos económicos. É de sublinhar que o conceito de “excepção” já tinha sido referido em relatórios de convergência anteriores. Tal não implica qualquer abordagem mecânica à exclusão de determinadas taxas de inflação mas foi introduzido no Relatório de Convergência do IME de 1998, de modo a lidar apropriadamente com potenciais distorções significativas na evolução da inflação dos países.

A inflação foi medida com base no IHPC, que foi desenvolvido para efeitos de avaliação da convergência em termos de estabilidade de preços, numa base comparável (ver anexo estatístico ao Capítulo I).

2003 e Agosto de 2004, é revista à luz do desempenho económico dos Estados-Membros ao longo dos últimos oito anos em termos de estabilidade de preços. Neste contexto, realça-se a orientação da política monetária, em particular se o objectivo primordial das autoridades monetárias foi centrado essencialmente em alcançar e manter a estabilidade de preços, bem como o contributo de outras áreas de política económica para este objectivo. Além disso, são tomadas em consideração as implicações da conjuntura macroeconómica sobre a concretização da estabilidade de preços. A evolução dos preços é analisada à luz das condições da procura e da oferta, salientando-se, nomeadamente, os factores que influenciam os custos unitários do trabalho e os preços das importações. Por

último, são também consideradas as tendências dos preços reveladas por outros índices de preços relevantes (incluindo os IPC nacionais, o deflator do consumo privado, o deflator do Produto Interno Bruto (PIB) e os preços no produtor). Em termos prospectivos, é feita uma análise prospectiva da evolução inflacionista no futuro próximo, incluindo previsões efectuadas pelas principais organizações internacionais, sendo mencionados aspectos estruturais relevantes para a manutenção de um enquadramento conducente à estabilidade de preços após a adopção do euro.

Quanto à evolução orçamental, as disposições do Tratado e a sua aplicação pelo BCE, bem como as questões processuais, encontram-se definidas na Caixa 2.

Caixa 2

EVOLUÇÃO ORÇAMENTAL

1 Disposições do Tratado

O n.º 1, segundo travessão, do artigo 121.º do Tratado prevê o seguinte:

“a sustentabilidade das finanças públicas, que será traduzida pelo facto de ter alcançado uma situação orçamental sem défice excessivo, determinado nos termos do n.º 6 do artigo 104.º.” O artigo 2.º do Protocolo relativo aos critérios de convergência a que se refere o artigo 121.º do Tratado estipula que por este critério “entende-se que, aquando da análise, o Estado-Membro em causa não é objecto de uma decisão do Conselho ao abrigo do disposto no n.º 6 do artigo 104.º do presente Tratado que declare verificada a existência de um défice excessivo nesse Estado-Membro.”

O artigo 104.º estabelece o procedimento dos défices excessivos. Nos termos dos n.ºs 2 e 3 do artigo 104.º, a Comissão preparará um relatório se um Estado-Membro não cumprir os requisitos de disciplina orçamental, em particular se:

- (a) o rácio do défice público programado ou verificado em relação ao PIB excede um valor de referência (definido no Protocolo sobre o procedimento relativo aos défices excessivos em 3% do PIB), excepto:
 - se o rácio tiver diminuído de forma substancial e contínua e atingido um nível que se aproxime do valor de referência; ou, em alternativa,
 - se o excesso em relação ao valor de referência for meramente excepcional e temporário e se aquele rácio continuar perto do valor de referência;

(b) o rácio da dívida pública em relação ao PIB excede um valor de referência (definido no Protocolo sobre o procedimento relativo aos défices excessivos em 60% do PIB), excepto se esse rácio se encontrar em diminuição significativa e se estiver a aproximar, de forma satisfatória, do valor de referência.

Além disso, o relatório preparado pela Comissão terá em conta se o défice público excede as despesas públicas em investimento e todos os outros factores relevantes, incluindo a posição económica e orçamental de médio prazo desse Estado-Membro. A Comissão pode ainda elaborar um relatório se, não obstante o cumprimento dos requisitos de acordo com os critérios enunciados, for de opinião de que existe o risco de um défice excessivo em determinado Estado-Membro. O Comité Económico e Financeiro formulará um parecer sobre o relatório da Comissão. Por fim, nos termos do n.º 6 do artigo 104.º, o Conselho da UE, sob recomendação da Comissão, e tendo considerado quaisquer observações por parte do Estado-Membro em causa, decidirá, deliberando por maioria qualificada, depois de uma avaliação global, se existe ou não um défice excessivo num Estado-Membro.

2 Aplicação das disposições do Tratado

Para efeitos de análise da convergência, o BCE expressa a sua opinião relativamente à evolução orçamental. No que se refere à sustentabilidade, o BCE procede à análise dos principais indicadores da evolução orçamental entre 1996 e 2003, considerando as perspectivas e desafios para as finanças públicas e centrando-se na relação entre a evolução do défice e da dívida.

No que se refere ao artigo 104.º, o BCE, em contraste com a Comissão, não tem qualquer papel formal no procedimento dos défices excessivos. O relatório do BCE apenas refere se um país está sujeito a um procedimento dos défices excessivos.

Quanto à disposição do Tratado segundo a qual um rácio da dívida superior a 60% do PIB se deverá encontrar “em diminuição significativa e a aproximar-se, de forma satisfatória, do valor de referência”, o BCE procede à análise das tendências passadas e actuais, disponibilizando diversos cálculos com base no enquadramento analítico desenvolvido pelo IME e pelo BCE em anteriores Relatórios de Convergência. Para os países com rácios da dívida de entre 60% e 80% do PIB, estes cálculos referem-se à potencial trajetória futura do rácio da dívida com base em vários pressupostos.

A análise da evolução orçamental baseia-se em dados recolhidos com base nas contas nacionais, de acordo com o SEC 95. A harmonização das estatísticas das finanças públicas conseguida até ao momento é ainda insuficiente (ver anexo estatístico ao Capítulo I). A maior parte dos valores apresentados neste relatório foram disponibilizados pela Comissão em Outubro de 2004 e incluem a situação financeira pública em 2002 e 2003, bem como projecções dos serviços da Comissão para 2004.

No que respeita à sustentabilidade da evolução orçamental, os resultados no ano de referência, 2003, são vistos à luz do desempenho dos Estados-Membros ao longo dos últimos oito anos. Como ponto de partida, é considerada a evolução observada para o rácio da dívida pública neste período, sendo analisados os factores subjacentes a esta evolução, ou seja, a

diferença entre o crescimento do PIB em termos nominais e as taxas de juro, o saldo primário e os ajustamentos défice-dívida. Esta perspectiva pode proporcionar mais informação sobre a dimensão em que a dinâmica da dívida foi afectada pela conjuntura macroeconómica, em especial a combinação entre taxas de crescimento e taxas de juro. Pode também dar

informação sobre o contributo dos esforços de consolidação orçamental, reflectidos no saldo primário, e o papel desempenhado por factores especiais incluídos na rubrica ajustamentos défice-dívida. Além disso, é considerada a estrutura da dívida pública, focando-se, em particular, a percentagem da dívida de curto prazo e da dívida denominada em moeda estrangeira, bem como a evolução das mesmas. Estabelecendo uma comparação entre estas percentagens e o nível actual do rácio da dívida, salienta-se a sensibilidade dos saldos orçamentais a variações nas taxas de câmbio e nas taxas de juro.

Em seguida é analisada a evolução do rácio do défice. A este respeito, considera-se útil ter presente que a alteração do rácio do défice anual de um país é tipicamente influenciada por diversos factores subjacentes. Estas influências são, por vezes, subdivididas em “efeitos cíclicos”, por um lado, os quais reflectem a reacção dos défices a variações no desvio do produto, e “efeitos não cíclicos”, por outro, que frequentemente se considera reflectirem ajustamentos estruturais ou permanentes das políticas orçamentais. Porém, estes efeitos não cíclicos, como quantificados neste relatório, não podem ser necessariamente encarados como reflexo exclusivo de uma mudança estrutural das posições orçamentais, uma vez que incluem também o impacto de medidas de política e factores especiais com efeitos

meramente temporários sobre o saldo orçamental. Não estão disponíveis estimativas homogéneas dos saldos corrigidos do ciclo relativamente aos Estados-Membros que aderiram à UE em 1 de Maio de 2004.

As tendências passadas das despesas e receitas públicas são igualmente analisadas de forma mais pormenorizada e são apresentadas áreas gerais que poderão vir a necessitar de uma maior consolidação no futuro.

Numa análise prospectiva, são abordados os projectos de orçamento e as previsões orçamentais recentes para 2004, tomando em consideração a estratégia orçamental de médio prazo, tal como apresentada no Programa de Convergência. Tal inclui uma avaliação das projecções relativamente ao cumprimento de uma posição orçamental próxima do equilíbrio ou excedentária, de acordo com o previsto no Pacto de Estabilidade e Crescimento. Além disso, são sublinhados os desafios de longo prazo à sustentabilidade das posições orçamentais, em especial, os relacionados com a questão dos sistemas públicos de pensões sem capitalização, face a aspectos relacionados com alterações demográficas e a garantias dadas pelo governo.

No que respeita à evolução da taxa de câmbio, as disposições do Tratado e a sua aplicação pelo BCE são apresentadas na Caixa 3.

Caixa 3

EVOLUÇÃO DA TAXA DE CÂMBIO

1 Disposições do Tratado

O n.º 1, terceiro travessão, do artigo 121.º do Tratado prevê:

“a observância, durante pelo menos dois anos, das margens normais de flutuação previstas no mecanismo de taxas de câmbio do Sistema Monetário Europeu, sem ter procedido a uma desvalorização em relação à moeda de qualquer outro Estado-Membro.”

O artigo 3.º do Protocolo relativo aos critérios de convergência a que se refere o n.º 1 do artigo 121.º do Tratado estipula:



“por critério de participação no mecanismo de taxas de câmbio do Sistema Monetário Europeu, a que se refere n.º 1, terceiro travessão, do artigo 121.º do presente Tratado, entende-se que cada Estado-Membro respeitou as margens de flutuação normais previstas no mecanismo de taxas de câmbio do Sistema Monetário Europeu, sem tensões graves durante pelo menos os últimos dois anos anteriores à análise, e nomeadamente não desvalorizou por iniciativa própria a taxa de câmbio central bilateral da sua moeda em relação à moeda de qualquer outro Estado-Membro durante o mesmo período.”

2 Aplicação das disposições do Tratado

No que respeita à estabilidade cambial, o BCE avalia se o país participou no MTC II (que substituiu o Mecanismo de Taxas de Câmbio (MTC) em Janeiro de 1999) durante pelo menos os últimos dois anos anteriores à análise da convergência sem tensões graves, em particular sem ter procedido a uma desvalorização em relação ao euro. Em casos anteriores de períodos de participação mais curtos, o IME descrevia a evolução cambial ao longo de um período de referência de dois anos, o que também se verifica no presente relatório.

A avaliação da estabilidade cambial face ao euro incide principalmente sobre a proximidade da taxa de câmbio em relação à taxa central do MTC II tendo também em conta factores que possam ter dado origem a uma apreciação, o que está em linha com a abordagem seguida no passado. Neste contexto, a amplitude da banda de flutuação no MTC II não afecta negativamente a avaliação do critério da estabilidade cambial.

Além disso, a questão das “tensões graves” é geralmente abordada i) através da análise do grau de desvio das taxas de câmbio em relação às taxas centrais do MTC II face ao euro; ii) recorrendo a indicadores tais como os diferenciais de taxa de juro de curto prazo face à área do euro e a sua evolução; e iii) considerando o papel desempenhado pelas intervenções cambiais. Dado que a maior parte dos Estados-Membros analisados no presente relatório não participa no MTC II e tendo em conta a participação muito curta dos Estados-Membros que aderiram recentemente ao MTC II, estes aspectos não são cobertos de forma abrangente por este relatório.

Todas as taxas de câmbio bilaterais relativas ao período de Outubro de 2002 a Setembro de 2004 são taxas de referência oficiais do BCE (ver anexo estatístico ao Capítulo I).

Três dos Estados-Membros analisados no presente relatório participam no MTC II desde 28 de Junho de 2004. O desempenho de todas as moedas dos Estados-Membros abrangidos neste relatório é apresentado face ao euro durante o período de Outubro de 2002 a Setembro de 2004. Os níveis médios de Outubro de 2002, que são utilizados como referenciais para efeitos ilustrativos na ausência de uma taxa central do MTC II, de acordo com uma convenção adoptada em relatórios anteriores, não reflectem qualquer julgamento quanto ao nível apropriado da taxa de câmbio. Este

período de referência reflecte o período mínimo de dois anos mencionado no n.º 1 do artigo 121.º do Tratado.

Para além da avaliação do desempenho da taxa de câmbio nominal face ao euro, é feita uma breve análise da sustentabilidade da actual taxa de câmbio. Esta é deduzida a partir da evolução das taxas de câmbio reais bilateral e efectiva, das rubricas “balança corrente”, “balança de capital” e “balança financeira” da balança de pagamentos, da percentagem da área do euro no total do comércio externo do país e da posição

líquida dos activos do país sobre o exterior durante períodos mais longos. No que se refere à evolução das taxas de juro de longo prazo, as disposições do Tratado e a sua aplicação pelo BCE são descritas na Caixa 4.

Caixa 4

EVOLUÇÃO DAS TAXAS DE JURO DE LONGO PRAZO

1 Disposições do Tratado

O n.º 1, quarto travessão, do artigo 121.º do Tratado prevê que:

“o carácter duradouro da convergência alcançada pelo Estado-Membro e da sua participação no mecanismo de taxas de câmbio do Sistema Monetário Europeu deve igualmente reflectir-se nos níveis das taxas de juro a longo prazo.”

O artigo 4.º do Protocolo relativo aos critérios de convergência a que se refere o artigo 121.º do Tratado estabelece que:

“por critério de convergência das taxas de juro, a que se refere o n.º 1, quarto travessão, do artigo 121.º do presente Tratado, entende-se que, durante o ano que antecede a análise, cada Estado-Membro deve ter registado uma taxa de juro nominal média a longo prazo que não exceda em mais de 2 pontos percentuais a verificada, no máximo, nos três Estados-Membros com melhores resultados em termos de estabilidade dos preços. As taxas de juro serão calculadas com base em obrigações do Estado a longo prazo ou outros títulos semelhantes, tomando em consideração as diferenças nas definições nacionais.”

2 Aplicação das disposições do Tratado

No contexto do presente relatório, o BCE aplica as disposições do Tratado da seguinte forma:

- Em primeiro lugar, relativamente a “uma taxa de juro nominal média a longo prazo” registada “durante o ano que antecede a análise”, a taxa de juro de longo prazo é a média aritmética dos últimos 12 meses para os quais existem dados sobre o IHPC. O período de referência considerado neste relatório é de Setembro de 2003 a Agosto de 2004.
- Em segundo lugar, o conceito de “no máximo, os três Estados-Membros com melhores resultados em termos de estabilidade dos preços”, utilizado na definição do valor de referência, foi aplicado com recurso à média aritmética não ponderada das taxas de juro de longo prazo dos mesmos três países incluídos no cálculo do valor de referência para o critério da estabilidade de preços (ver Caixa 1). No período de referência considerado neste relatório, as taxas de juro de longo prazo destes três países foram de 4.2% (Finlândia), 4.4% (Dinamarca) e 4.7% (Suécia); como resultado, a taxa média é de 4.4% e, adicionando 2 pontos percentuais, o valor de referência é 6.4%.

As taxas de juro foram medidas com base em taxas de juro de longo prazo harmonizadas, desenvolvidas com o objectivo de avaliar a convergência (ver anexo estatístico ao Capítulo I).

Como referido, o Tratado menciona explicitamente que o “carácter duradouro da convergência” se deve reflectir no nível das taxas de juro de longo prazo. Assim, a evolução ao longo do período de referência de Setembro de 2003 a Agosto de 2004 é revista no contexto da trajectória das taxas de juro de longo prazo durante os últimos oito anos e dos principais factores subjacentes aos diferenciais face às taxas de juro prevaletentes na área do euro.

Por último, o n.º 1 do artigo 121.º do Tratado estabelece que este relatório deverá ter em conta vários outros factores, nomeadamente “o desenvolvimento do ECU, os resultados da integração dos mercados, o nível e a evolução da balança de transacções correntes e a análise da evolução dos custos unitários do trabalho e de outros índices de preços”. Estes factores são analisados nos capítulos referentes a cada país, segundo os critérios acima discriminados. No contexto do lançamento do euro a 1 de Janeiro de 1999, deixou de existir uma discussão específica sobre a evolução do ECU.

Os dados estatísticos usados na aplicação dos critérios de convergência foram fornecidos pela Comissão (ver também o anexo estatístico ao Capítulo I), em cooperação com o BCE no caso das taxas de juro de longo prazo. Os dados de convergência relativos à evolução dos preços e das taxas de juro de longo prazo abrangem o período até Agosto de 2004, o último mês para o qual se encontram disponíveis dados sobre os IHPC. Quanto às taxas de câmbio, o período considerado no presente relatório termina em Setembro de 2004, o último mês completo anterior à conclusão da análise pelo BCE. Os dados referentes às posições orçamentais abrangem o período até 2003. O Eurostat considerou estes dados em conformidade com as regras estabelecidas pelo Sistema Europeu de Contas 1995 (SEC 95, segunda edição). Porém, isso não afecta a avaliação da sustentabilidade das posições orçamentais. São também levadas em conta as projecções dos serviços da Comissão para 2004, bem como os Programas de Convergência mais recentes dos 11 Estados-Membros e outras informações

consideradas relevantes no contexto das análises prospectivas relativas à sustentabilidade da convergência. Note-se que os problemas de disponibilidade e fiabilidade dos dados estatísticos utilizados no presente relatório relativamente a muitos países tornam mais difícil a avaliação de alguns indicadores económicos.

1.2 ESTADO DA CONVERGÊNCIA ECONÓMICA

Todos os 11 países em análise no presente Relatório de Convergência beneficiam de uma derrogação mas não têm estatuto especial em relação à Terceira Fase da UEM. Deste modo, estão obrigados pelo Tratado a adoptar o euro, o que implica que se devem esforçar por cumprir todos os critérios de convergência.

Ao longo dos últimos dois anos, a inflação medida pelo IHPC foi relativamente baixa na maior parte dos Estados-Membros não pertencentes à área do euro analisados. De cerca de 10% no início de 1997, a taxa média ponderada da inflação medida pelo IHPC nestes países desceu para cerca de 2% em meados de 2002, tendo permanecido nesse nível até ao início de 2004. Porém, nos últimos meses, a inflação medida pelo IHPC registou uma subida acentuada, principalmente em resposta aos aumentos dos impostos indirectos e preços administrados relacionados com a entrada na UE, ao rápido crescimento da procura interna e ao aumento dos preços dos produtos energéticos. Além disso, o recente dinamismo da procura interna e da evolução salarial deverá conduzir à continuação de aumentos dos preços no futuro próximo em muitos países. Em resposta, os bancos centrais de alguns países aumentaram as taxas de juro oficiais de modo a contrariar os crescentes riscos para a inflação.

Além disso, o progresso da consolidação orçamental tem, no geral, sido demasiado lento e a maior parte dos países ainda não alcançou uma posição que, numa panorâmica geral, possa ser considerada sustentável no médio prazo. Em particular, é necessária a

continuação de uma consolidação orçamental significativa, de modo a assegurar o cumprimento duradouro dos critérios orçamentais e do objectivo a médio prazo de uma posição orçamental próxima do equilíbrio ou excedentária, conforme o exigido pelo Pacto de Estabilidade e Crescimento. Actualmente, seis países estão numa situação de défice excessivo. Embora os rácios da dívida em todos os Estados-Membros, à excepção de dois, actualmente se situem abaixo do valor de referência, os rácios da dívida têm vindo a aumentar rapidamente em vários dos Estados-Membros que aderiram à UE em 1 de Maio de 2004 e muito deles enfrentam desafios orçamentais estruturais importantes, em particular ligados às garantias estatais e às obrigações com as pensões futuras. Estes desafios, em conjunto com recentes derrapagens e incertezas quanto à consolidação futura, poderão ter sido cada vez mais reflectidos na evolução das taxas de rendibilidade das obrigações de dívida pública e das taxas de câmbio desde meados de 2003.

Após um período de queda significativa, as taxas de rendibilidade das obrigações de longo prazo começaram a aumentar e os diferenciais face à área do euro alargaram-se durante o período de referência em vários países que registam problemas orçamentais e pressões inflacionistas, salientando a necessidade de novos esforços no sentido de apoiar o carácter duradouro da convergência.

No que se refere à evolução das taxas de câmbio, nenhum dos países referidos no Relatório de Convergência deste ano participou no MTC II pelo menos dois anos antes desta análise. A Estónia, Lituânia e Eslovénia aderiram ao MTC II com efeitos a partir de 28 de Junho de 2004. Analisando o período de referência de dois anos até Setembro de 2004, a evolução da taxa de câmbio diferiu. Em vários casos, as taxas de câmbio mantiveram-se amplamente estáveis e os diferenciais das taxas de juro de curto prazo face à área do euro permaneceram reduzidos. Em outros casos, registaram-se maiores flutuações, em parte

devido a incertezas quanto às perspectivas de consolidação orçamental e a elevados défices da balança corrente. O défice conjunto das balanças corrente e de capital e o crescimento do crédito interno foram elevados e crescentes em vários países, reflectindo uma forte procura interna impulsionada por elevados aumentos salariais e taxas de juro reduzidas. Porém, na maior parte dos casos, o nível inicial do crédito interno era baixo, reflectindo o nível relativamente baixo da intermediação financeira.

De modo a promover um elevado grau de convergência sustentável, os esforços observados no passado recente devem avançar significativamente na maior parte dos países. De facto, será essencial adoptar, na maior parte dos países, políticas de correcção decisivas e sustentadas de natureza estrutural. A necessidade de ajustamentos de política duradouros resulta de um conjunto de encargos decorrentes (i) de sectores públicos relativamente grandes em comparação com países com um nível semelhante de rendimento per capita, (ii) de elevadas responsabilidades contingentes, (iii) de alterações demográficas previstas rápidas e significativas; e (iv) do nível de desemprego elevado em vários países que, segundo a maior parte das análises, é largamente de natureza estrutural. Além disso, em vários dos novos Estados-Membros, outras questões relacionadas com a transição para uma economia de mercado, como por exemplo o ajustamento dos preços aos níveis determinados pelo mercado e a convergência dos níveis de rendimento, poderão exercer pressões ascendentes adicionais sobre os preços e debilitar a competitividade.

Relativamente aos desafios estruturais nas finanças públicas, os rácios da receita e da despesa em relação ao PIB na maioria dos países abrangidos por este relatório são elevados em comparação com países com um nível semelhante de rendimento per capita. Tal sugere que os esforços de consolidação orçamental necessários poderão ter de se centrar na redução dos compromissos de

despesa. Se os sistemas de tributação e benefícios forem mais eficientes e mais favoráveis ao emprego por reforçarem os incentivos ao trabalho, tal poderá contribuir significativamente para a consolidação orçamental e para a promoção do crescimento económico. Além disso, informações disponibilizadas pela Comissão Europeia apontam para responsabilidades orçamentais contingentes significativas sob a forma de garantias em vários países. Por último, a alteração demográfica devido ao envelhecimento da população será ainda mais grave na maior parte dos países abrangidos por este relatório do que em média na UE. Embora as reformas dos sistemas de pensões tenham sido lançadas em vários países, os sistemas de pensões, mas também os sistemas de saúde, deverão exercer pressões significativas sobre as posições orçamentais em alguns países.

É necessário reduzir rácios da dívida elevados e inverter a tendência de rácios da dívida em rápida ascensão observada em vários países, designadamente nos países cujos rácios ultrapassam o valor de referência de 60% do PIB. É essencial que o rácio da dívida seja mantido sob controlo: em primeiro lugar, de modo a construir a credibilidade orçamental e diminuir a vulnerabilidade às alterações das taxas de juro, que é agravada caso uma maior percentagem da dívida vença no curto prazo, e em segundo lugar, para tornar mais fácil fazer face a desafios orçamentais futuros, tais como o crescente encargo orçamental decorrente do envelhecimento da população, bem como os desafios de médio prazo resultantes da necessidade de reformar empresas públicas não lucrativas. Em terceiro lugar, é necessário reduzir os desequilíbrios orçamentais por forma a estabelecer um grau de flexibilidade para as políticas orçamentais que permita aos países reagir a evoluções cíclicas adversas, ou seja, são necessários défices orçamentais reduzidos ou uma posição orçamental excedentária, em circunstâncias normais, por forma a permitir que os estabilizadores automáticos funcionem durante períodos de fraca actividade

económica, mantendo o défice abaixo do valor de referência de 3% do PIB.

No que se refere à evolução do mercado de trabalho, é importante reforçar as políticas nacionais destinadas a melhorar o funcionamento dos mercados de trabalho através da redução dos impedimentos estruturais. Tal é essencial para reduzir os níveis elevados e persistentes de desemprego, que não podem ser considerados sustentáveis a longo prazo. Do mesmo modo, políticas destinadas a uma rápida integração dos mercados do produto e financeiro, de modo a assegurar uma concorrência efectiva e níveis suficientes de capital de risco, suportariam o emprego e o crescimento do produto potencial. Estas políticas aumentariam também a capacidade de resposta rápida e eficiente dos Estados-Membros à evolução específica de cada país e de manutenção da competitividade global, suportando também a sustentabilidade das finanças públicas e a estabilidade de preços.

CRITÉRIO DA ESTABILIDADE DE PREÇOS

No período de referência de doze meses terminado em Agosto de 2004, o valor de referência foi de 2.4% e foi calculado adicionando 1.5 pontos percentuais à média aritmética não ponderada da taxa de inflação medida pelo IHPC na Finlândia (0.4%), Dinamarca (1.0%) e Suécia (1.3%). A evolução dos preços na Lituânia ao longo do período de referência, que deu origem a uma taxa média a doze meses de -0.2% devido à acumulação de factores específicos, foi considerada uma excepção e consequentemente excluída do cálculo do valor de referência (ver Caixa 1). No que se refere ao desempenho dos países, a nível individual, ao longo do período de referência, cinco dos 11 Estados-Membros avaliados (República Checa, Estónia, Chipre, Lituânia e Suécia) registaram taxas médias de inflação medidas pelo IHPC abaixo do valor de referência. A inflação medida pelo IHPC na Polónia (2.5%) e em Malta (2.6%) situou-se ligeiramente acima e acima do valor de referência, respectivamente, enquanto na

Eslovénia (4.1%), Letónia (4.9%), Hungria (6.5%) e Eslováquia (8.4%) se situou significativamente acima do valor de referência (ver Quadro A).

Numa análise retrospectiva sobre o período com início em 1996, a manutenção de uma inflação relativamente baixa em alguns países e a convergência contínua das taxas de inflação observada na maior parte dos novos Estados-Membros podem ser explicadas por diversos factores comuns. Em primeiro lugar, como é indicado nos relatórios para cada país, tal reflecte diversas opções de política importantes, em especial a orientação da política monetária no sentido da estabilidade de preços. A legislação nacional foi adaptada aos padrões da UE na maior parte dos novos Estados-Membros e na Suécia, sendo a adopção da estabilidade de preços vista como o objectivo primordial da política monetária. Tal contrasta com outras áreas de política, tais como a política orçamental e a evolução salarial, que no geral não têm contribuído para a estabilidade de preços. O défice orçamental médio melhorou ligeiramente até 2001 (embora tenha permanecido acima de 3% do PIB) mas deteriorou-se desde então, reflectindo os desafios orçamentais significativos enfrentados pela maior parte dos novos Estados-Membros. Do mesmo modo, embora o crescimento dos salários nos novos Estados-Membros se tenha, em média, moderado face às taxas muito elevadas registadas no início do período em análise para níveis mais sustentáveis, o crescimento dos custos unitários do trabalho permanece elevado em quase todos os países e, em muitos casos, aumentou nos últimos anos. Outras opções de política relacionadas com a adopção do quadro regulamentar da UE (o acervo comunitário) aumentaram a integração comercial e financeira, a flexibilidade dos preços dos bens e dos salários, bem como a mobilidade dos factores de uma forma que deveria ser propícia à estabilidade de preços, embora a liberalização dos preços em determinados sectores tenha exercido frequentemente pressões ascendentes temporárias sobre os preços. Em segundo lugar, a

conjuntura macroeconómica contribuiu para a contenção das pressões sobre os preços em 1999 na República Checa, Estónia, Letónia, Lituânia e Eslováquia, em resultado da crise na Rússia, de medidas de política interna e da descida dos preços do petróleo, enquanto o abrandamento mundial em 2001 e 2002 contribuiu para uma evolução moderada dos preços internacionais. Por último, taxas de câmbio ascendentes ou globalmente estáveis na maior parte dos países, em especial até 2001, ajudaram a atenuar as pressões sobre os preços, à excepção da Polónia e da Eslovénia nos últimos anos e, periodicamente, também da Hungria.

Mais recentemente, desde cerca de meados de 2003, as taxas de inflação têm vindo a prosseguir uma tendência ascendente na República Checa, Letónia, Hungria e Polónia, e desde a Primavera de 2004, na Estónia, Lituânia e Malta. Esta tendência reflecte uma combinação do rápido crescimento da procura interna em todos estes países à excepção da Polónia – reflectido no elevado crescimento dos salários e do crédito – aumentos dos impostos indirectos e preços administrados relacionados com a entrada na UE, e o aumento dos preços do petróleo. Na Polónia e República Checa, o aumento dos preços dos produtos alimentares também foi relevante, enquanto a depreciação da moeda exerceu pressões ascendentes sobre os preços das importações na Polónia.

Em suma, um grupo de países registou um padrão de taxas de inflação descendentes entre 1996 e 2003. Tendo registado níveis muito elevados de cerca de ou acima de 10% em 1996-97, as taxas de inflação medidas pelo IHPC na República Checa, Estónia, Letónia e Lituânia caíram abaixo de 5% no início de 1999, tendo descido novamente em 2002 e no início de 2003 – descendo mesmo abaixo de zero na República Checa e na Lituânia. Na Hungria, Polónia e Eslovénia, as taxas de inflação desceram abaixo de 5% apenas em meados de 2001 ou depois dessa data. Mais recentemente, a inflação seguiu uma tendência ascendente em todos os países mencionados à

excepção da Eslovénia. Noutro grupo de países, não se observou qualquer tendência nas taxas de inflação medidas pelo IHPC desde 1996, sendo que em média a inflação se situou abaixo de 2% na Suécia, em redor de 3% em Chipre e Malta, e em redor de 7.5% na Eslováquia. A evolução da inflação foi por vezes afectada por choques da oferta, pela evolução dos preços internacionais e por variações dos preços administrados nestes países.

Numa análise ao futuro próximo, os novos Estados-Membros enfrentam vários riscos e desafios para a estabilidade de preços. Embora a maior parte destes países tenha registado taxas de inflação crescentes em 2004 devido a aumentos nos impostos indirectos e preços administrados bem como nos preços do petróleo, prevê-se que estes efeitos sejam temporários. Porém, dado o aumento esperado da procura externa e interna e da utilização da capacidade produtiva, subsistem riscos de efeitos de segunda ordem sobre os salários, ameaçando a estabilidade de preços no médio prazo. Tal está relacionado em particular com países que ainda não concluíram o processo de desinflação e onde as políticas orçamentais e a evolução salarial ainda não dão apoio suficiente à estabilidade de preços. Embora se espere que a inflação se situe em redor ou abaixo de 2% em Chipre, na Lituânia e na Suécia em 2004, prevê-se que aumente para cerca de 3% na República Checa, Estónia e Malta e que se situe em redor ou acima de 4% na Letónia, Polónia e Eslovénia. Na Hungria e na Eslováquia, prevê-se que chegue mesmo a 7 ou 8% em 2004. Em 2005, espera-se que a inflação registe uma moderação na maior parte dos países, em especial nos países com as taxas de inflação mais elevadas em 2004, à medida que os efeitos temporários do aumento dos impostos indirectos e preços administrados se desvanecerem. Dado que a importância dos produtos alimentares nas despesas de consumo da maior parte dos novos Estados-Membros é ainda significativa, a inflação medida pelo IHPC poderá também apresentar uma volatilidade ligeiramente mais elevada. Os novos Estados-Membros com taxas de inflação

actuais e previstas elevadas, devem exercer um controlo firme sobre as pressões internas sobre os preços relacionadas, nomeadamente, com os custos salariais e a política orçamental. Na maior parte dos casos, são necessárias novas medidas de política orçamental, em particular a adopção de trajectórias de consolidação credíveis, de modo a manter, reforçar ou criar uma conjuntura propícia à estabilidade de preços. Os aumentos salariais devem estar em linha com o crescimento da produtividade do trabalho, mas também ter em conta a evolução nos países concorrentes. Acresce que se impõem esforços contínuos no sentido de reformar os mercados do produto e do trabalho devido à necessidade de reduzir as pressões sobre os preços e manter condições favoráveis para a expansão económica e o crescimento do emprego. Por último, para a maior parte dos novos Estados-Membros, o processo de convergência deverá influenciar a inflação nos próximos anos, embora seja difícil avaliar a dimensão exacta do impacto.

CRITÉRIO DA POSIÇÃO ORÇAMENTAL PÚBLICA

No que respeita ao desempenho orçamental dos 11 Estados-Membros em 2003, dois países registaram um excedente orçamental (Estónia e Suécia) e nove países registaram défices orçamentais. Destes nove países, três (Letónia, Lituânia e Eslovénia) mantiveram défices orçamentais abaixo do valor de referência de 3% especificado no Tratado. Seis países (República Checa, Chipre, Hungria, Malta, Polónia, Eslováquia) registaram défices acima de 3% do PIB e estão numa situação de défice excessivo. Em alguns países, medidas temporárias tiveram efeitos significativos sobre o défice. Para 2004, os serviços da Comissão Europeia prevêem a continuação de uma posição orçamental excedentária na Estónia e na Suécia. Prevêem-se défices reduzidos para quatro países, enquanto em cinco países os rácios do défice deverão aumentar. Nenhum dos países com um défice acima do valor de referência de 3% em 2003 deverá reduzir o défice para um nível inferior a este valor em 2004 (ver Quadro A).

Quanto à dívida pública, dois países exibiram rácios do défice acima do valor de referência de 60% do PIB em 2003 (Chipre e Malta). Em ambos os países, os rácios aumentaram em 2003: em Chipre, o rácio da dívida era de 70.9%, 3.5 pontos percentuais acima do valor observado em 2002. Em Malta, situou-se em 71.1%, o que corresponde a um aumento de 8.4 pontos percentuais, reflectindo em parte um efeito pontual elevado, devido à transferência das dívidas dos estaleiros para o orçamento das administrações públicas.

Numa análise retrospectiva sobre o período entre 1996 e 2003, os níveis da dívida aumentaram significativamente na maior parte dos países. Os maiores aumentos do rácio da dívida foram registados em Malta, República Checa e Eslováquia, onde os rácios da dívida aumentaram 31, 25 e 12 pontos percentuais do PIB entre 1996 e 2003, respectivamente. Apenas na Estónia, Hungria e Suécia, em 2003 o rácio da dívida era inferior ao rácio observado no primeiro ano. As principais razões para o aumento dos rácios da dívida prenderam-se com elevados défices primários e ajustamentos défice-dívida substanciais. Em alguns países, o diferencial entre crescimento e taxa de juro também contribuiu para o aumento da dívida. Mais recentemente, o rácio da dívida parece ter estabilizado em vários países (Letónia, Lituânia, Eslováquia) em torno dos níveis atingidos em 2000 e 2001, reflectindo menores défices primários e, em alguns anos, ajustamentos défice-dívida favoráveis.

Para 2004, prevê-se que o rácio da dívida registe de novo uma ligeira descida na Estónia e Suécia, mantendo-se estável na Lituânia. Nos outros países, prevê-se que aumente mas mantendo-se abaixo do valor de referência de 60%. Em Chipre e Malta, onde o rácio da dívida já ultrapassa o valor de referência de 60%, prevê-se que aumente novamente (ver Quadro A).

É necessário um maior grau de consolidação em todos os Estados-Membros em situação de défice por forma a conseguir um cumprimento

duradouro dos critérios orçamentais e do objectivo de médio prazo de uma posição orçamental próxima do equilíbrio ou excedentária estabelecido no Pacto de Estabilidade e Crescimento. Os seis países com défices acima de 3% do PIB devem reduzi-los para um nível inferior ao valor de referência. Mas também é necessária consolidação nos três países com défices orçamentais abaixo do valor de referência mas que ainda não estão próximos do equilíbrio. Todos os países com défices necessitam de consolidação para além dos rácios do défice previstos nos seus Programas de Convergência, de modo a cumprir o objectivo de médio prazo do Pacto.

Numa análise mais global da sustentabilidade da evolução orçamental, existem fortes argumentos a favor da consolidação nos países com défices. Em Chipre e Malta, na ausência de ajustamento défice-dívida, a manutenção dos défices globais e primários nos seus actuais níveis não seria suficiente para reduzir os rácios da dívida, já que tal daria origem a um novo aumento. Tal também se aplica à República Checa, Hungria e Polónia, onde a manutenção dos actuais rácios da dívida globais ou primários levaria os rácios da dívida a aumentar acima do valor de referência de 60% num curto período. A mesma política também conduziria ao aumento dos rácios da dívida nos outros países com défices orçamentais, mas aí os rácios permaneceriam abaixo de 60% do PIB num futuro previsível.

CRITÉRIO DAS TAXAS DE CÂMBIO

Nenhum dos países analisados no Relatório de Convergência do presente ano participou no MTC II durante o período de referência completo entre Outubro de 2002 e Setembro de 2004. Consequentemente, não participaram durante um período de pelo menos dois anos antes da análise da convergência, nos termos do artigo 121.º do Tratado. À excepção da Suécia, os países analisados neste relatório acederam à União Europeia apenas em 1 de Maio de 2004 na qualidade de membros que beneficiam de uma derrogação. Desde então cada Estado-Membro não pertencente à área do euro tratou

a política cambial como uma questão de interesse comum e teve a opção de candidatar-se em qualquer momento à participação no MTC II. Três países, nomeadamente a Estónia, Lituânia e Eslovénia, aderiram ao mecanismo de taxas de câmbio com efeitos a partir de 28 de Junho de 2004; conseqüentemente, as suas moedas participaram no MTC II durante cerca de três meses do período de referência de dois anos. Oito países mantiveram as suas moedas fora do mecanismo de taxas de câmbio durante este período, nomeadamente República Checa, Chipre, Hungria, Letónia, Malta, Polónia, Eslováquia e Suécia.

As três moedas que participam no MTC II, nomeadamente a coroa estoniana, a litas lituana e o tolar esloveno, têm sido continuamente transaccionadas nas ou próximo das suas taxas centrais desde a sua adesão ao mecanismo. Após uma avaliação cuidadosa da adequação e sustentabilidade dos fundos de estabilização cambial da Estónia e da Lituânia, foi aceite que ambos os países participem no MTC II mantendo os seus fundos de estabilização cambial existentes, enquanto compromissos unilaterais, não impondo, assim, quaisquer obrigações adicionais ao BCE. No período anterior à sua participação no MTC II, nem a coroa nem a litas exibiram desvios em relação à sua taxa de referência, enquanto no conjunto do período de referência os diferenciais das taxas de juro de curto prazo face à área do euro foram reduzidos. Porém, nos últimos anos, a Estónia incorreu num amplo défice conjunto das balanças corrente e de capital, que atingiu 12.7% do PIB em 2003 e que se traduziu num aumento significativo da posição devedora líquida internacional do país. Na Lituânia, o défice conjunto das balanças corrente e de capital desceu face a 1998, mas aumentou para 6.5% do PIB em 2003. Para ambos os países, o acordo relativo à participação no MTC II teve por base um compromisso firme das respectivas autoridades de prosseguir políticas orçamentais sólidas, as quais são essenciais para preservar a estabilidade macroeconómica e assegurar a sustentabilidade do processo de convergência. Além disso, de modo a reduzir o défice da

balança corrente e assegurar a sustentabilidade da posição da balança corrente, estes países concordaram em conter o crescimento do crédito interno e assegurar uma supervisão financeira eficaz, bem como, no caso da Estónia, promover a moderação salarial.

No que se refere à Eslovénia, a política monetária foi orientada no sentido de uma taxa de câmbio do euro relativamente estável após a entrada no MTC II, eliminando assim a depreciação gradual do tolar face ao euro. Deste modo, desde a adesão ao mecanismo das taxas de câmbio, o tolar manteve-se próximo da sua paridade central. Analisando o conjunto do período de referência, a volatilidade da taxa de câmbio do tolar face ao euro foi geralmente baixa e desceu para níveis muito reduzidos no final de 2003 e em 2004. Ao mesmo tempo, o diferencial das taxas de juro de curto prazo face à área do euro, embora se tenha contraído em 2003 e 2004, ainda se situava num valor significativo de 1.9 pontos percentuais no terceiro trimestre de 2004. A entrada da Eslovénia no MTC II tem por base um compromisso firme das autoridades eslovenas de continuar a tomar as medidas necessárias para reduzir a inflação de forma sustentável, em particular uma maior liberalização dos preços administrados e novos avanços na desindexação. Será necessária vigilância contínua de forma a que a evolução dos custos internos, em particular dos salários, esteja de acordo com o crescimento da produtividade do trabalho. A política orçamental terá de desempenhar um papel central no controlo das pressões inflacionistas induzidas pela procura e a supervisão financeira apoiará a contenção do crescimento do crédito interno.

A maior parte das moedas fora do MTC II registou um enfraquecimento face ao euro em comparação com os seus níveis médios de Outubro de 2002, que são utilizados como referenciais para efeitos ilustrativos na ausência de uma taxa central do MTC II, de acordo com uma convenção adoptada em relatórios anteriores, não reflectindo qualquer julgamento quanto ao nível apropriado da taxa

de câmbio. Ao longo do período em análise, a coroa checa registou, no geral, uma depreciação gradual face ao euro, que foi parcialmente invertida nos últimos meses. O défice conjunto das balanças corrente e de capital do país foi por vezes amplo nos últimos anos. A volatilidade da taxa de câmbio coroa-euro foi relativamente elevada, enquanto o diferencial das taxas de juro de curto prazo foi essencialmente insignificante.

O forint húngaro e o zloti polaco também foram transaccionados face ao euro num nível mais fraco do que a sua média de Outubro de 2002 ao longo da maior parte do período de referência e também se fortaleceram face ao euro em 2004. Esta evolução esteve, em parte, relacionada com incertezas relativamente às perspectivas para a política orçamental em ambos os países, que se reflectiram num grau elevado de volatilidade da taxa de câmbio e amplos diferenciais das taxas de juro de curto prazo face à área do euro. Além disso, ambos os países registaram défices na suas balanças corrente e de capital nos últimos anos; no caso da Hungria, os défices foram amplos. No caso da Polónia, a descida do diferencial das taxas de juro entre a Polónia e a área do euro também poderá ter contribuído para a relativa debilidade do zloti em 2003.

O enfraquecimento do lats letão e da lira maltesa ao longo do período de referência esteve associado, em grande medida, aos regimes cambiais dos dois países. Enquanto o lats está ligado aos direitos de saque especiais, a lira maltesa está ligada a um cabaz de moedas incluindo o euro, o dólar dos EUA e a libra esterlina. Neste sentido, a depreciação das moedas da Letónia e de Malta face ao euro reflecte principalmente o fortalecimento do euro face ao dólar dos EUA e, em menor medida, a sua apreciação face à libra esterlina (e ao iene japonês no caso da Letónia). Dado o grande peso do euro no cabaz maltês, a evolução das principais moedas apenas provocou um grau reduzido de volatilidade na taxa de câmbio da lira, enquanto o lats esteve exposto a um grau relativamente elevado de

volatilidade. Além disso, o diferencial das taxas de juro de curto prazo de Malta face à área do euro foi modesto, enquanto para a Letónia o diferencial foi significativo.

A evolução da taxa de câmbio da coroa eslovaca face ao euro foi caracterizada por um período inicial de estabilidade geral até ao terceiro trimestre de 2003, seguido de uma apreciação gradual da coroa. Em resultado, a moeda eslovaca foi transaccionada em Setembro de 2004 num nível mais forte do que a sua média de Outubro de 2002. O Národná banka Slovenska considerando a apreciação demasiado rápida da coroa, reagiu a estas pressões baixando as taxas de juro directoras e intervindo nos mercados cambiais tomando em consideração o objectivo da estabilidade de preços. A volatilidade da taxa de câmbio da coroa eslovaca face ao euro foi relativamente elevada no período de referência, sendo que o diferencial das taxas de juro de curto prazo face aos activos da área do euro comparáveis era ainda significativo.

Por último, a libra cipriota e a coroa sueca foram transaccionadas próximo dos seus níveis médios de Outubro de 2002 durante o período de referência. O diferencial das taxas de juro de curto prazo face à área do euro foi insignificante no que se refere aos activos suecos, mas permaneceu relativamente elevado no que respeita aos activos cipriotas comparáveis, enquanto a volatilidade da taxa de câmbio foi muito reduzida em Chipre mas relativamente elevada na Suécia.

CRITÉRIO DAS TAXAS DE JURO DE LONGO PRAZO

No período de referência de 12 meses terminado em Agosto de 2004, o valor de referência foi de 6.4%. Foi calculado adicionando 2 pontos percentuais à média aritmética não ponderada das taxas de juro de longo prazo dos mesmos três países incluídos no cálculo do valor de referência para o critério da estabilidade de preços, nomeadamente a Finlândia (4.2%), Dinamarca (4.4%) e Suécia (4.7%). Durante o período de referência de 12 meses terminado em Agosto de 2004, oito dos

Estados-Membros avaliados (República Checa, Chipre, Letónia, Lituânia, Malta, Eslovénia, Eslováquia e Suécia) registaram taxas de juro médias de longo prazo abaixo do valor de referência. As taxas de juro de longo prazo na Polónia (6.9%) e Hungria (8.1%) situaram-se acima e muito acima do valor de referência, respectivamente (ver Quadro A). Não está disponível uma taxa de juro de longo prazo harmonizada no sentido de avaliar o grau de convergência da Estónia. Porém, tendo em conta o nível baixo da dívida pública e com base numa análise geral dos mercados financeiros, não existem indicações que sugiram uma avaliação negativa.

Em 2001 e 2002, as taxas de juro de longo prazo prosseguiram uma tendência descendente global em nove dos dez países analisados (isto é, República Checa, Chipre, Letónia, Lituânia, Hungria, Malta, Polónia, Eslovénia e Eslováquia), movendo-se significativamente no sentido do nível da área do euro. Esta evolução reflectiu principalmente pressões inflacionistas reduzidas, a percepção do mercado relativamente à UE e à participação na área do euro e, para alguns dos novos Estados-Membros, também a crescente credibilidade da política monetária¹.

Porém, ao longo de 2003, esta tendência inverteu-se e as taxas de juro de longo prazo em vários países começaram a divergir face aos níveis das taxas de juro prevalentes na área do euro. Esta evolução geral continuou até ao final do período de referência. Na Letónia e Eslováquia no início de 2003, e em Malta em meados de 2003, as taxas de juro de longo prazo estabilizaram acima dos níveis da área do euro, reflectindo crescentes diferenciais de inflação. Chipre e a República Checa registaram uma inversão mais pronunciada da tendência de estreitamento dos diferenciais das taxas de juro de longo prazo. No caso de Chipre, as taxas de juro de longo prazo aumentaram significativamente em meados de 2004, reflectindo a decisão do Banco Central de Chipre no sentido de aumentar a sua taxa de juro directora em 1 ponto percentual em Abril

de 2004, no contexto da incerteza política decorrente das negociações de unificação e do aumento do défice orçamental. Os principais factores subjacentes ao aumento das taxas de juro de longo prazo na República Checa a partir de meados de 2003 foram as crescentes pressões inflacionistas e a incerteza em torno da aplicação de medidas de consolidação orçamental. Na Hungria e Polónia, as taxas de juro de longo prazo também divergiram dos níveis prevalentes na área do euro. Na Hungria, o aumento das taxas de juro de longo prazo a partir de Junho de 2003 ficou a dever-se principalmente a desequilíbrios orçamentais contínuos. Na Polónia, as taxas de juro de longo prazo começaram a aumentar em Julho de 2003, principalmente devido ao aumento dos diferenciais de inflação e à crescente incerteza orçamental. A Lituânia e a Eslovénia foram os dois únicos países onde as taxas de juro de longo prazo continuaram a movimentar-se claramente no sentido de taxas de juro equivalentes na área do euro. Os principais factores subjacentes a esta evolução foram políticas orçamentais sólidas e expectativas de mercado de uma participação para breve no MTC II, ao qual ambos os países aderiram com efeitos a partir de 28 de Junho de 2004.

OUTROS FACTORES

Para além dos critérios de convergência referidos anteriormente, o Relatório de Convergência também considera diversos outros factores explicitamente referidos no n.º 1 do artigo 121.º do Tratado: o desenvolvimento do ECU, os resultados da integração dos mercados, o nível e a evolução da balança de transacções correntes e análise dos custos unitários do trabalho e de outros índices de preços. Estes factores são analisados nos sumários referentes a cada país, segundo os critérios acima discriminados. No contexto do lançamento do euro em 1 de Janeiro de 1999, deixou de existir uma discussão específica sobre a evolução do ECU.

¹ Com excepção da República Checa, Eslovénia e Suécia, 2001 é o primeiro ano para o qual estão disponíveis dados relativos à taxa de juro de longo prazo de referência. Para a República Checa, os dados estão disponíveis a partir de Abril de 2000 e para a Eslovénia a partir de Março de 2002.

Quadro A Indicadores económicos de convergência

(excluindo o critério das taxas de câmbio)

		Inflação medida pelo IHPC¹⁾	Taxa de juro de longo prazo²⁾	Excedente (+) ou défice (-) do sector público³⁾	Dívida bruta do sector público³⁾
República Checa	2002	1.4	4.9	-6.8	28.8
	2003	-0.1	4.1	-12.6	37.8
	2004	1.8	4.7	-5.0	37.9
Estónia	2002	3.6	.	1.4	5.3
	2003	1.4	.	3.1	5.3
	2004	2.0	.	0.3	4.8
Chipre	2002	2.8	5.7	-4.6	67.4
	2003	4.0	4.7	-6.4	70.9
	2004	2.1	5.2	-5.2	72.6
Letónia	2002	2.0	5.4	-2.7	14.1
	2003	2.9	4.9	-1.5	14.4
	2004	4.9	5.0	-2.0	14.7
Lituânia	2002	0.4	6.1	-1.5	22.4
	2003	-1.1	5.3	-1.9	21.4
	2004	-0.2	4.7	-2.6	21.4
Hungria	2002	5.2	7.1	-9.2	57.2
	2003	4.7	6.8	-6.2	59.1
	2004	6.5	8.1	-5.5	59.9
Malta	2002	2.6	5.8	-5.9	62.7
	2003	1.9	5.0	-9.7	71.1
	2004	2.6	4.7	-5.2	73.8
Polónia	2002	1.9	7.4	-3.6	41.1
	2003	0.7	5.8	-3.9	45.4
	2004	2.5	6.9	-5.6	47.2
Eslovénia	2002	7.5	-	-2.4	29.5
	2003	5.7	6.4	-2.0	29.4
	2004	4.1	5.2	-2.3	30.8
Eslováquia	2002	3.5	6.9	-5.7	43.3
	2003	8.5	5.0	-3.7	42.6
	2004	8.4	5.1	-3.9	44.5
Suécia	2002	2.0	5.3	-0.0	52.6
	2003	2.3	4.6	0.3	52.0
	2004	1.3	4.7	0.6	51.6
Valor de referência ⁴⁾		2.4%	6.4%	-3%	60%

Fontes: BCE, Eurostat e Comissão Europeia.

1) Taxa de variação média anual (%). Os dados de 2004 referem-se ao período de Setembro de 2003 a Agosto de 2004.

2) Em percentagens, média anual. Os dados de 2004 referem-se ao período de Setembro de 2003 a Agosto de 2004.

3) Em percentagem do PIB. Projecções dos serviços da Comissão Europeia para 2004.

4) O valor de referência refere-se ao período de Setembro de 2003 a Agosto de 2004, no que respeita à inflação medida pelo IHPC, e às taxas de juro de longo prazo e ao ano de 2003, no que respeita ao défice e dívida públicos.

“-” dados inexistentes/dados não aplicáveis.

“.” dados ainda não disponíveis.

2 COMPATIBILIDADE DA LEGISLAÇÃO NACIONAL COM O TRATADO

2.1 INTRODUÇÃO

2.1.1 OBSERVAÇÕES GERAIS

O n.º 2 do artigo 122.º do Tratado obriga o BCE (e a Comissão) a apresentar relatórios ao Conselho da UE, pelo menos de dois em dois anos, ou a pedido de um Estado-Membro que beneficie de uma derrogação, de acordo com o procedimento previsto no n.º 1 do artigo 121.º. Cada um destes relatórios deve conter um exame da compatibilidade entre a legislação nacional de cada Estado-Membro que beneficie de uma derrogação, incluindo os estatutos do seu BCN, e os artigos 108.º e 109.º do Tratado e os Estatutos do SEBC (“Estatutos”). Esta obrigação do Tratado que se aplica aos Estados-Membros que beneficiam de uma derrogação é igualmente referida como “convergência legal”.

ESTADOS-MEMBROS QUE BENEFICIAM DE UMA DERROGAÇÃO E CONVERGÊNCIA LEGAL

Todos os Estados-Membros cuja legislação nacional é examinada neste relatório têm o estatuto de Estado-Membro que beneficia de uma derrogação. Este estatuto refere-se a 11 Estados-Membros que ainda não adoptaram o euro como moeda única em conformidade com o estabelecido no Tratado. Os casos da Dinamarca e do Reino Unido são tratados separadamente (ver 2.1.2 a seguir). À Suécia foi conferido o estatuto de Estado-Membro que beneficia de uma derrogação através de uma decisão do Conselho da UE de Maio de 1998. No que respeita aos novos Estados-Membros, o artigo 4.º do Acto Relativo às Condições de Adesão estabelece que: “Cada um dos novos Estados-Membros participará na União Económica e Monetária a partir da data de adesão enquanto Estado-Membro que beneficia de uma derrogação na acepção do artigo 122.º do Tratado CE”.

Face ao seu estatuto de Estados-Membros que beneficiam de uma derrogação, o BCE examinou o nível em que a convergência legal foi alcançada em cada um dos 11 Estados-Membros e as medidas legislativas que foram

ou devem ser tomadas pelos referidos Estados-Membros de forma a alcançar tal objectivo.

A finalidade da avaliação da convergência legal consiste em facilitar a decisão do Conselho da UE sobre quais são os Estados-Membros que “cumprem as condições necessárias para adoptar a moeda única”. Essas condições, no domínio legal, referem-se em particular à concretização da independência do banco central e à integração legal dos BCN no Eurosistema.

ESTRUTURA DA AVALIAÇÃO LEGAL

A avaliação legal segue em linhas gerais a estrutura dos anteriores relatórios do IME e do BCE sobre a convergência legal: em particular, os Relatórios de Convergência do BCE de 2002 (sobre a Suécia) e 2000 (sobre a Grécia e a Suécia) e o Relatório de Convergência do IME de 1998. A compatibilidade da legislação nacional é também considerada à luz de quaisquer alterações legislativas que tenham sido aprovadas antes de 30 de Setembro de 2004.

2.1.2 DINAMARCA E REINO UNIDO

Este relatório não abrange a Dinamarca e o Reino Unido, que são Estados-Membros com estatuto especial que ainda não adoptaram o euro.

O Protocolo relativo a certas disposições respeitantes à Dinamarca, anexo ao Tratado, estabelece que o Governo dinamarquês deverá notificar o Conselho da UE da sua posição relativa à participação na terceira fase da UEM, antes de o Conselho proceder à sua avaliação nos termos do n.º 2 do artigo 121.º do Tratado. A Dinamarca já notificou o Conselho que não participará na terceira fase da UEM, o que, nos termos do disposto no artigo 2.º do Protocolo, significa que este país é tratado como Estado-Membro que beneficia de uma derrogação. As implicações deste facto para a Dinamarca foram apresentadas numa Decisão dos Chefes de Estado ou de Governo tomada na cimeira de

Edimburgo, realizada a 11 e 12 de Dezembro de 1992. Esta Decisão estabelece que a Dinamarca conserva os poderes de que dispõe em matéria de política monetária, de acordo com as leis e regulamentos nacionais, incluindo os poderes do Danmarks Nationalbank na área da política monetária. Como o artigo 108.º do Tratado, em conformidade com o disposto no n.º 3 do artigo 122.º do Tratado, se aplica à Dinamarca, o Danmarks Nationalbank tem de cumprir os requisitos relativos à independência do banco central. O Relatório de Convergência do IME de 1998 concluiu que este requisito tinha sido cumprido. Não foi efectuada nenhuma avaliação da convergência dinamarquesa desde 1998 devido ao seu estatuto especial. A integração legal do Danmarks Nationalbank no SEBC não necessita de estar prevista e não é necessário adaptar legislação enquanto a Dinamarca não comunicar ao Conselho da UE a sua intenção de adoptar a moeda única.

Nos termos do Protocolo relativo a certas disposições relacionadas com o Reino Unido da Grã-Bretanha e da Irlanda do Norte, anexo ao Tratado, o Reino Unido não será obrigado a passar para a terceira fase da UEM, a menos que notifique o Conselho da UE de que tenciona fazê-lo. A 30 de Outubro de 1997, o Reino Unido informou o Conselho da UE de que não tencionava adoptar a moeda única (situação que não se alterou) a 1 de Janeiro de 1999. No seguimento desta notificação, certas disposições do Tratado (incluindo os artigos 108.º e 109.º) e dos Estatutos não se aplicam ao Reino Unido. Nestes termos, não existe actualmente nenhum requisito legal para assegurar a compatibilidade da legislação nacional (incluindo os estatutos do Bank of England) com o Tratado e os Estatutos.

2.2 ÂMBITO DA ADAPTAÇÃO

2.2.1 ÁREAS DE ADAPTAÇÃO

Com o objectivo de identificar as áreas em que a legislação nacional deve ser adaptada, o BCE segue a seguinte estrutura geral:

- compatibilidade com as disposições sobre a independência dos BCN estipuladas no Tratado (artigo 108.º) e nos Estatutos (artigo 7.º e 14.º-2) e também com as disposições sobre a confidencialidade (artigo 38.º dos Estatutos), e;
- integração legal dos BCN no Eurosistema (em particular, no que respeita aos artigos 12.º-1 e 14.º-3 dos Estatutos).

2.2.2 “COMPATIBILIDADE” VERSUS “HARMONIZAÇÃO”

O artigo 109.º do Tratado requer que a legislação nacional seja “compatível” com o Tratado e os Estatutos; por conseguinte, quaisquer incompatibilidades devem ser eliminadas. Nem a supremacia do Tratado e dos Estatutos sobre a legislação nacional, nem a natureza da incompatibilidade, afectam esta obrigação.

O requisito da legislação nacional ser “compatível” não significa que o Tratado exige a “harmonização” dos estatutos dos BCN, nem entre si, nem com os Estatutos. Podem continuar a existir particularidades nacionais. De facto, o artigo 14.º-4 dos Estatutos, permite aos BCN desempenhar outras funções além das referidas nos Estatutos, desde que estas não interfiram com os objectivos e as atribuições do SEBC. As disposições nos estatutos dos BCN que permitem essas funções adicionais são um exemplo claro de circunstâncias em que as diferenças podem persistir. Pelo contrário, o termo “compatível” implica que a legislação nacional e os estatutos dos BCN devem ser adaptados a fim de eliminar inconsistências com o Tratado e os Estatutos e assegurar o grau necessário de integração dos BCN no SEBC. Em particular, todas as disposições que violem a independência de um BCN, tal como se encontra definida no Tratado, e o seu papel como parte integrante do SEBC, têm de ser ajustadas. Por conseguinte, não é suficiente confiar apenas na supremacia do direito Comunitário sobre a legislação nacional para alcançar este objectivo.

A obrigação mencionada no artigo 109.º do Tratado abrange apenas as incompatibilidades com as disposições do Tratado e dos Estatutos. Porém, a legislação nacional incompatível com a legislação comunitária derivada terá de ser também, naturalmente, compatibilizada com a referida legislação derivada. A supremacia do direito comunitário não elimina a necessidade de adaptar a legislação nacional. Este requisito geral decorre da jurisprudência do Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias².

O Tratado e os Estatutos não especificam a forma de adaptação da legislação nacional, o que pode ser alcançado através de referências ao Tratado e aos Estatutos, pela incorporação das respectivas disposições, pela eliminação das incompatibilidades ou através da combinação destes métodos.

Além disso, como instrumento para alcançar e manter a compatibilidade da legislação nacional com o Tratado e os Estatutos, o BCE deve ser consultado pelas instituições comunitárias e pelos Estados-Membros sobre projectos de disposições legais no domínio das suas atribuições, de acordo com o previsto no n.º 4 do artigo 105.º do Tratado e no artigo 4.º dos Estatutos. Com efeito a partir de 1 de Maio de 2004, esta obrigação aplica-se igualmente às autoridades legislativas nacionais dos novos Estados-Membros. A Decisão do Conselho de 29 de Junho de 1998 (98/415/CE) convida expressamente os Estados-Membros a adoptar as medidas necessárias para garantir o cumprimento deste requisito.

2.3 INDEPENDÊNCIA DOS BCN

No que respeita à independência dos bancos centrais (e às questões de confidencialidade), a legislação nacional nos novos Estados-Membros teve de ser adaptada de forma a cumprir as disposições relevantes do Tratado e dos Estatutos e estar em vigor em 1 de Maio de 2004; a Suécia foi obrigada a pôr em vigor as adaptações necessárias pelo estabelecimento do SEBC em 1 de Junho de 1998.

2.3.1 INDEPENDÊNCIA DOS BANCOS CENTRAIS

Em 1997, o IME estabeleceu uma lista de características relativas ao conceito de independência do banco central (descritas em pormenor no Relatório de Convergência de 1998), que serviram de base à avaliação da legislação nacional dos Estados-Membros nessa data, em particular, dos estatutos dos BCN. O conceito de independência do banco central inclui vários tipos de independência que devem ser avaliados separadamente; nomeadamente, independência funcional, institucional, pessoal e financeira. Ao longo dos últimos anos, estes aspectos da independência dos bancos centrais foram alvo de aperfeiçoamentos, através dos pareceres do BCE, servindo de base para a avaliação do nível de convergência da legislação nacional dos novos Estados-Membros com o Tratado e Estatutos (ver a seguir).

INDEPENDÊNCIA FUNCIONAL

A independência dos bancos centrais não é um fim em si, sendo fundamental para alcançar um objectivo que deverá ser claramente definido, devendo prevalecer sobre qualquer outro. A independência funcional requer um objectivo primordial definido com clareza e certeza legal, dando aos bancos centrais os instrumentos e os meios necessários para alcançar esse objectivo, independentemente de qualquer outra autoridade. O requisito do Tratado relativo à independência dos bancos centrais reflecte a opinião generalizada de que o objectivo primordial de estabilidade de preços é melhor assegurado por uma instituição totalmente independente, com uma definição precisa do seu mandato. A independência dos bancos centrais é totalmente compatível com a sua responsabilização pelas respectivas decisões, que é um aspecto importante para a melhoria da confiança no seu estatuto independente. Tal envolve transparência e diálogo com terceiros.

No que respeita a calendários, o Tratado é inconsistente quer os BCN dos novos Estados-

² Ver, *inter alia*, o Processo 176/73, Comissão v. República Francesa (“Código do Trabalho Marítimo”).

-Membros já tivessem de cumprir a partir de 1 de Maio de 2004 o objectivo primordial de estabilidade de preços previsto no n.º 1 do artigo 105.º do Tratado e no artigo 2.º dos Estatutos, quer se, em alternativa, exista um requisito legal aplicável apenas aquando da adopção do euro. Enquanto o n.º 1 do artigo 105.º do Tratado não se aplica aos Estados-Membros que beneficiam de uma derrogação (ver n.º 3 do artigo 122.º), o artigo 2.º dos Estatutos aplica-se a esses Estados-Membros (ver n.º 1 do artigo 43.º *a contrario*). Face a esta ambiguidade, o BCE é de opinião que os estatutos dos BCN dos novos Estados-Membros devem, a partir de 1 de Maio de 2004, considerar a estabilidade de preços como o objectivo primordial. Tal baseia-se no facto de um dos princípios orientadores da Comunidade, nomeadamente a estabilidade de preços (n.º 3 do artigo 4.º do Tratado) se aplicar igualmente aos Estados-Membros que beneficiam de uma derrogação. Baseia-se igualmente no objectivo do Tratado segundo o qual todos os Estados-Membros se devem esforçar por alcançar a convergência macroeconómica, incluindo a estabilidade de preços, para a qual se destinam os relatórios regulares do BCE e da Comissão. Esta abordagem baseia-se igualmente no *ratio legis* da necessária independência do banco central, que apenas é justificada se tiver primazia o objectivo global da estabilidade de preços.

Por conseguinte, as avaliações de cada país efectuadas neste relatório baseiam-se no dever dos BCN dos novos Estados-Membros manterem a estabilidade de preços a partir de 1 de Maio de 2004. Para a Suécia este requisito existe desde 1 de Junho de 1998.

INDEPENDÊNCIA INSTITUCIONAL

O princípio da independência institucional é expressamente referido no artigo 108.º do Tratado e no artigo 7.º dos Estatutos. Estes dois artigos proibem os BCN e os membros dos respectivos órgãos de decisão de solicitar ou receber instruções das instituições ou organismos comunitários, dos governos dos Estados-Membros ou de qualquer outra

entidade. Além disso, proibem igualmente as instituições e os organismos comunitários e os governos dos Estados-Membros de procurar influenciar os membros dos órgãos de decisão dos BCN, cujas decisões possam ter impacto no cumprimento pelos BCN das suas atribuições relacionadas com o SEBC. Neste contexto, o BCE é de opinião que alguns direitos de terceiros são incompatíveis com o Tratado e/ou os Estatutos. A fim de observar as proibições a seguir descritas são necessárias adaptações.

Se o BCN é um organismo de capitais públicos, se é um organismo especial de direito público ou simplesmente uma sociedade de responsabilidade limitada, existe o risco de ser exercida influência pelo seu detentor na tomada de decisões relativas às atribuições relacionadas com o SEBC em virtude dessa detenção. Essa influência, quer seja exercida através de direitos de accionistas ou de qualquer outra forma, pode afectar a independência dos BCN e deve ser limitada por lei de forma a preservar a referida independência.

Proibição de dar instruções

Os direitos de terceiros de dar instruções aos BCN, aos seus órgãos de decisão ou aos seus membros são incompatíveis com o Tratado e os Estatutos no que respeita às atribuições relacionadas com o SEBC.

Proibição de aprovar, suspender, anular ou diferir decisões

Os direitos de terceiros de aprovar, suspender, anular ou diferir decisões dos BCN são incompatíveis com o Tratado e os Estatutos no que respeita às atribuições relacionadas com o SEBC.

Proibição de censurar decisões por razões legais

O direito de censurar, por razões legais, decisões relacionadas com o desempenho das atribuições relacionadas com o SEBC, por entidades que não sejam tribunais independentes, é incompatível com o Tratado e os Estatutos, uma vez que o desempenho dessas atribuições não pode ser reavaliado a nível

político. O direito do governador suspender a implementação de decisões, adoptadas pelo SEBC ou pelos órgãos de decisão dos BCN, por motivos legais e, posteriormente, submetê-las a entidades políticas para uma decisão final seria equivalente a solicitar instruções de terceiros.

Proibição de participar nos órgãos de decisão de um BCN com direito a voto

A participação por representantes de terceiros num órgão de decisão de um BCN com direito a voto sobre questões relativas ao exercício das atribuições relacionadas com o SEBC, ainda que esse voto não seja decisivo, é incompatível com o Tratado e os Estatutos.

Proibição de consultar *ex ante* uma decisão de um BCN

Uma obrigação estatutária expressa para um BCN consultar *ex ante* terceiros dá aos últimos um mecanismo formal para influenciar a decisão final e, como tal, é incompatível com o Tratado e os Estatutos.

Contudo, o diálogo entre os BCN e terceiros, ainda que baseado em obrigações estatutárias de dar informações e trocar opiniões, é compatível, desde que:

- daí não resulte uma interferência com a independência dos membros dos órgãos de decisão dos BCN, e
- o estatuto especial de um governador na sua qualidade de membro do Conselho Geral do BCE seja integralmente respeitado, e
- os requisitos de confidencialidade resultantes dos Estatutos sejam observados.

Exoneração dos membros dos órgãos de decisão dos BCN

As disposições estatutárias relacionadas com a exoneração por terceiros (por exemplo, governos) dos membros dos órgãos de decisão dos BCN (por exemplo, no âmbito das contas) deverão prever as salvaguardas adequadas, por forma que esse poder de exoneração não prejudique a capacidade de um membro individual de um BCN adoptar, de forma independente, decisões sobre atribuições

relacionadas com o SEBC (ou implemente essas decisões adoptadas ao nível do SEBC). Recomenda-se a adopção de uma disposição específica para esse efeito nos estatutos dos BCN.

INDEPENDÊNCIA PESSOAL

A disposição dos Estatutos relativa à segurança dos mandatos dos membros dos órgãos de decisão dos BCN prevê ainda mais salvaguardas da independência do banco central. Os governadores são membros do Conselho Geral do BCE. O artigo 14.º-2 dos Estatutos estabelece que os estatutos dos BCN devem prever, designadamente, que o mandato de um governador de um banco central não seja inferior a cinco anos. Além disso, protege os governadores de demissão arbitrária, estabelecendo que um governador só pode ser demitido das suas funções se deixar de preencher os requisitos necessários ao exercício das mesmas ou se tiver cometido falta grave, podendo interpor recurso para o Tribunal de Justiça. Os estatutos dos BCN devem ser compatíveis com esta disposição, nomeadamente nas áreas que se seguem.

Mandato mínimo dos governadores

Nos termos do artigo 14.º-2 dos Estatutos, os estatutos dos BCN devem prever um mandato mínimo de cinco anos para um governador. Obviamente, tal não exclui mandatos mais longos, enquanto um mandato de duração indefinida não requer a adaptação dos estatutos, desde que os motivos para a demissão de um governador estejam de acordo com os previstos no artigo 14.º-2 dos Estatutos. Sempre que os estatutos de um BCN sejam alterados pelo legislador nacional, a lei que introduz as alterações deve proteger a segurança do mandato do governador e dos restantes membros dos órgãos de decisão, nos termos do artigo 14.º-2 dos Estatutos.

Motivos para a demissão de governadores

Os estatutos dos BCN devem assegurar que os governadores não sejam demitidos por outros motivos, salvo os mencionados no artigo 14.º-2 dos Estatutos. O objectivo deste requisito é

evitar que as autoridades envolvidas na nomeação de governadores, em particular o governo ou o parlamento, exerçam os seus poderes para os demitir da função de governador. Os estatutos dos BCN devem incluir motivos de demissão compatíveis com os estabelecidos no artigo 14.º-2 dos Estatutos, ou omitir qualquer referência aos motivos de demissão, uma vez que o artigo 14.º-2 é directamente aplicável.

Segurança do mandato dos membros dos órgãos de decisão dos BCN, excepto governadores, envolvidos no desempenho de atribuições no âmbito do SEBC

A independência pessoal será comprometida se as mesmas regras de segurança do mandato dos governadores não forem também aplicáveis a outros membros dos órgãos de decisão dos BCN envolvidos no desempenho de atribuições no âmbito do SEBC. Diversas disposições do Tratado e dos Estatutos requerem segurança de mandato comparável. O artigo 14.º-2 dos Estatutos não restringe a segurança do mandato aos governadores, enquanto o artigo 108.º do Tratado e o artigo 7.º dos Estatutos se referem a quaisquer membros dos órgãos de decisão dos BCN, e não aos governadores em particular. Tal aplica-se em especial nos casos em que o governador é *primus inter pares*, entre colegas com direitos de voto equivalentes, ou em que esses outros membros tenham de desempenhar a função de vice-governador.

Direito de controlo judicial

A fim de limitar o poder político na avaliação dos motivos de demissão, os membros dos órgãos de decisão dos BCN devem ter o direito de submeter a um tribunal independente qualquer decisão de demissão.

O artigo 14.º-2 dos Estatutos estabelece que um governador de um BCN que tenha sido demitido da sua posição pode interpor recurso da decisão para o Tribunal de Justiça. A legislação nacional deve fazer referência aos Estatutos ou não mencionar o direito de recurso para o Tribunal de Justiça, uma vez que o artigo 14.º-2 dos Estatutos é directamente aplicável.

A legislação nacional deve proporcionar também o direito de controlo pelos tribunais nacionais de uma decisão de demissão de um membro dos órgãos de decisão do BCN envolvido no desempenho de atribuições no âmbito do SEBC, quer como uma questão da lei geral, quer como uma disposição específica dos estatutos dos BCN.

Salvaguardas contra os conflitos de interesse

A independência pessoal implica também impedir o aparecimento de conflitos de interesses entre os deveres dos membros dos órgãos de decisão dos BCN face aos respectivos BCN (e, além disso, dos governadores face ao BCE) e quaisquer outras funções que esses membros dos órgãos de decisão envolvidos no desempenho das atribuições no âmbito do SEBC possam desempenhar e que possam comprometer a sua independência pessoal. Por uma questão de princípio, a participação num órgão de decisão envolvido no desempenho de atribuições no âmbito do SEBC é incompatível com o exercício de outras funções que possam criar um conflito de interesses. Em particular, os membros de um órgão de decisão não podem ter responsabilidades ou interesses que possam influenciar as suas actividades, como representantes de órgãos legislativos ou dos governos, através de cargos em ramos executivos ou legislativos do Estado, em administrações regionais ou locais, ou em organismos empresariais. Devem ser tomados cuidados especiais para prevenir potenciais conflitos de interesses no caso de membros não executivos dos órgãos de decisão.

INDEPENDÊNCIA FINANCEIRA

Mesmo que um BCN seja totalmente independente numa perspectiva operacional, institucional e pessoal (ou seja, que isso esteja garantido nos estatutos do BCN), a sua independência global seria comprometida se não fosse capaz de dispor autonomamente dos recursos financeiros suficientes para o cumprimento do seu mandato (ou seja, executar as atribuições no âmbito do SEBC, como previsto no Tratado e nos Estatutos).

Os Estados-Membros não podem colocar os seus BCN numa posição de não disporem dos recursos financeiros suficientes para executar as suas atribuições relacionadas com o SEBC e com o Eurosistema, consoante o caso. É de salientar que os artigos 28.º-1 e 30.º-4 dos Estatutos estabelecem que podem ser exigidas aos BCN novas contribuições para o capital do BCE e novas transferências de activos de reserva³. Além disso, o artigo 33.º-2 dos Estatutos estabelece⁴ que, na eventualidade de o BCE registar perdas que não possam ser totalmente cobertas pelo fundo de reserva, o Conselho do BCE pode decidir cobrir a perda remanescente pelos proveitos monetários do exercício financeiro correspondente, proporcionalmente e até aos montantes repartidos entre os BCN. O princípio da independência financeira exige que, após o cumprimento destas disposições, os BCN tenham capacidade para desempenhar as suas funções sem dificuldades.

Além disso, o princípio da independência financeira implica que o BCN deve dispor dos meios suficientes para desempenhar não só as atribuições no âmbito do SEBC, mas também as suas próprias atribuições nacionais, por exemplo, o financiamento da respectiva administração e das suas operações.

O conceito de independência financeira deverá portanto ser avaliado de uma perspectiva que determine se um terceiro está em posição de exercer influência, directa ou indirectamente, não só sobre as funções do BCN, como também sobre a sua capacidade (quer operacionalmente em termos de pessoal, quer financeiramente em termos de recursos financeiros adequados) para cumprir o respectivo mandato. Neste contexto, os quatro aspectos de independência financeira que se seguem são particularmente relevantes, tendo alguns dos quais sido desenvolvidos num passado recente⁵. Trata-se das características de independência financeira em que os BCN foram mais vulneráveis a influências externas.

Cálculo do orçamento

Qualquer poder de um terceiro para determinar ou influenciar o orçamento do BCN será incompatível com a independência financeira, salvo se a lei tiver prevista uma cláusula de salvaguarda para esse efeito, estabelecendo que esse poder não poderá prejudicar os meios financeiros necessários para a execução das atribuições do BCN no âmbito do SEBC.

Regras contabilísticas

As contas deverão ser elaboradas de acordo com as regras contabilísticas gerais, quer com as regras especificadas pelos órgãos de decisão do BCN ou, se essas regras forem especificadas por terceiros, pelo menos sob proposta dos órgãos de decisão do BCN.

As contas nacionais deverão ser adoptadas pelos órgãos de decisão dos BCN, com o apoio de contabilistas independentes, e devem ser sujeitas à aprovação *a posteriori* de terceiros (por exemplo, accionistas, governo). Quanto aos lucros, os órgãos de decisão dos BCN devem estar em condições de decidir, independente e profissionalmente, quanto ao seu cálculo.

Sempre que as operações dos BCN estiverem sujeitas ao controlo de um organismo de auditoria do Estado ou órgão idêntico encarregue de controlar a utilização das finanças públicas, o âmbito do controlo deverá ser claramente definido pelo quadro legal e sem

3 O artigo 30.º-4 dos Estatutos é apenas aplicável no âmbito do Eurosistema.

4 O artigo 33.º-2 dos Estatutos é apenas aplicável no âmbito do Eurosistema.

5 Os documentos subjacentes aos pareceres do BCE nesta área são principalmente os seguintes:

- CON/2002/16, de 5 de Junho de 2002, a pedido do Departamento de Finanças irlandês, com base num projecto de lei do Central Bank and Financial Services Authority of Ireland, 2002.

- CON/2003/22, de 15 de Outubro de 2003, a pedido do Ministério das Finanças finlandês, com base num projecto de proposta do governo de introduzir alterações na lei que rege o Suomen Pankki e em outra legislação relacionada.

- CON/2003/27, de 2 de Dezembro de 2003, a pedido do Ministério das Finanças federal austríaco, com base numa proposta de lei federal relacionada com a Fundação Nacional para a Pesquisa, Tecnologia e Desenvolvimento.

- CON/2004/1, de 20 de Janeiro de 2004, a pedido do Comité Económico do Parlamento finlandês, com base num projecto de proposta do governo para introduzir alterações na lei que rege o Suomen Pankki e outra legislação relacionada.

prejuízo das actividades do auditor externo independente dos BCN, nos termos do artigo 27.º-1 dos Estatutos. A auditoria do Estado deverá ser efectuada numa base não política, independente e puramente profissional.

Distribuição de lucros, capital dos BCN e disposições financeiras

Quanto à distribuição de lucros, os estatutos dos BCN podem estipular a forma como os lucros deverão ser distribuídos. Na ausência de tais disposições, a decisão sobre a distribuição de lucros deverá ser tomada pelo órgão de decisão do BCN numa base profissional, não devendo ser sujeita aos poderes de terceiros, excepto no caso de existir uma cláusula expressa de salvaguarda que indique que tal será feito sem prejuízo dos meios financeiros necessários à execução das atribuições dos BCN no âmbito do SEBC.

Os Estados-Membros não estão autorizados a impor reduções de capital aos BCN sem o acordo prévio dos seus órgãos de decisão, o que se destina a assegurar que são preservados os meios financeiros suficientes para o cumprimento do seu mandato, na qualidade de membro do SEBC, ao abrigo do n.º 2 do artigo 105.º do Tratado e dos Estatutos. Quanto às disposições ou amortecedores financeiros, os BCN devem dispor da liberdade de criar independentemente disposições financeiras para salvaguardar o valor real do seu capital e activos.

Responsabilidades financeiras em nome das autoridades de supervisão

Em alguns Estados-Membros, as autoridades de supervisão financeira encontram-se integradas nos respectivos BCN. Sempre que estas autoridades estejam sujeitas ao órgão de decisão independente do BCN, tal não é problemático. Por outro lado, quando as disposições legais estabelecem poderes de decisão separados para essas autoridades de supervisão, é importante assegurar que as decisões por elas adoptadas não comprometam as finanças do BCN no seu conjunto. Nesses casos, a legislação nacional deverá permitir que

os BCN detenham o controlo final sobre qualquer decisão tomada pelas autoridades de supervisão com impacto sobre a independência do BCN e, em particular, a sua independência financeira.

2.3.2 CONFIDENCIALIDADE

A obrigação de segredo profissional do pessoal do BCE e dos BCN, ao abrigo do artigo 38.º dos Estatutos, pode ter um impacto sobre disposições idênticas nos estatutos dos BCN ou na legislação dos Estados-Membros. O primado das leis e das regras Comunitárias adoptadas no seu âmbito significa que a legislação nacional respeitante ao acesso de terceiros a documentos não pode dar lugar a violações do regime de confidencialidade do SEBC.

2.4 INTEGRAÇÃO LEGAL DOS BCN NO EUROSISTEMA

Quaisquer disposições da legislação nacional (dos estatutos do BCN, bem como de outra legislação) que impeçam a execução das atribuições no âmbito do Eurosistema ou a conformidade com decisões tomadas pelo BCE serão incompatíveis com o bom funcionamento do Eurosistema, logo que os Estados-Membros em causa adoptem o euro. Será portanto necessário introduzir alterações na legislação nacional de modo a assegurar a sua compatibilidade com o Tratado e os Estatutos, no que se refere às atribuições no âmbito do Eurosistema. A fim de cumprir o disposto no artigo 109.º do Tratado, foi necessário proceder a ajustamentos da legislação nacional, por forma a assegurar a sua compatibilidade quer na data da instituição do SEBC, no que se refere ao Sveriges Riksbank, quer na data de adesão, relativamente aos BCN dos novos Estados-Membros. Porém, os requisitos estatutários relativos à plena integração legal de um BCN no Eurosistema apenas terão de entrar em vigor no momento em que a integração total se torna efectiva, ou seja, na data em que o Estado-Membro com uma derrogação adopte a moeda única. A compatibilidade com o Tratado

significaria que, antes de serem tomadas as decisões previstas nos artigos 121.º e 122.º do Tratado, os estatutos dos BCN devem ser adaptados, de forma a contemplarem a integração no Eurosistema dos BCN dos Estados-Membros com uma derrogação.

As principais áreas a merecer atenção neste relatório são aquelas cujas disposições estatutárias podem constituir um obstáculo ao cumprimento por parte de um BCN dos requisitos do Eurosistema. Estas incluem disposições que possam impedir os BCN de participar na execução da política monetária única, como definido pelos órgãos de decisão do BCE, ou que dificultem o desempenho das funções de um governador como membro do Conselho do BCE, ou que não respeitem as prerrogativas do BCE. É feita uma distinção entre as seguintes áreas: atribuições, disposições financeiras, política cambial e cooperação internacional. Por último, são mencionadas outras áreas em que possam ser necessárias adaptações aos estatutos dos BCN.

2.4.1 ATRIBUIÇÕES

As atribuições de um BCN de um Estado-Membro pleno participante são predominantemente determinadas pelo seu estatuto como parte integrante do Eurosistema e, por conseguinte, pelo Tratado e pelos Estatutos. Em cumprimento do disposto no artigo 109.º do Tratado, as disposições dos estatutos dos BCN respeitantes às atribuições devem, por conseguinte, ser comparadas com as disposições relevantes do Tratado e dos Estatutos e as incompatibilidades devem ser eliminadas⁶. Tal aplica-se a quaisquer disposições que, após a adopção do euro e a integração no Eurosistema, constituam um impedimento à execução das atribuições no âmbito do SEBC e, em especial, às disposições que não respeitem as competências do SEBC estipuladas no Capítulo IV dos Estatutos.

No que respeita à política monetária, as disposições nacionais deverão reconhecer que a política monetária da Comunidade é uma

atribuição cometida ao Eurosistema⁷. Os estatutos dos BCN podem conter disposições sobre os instrumentos de política monetária. As disposições nacionais sobre os referidos instrumentos devem ser comparadas com as disposições correspondentes do Tratado e dos Estatutos e as incompatibilidades devem ser eliminadas de modo a que os estatutos cumpram as disposições do artigo 109.º do Tratado.

As disposições legais de um Estado-Membro que atribuem o direito exclusivo de emitir notas aos respectivos BCN devem reconhecer ao Conselho do BCE o direito exclusivo de autorizar a emissão de notas, tal como estipulado no n.º 1 do artigo 106.º do Tratado e no artigo 16.º dos Estatutos, após a adopção do euro. As disposições nacionais que permitem aos governos exercer influência sobre questões como, por exemplo, denominações, produção, volume e retirada de circulação de notas de euro devem também, consoante o caso, ser revogadas ou reconhecer os poderes do BCE no que respeita às notas de euros, tal como previsto nos artigos acima referidos. Independentemente da divisão de responsabilidades relativamente às moedas entre os governos e o BCE, as disposições respectivas têm de reconhecer o poder do BCE para aprovar o volume de emissão de moedas de euro, após a adopção do euro.

Quanto à gestão de reservas externas⁸, os Estados-Membros participantes que não transferirem as suas reservas cambiais oficiais⁹ para os respectivos BCN não cumprem o Tratado. Além disso, o direito de terceiros – por exemplo, o governo ou o parlamento – de exercer influência sobre decisões de um BCN no que respeita à gestão das reservas cambiais oficiais não estará em conformidade com o terceiro travessão do n.º 2 do artigo 105.º do Tratado. Além disso, os BCN devem transferir

6 Em particular, os artigos 105.º e 106.º do Tratado e os artigos 3.º a 6.º e 16.º dos Estatutos.

7 Primeiro parágrafo do n.º 2 do artigo 105.º do Tratado.

8 Terceiro parágrafo do n.º 2 do artigo 105.º do Tratado.

9 Excluindo os saldos de tesouraria em divisas que os governos dos Estados-Membros podem manter ao abrigo do n.º 3 do artigo 105.º do Tratado.

para o BCE activos de reserva em proporção da respectiva participação no capital subscrito do BCE. Tal significa que não poderão existir obstáculos legais que impeçam os BCN de transferir os seus activos de reserva para o BCE.

2.4.2 DISPOSIÇÕES FINANCEIRAS

As disposições financeiras dos Estatutos incluem regras sobre contas¹⁰, auditoria¹¹, subscrições de capital¹², transferência de activos de reserva¹³ e proveitos monetários¹⁴. Os BCN deverão estar em condições de cumprir as suas obrigações, como previsto nestas disposições, e, assim, eliminar quaisquer disposições nacionais incompatíveis.

2.4.3 POLÍTICA CAMBIAL

A legislação nacional de um Estado-Membro que beneficie de uma derrogação pode prever que o governo seja responsável pela política cambial desse Estado-Membro, desempenhando o respectivo BCN um papel consultivo e/ou executivo. Porém, tendo em vista a adopção do euro, essa legislação deve reflectir o facto de a responsabilidade pela política cambial na área do euro ter sido transferida para o nível comunitário, de acordo com o disposto no artigo 111.º do Tratado, segundo o qual o Conselho da UE é responsável pela política cambial, em estreita cooperação com o BCE.

2.4.4 COOPERAÇÃO INTERNACIONAL

Tendo em vista a adopção do euro, a legislação nacional deverá ser compatível com o artigo 6.º-1 dos Estatutos. Este artigo estabelece que, no domínio da cooperação internacional que envolva as atribuições cometidas ao SEBC, o BCE decidirá sobre a forma como o Eurosistema será representado. Além disso, a legislação nacional deverá permitir a participação dos BCN nas instituições monetárias internacionais, sujeita à aprovação do BCE (artigo 6.º-2 dos Estatutos).

2.4.5 DIVERSOS

Além das questões acima mencionadas, podem existir outras áreas onde seja necessário proceder à adaptação das disposições nacionais (por exemplo, na área dos sistemas de compensação e de pagamentos e da troca de informação).

2.5 COMPATIBILIDADE DA LEGISLAÇÃO NACIONAL COM O TRATADO E OS ESTATUTOS

Todos os Estados-Membros, cuja legislação é examinada neste relatório, já introduziram alterações nos estatutos dos respectivos BCN, ou encontram-se actualmente numa fase avançada desse processo, seguindo os critérios definidos nos relatórios e pareceres do BCE (e também do seu precursor, o IME).

Na República Checa, Estónia, Letónia, Lituânia, Hungria, Malta, Polónia, Eslovénia e Suécia persistem incompatibilidades, em maior ou menor grau, entre a legislação nacional e o Tratado e os Estatutos na área-chave da independência do banco central.

Nenhum dos Estados-Membros cuja legislação é examinada neste relatório adoptou legislação que permita a integração do respectivo BCN no Eurosistema, devendo por conseguinte a respectiva legislação ser adaptada por forma a permitir essa integração.

10 Artigo 26.º dos Estatutos.

11 Artigo 27.º dos Estatutos.

12 Artigo 28.º dos Estatutos.

13 Artigo 30.º dos Estatutos.

14 Artigo 32.º dos Estatutos.

3 SUMÁRIOS POR PAÍS

3.1 REPÚBLICA CHECA

Um requisito fundamental para a República Checa alcançar um elevado grau de convergência sustentável é a implementação de uma trajectória de consolidação orçamental credível e sustentável e uma melhoria tangível do desempenho orçamental do país. Além disso, a fim de criar uma conjuntura conducente à estabilidade de preços, as políticas nacionais destinadas a melhorar o funcionamento dos mercados de trabalho devem ser reforçadas. Essas políticas, ao criarem melhores condições para aumentar o crescimento do produto potencial e ao diminuírem o desemprego estrutural e de longo prazo, podem também dar um contributo significativo para a consolidação orçamental.

Ao longo do período de referência, a República Checa alcançou uma taxa de inflação medida pelo IHPC de 1.8%, ou seja, abaixo do valor de referência estipulado no Tratado. Numa análise retrospectiva mais alargada, na República Checa, a inflação dos preços no consumidor seguiu uma tendência geral descendente, embora não contínua, com a inflação a descer gradualmente para níveis muito baixos. Contudo, mais recentemente, a inflação começou a aumentar consideravelmente devido aos preços mais elevados dos produtos alimentares e petrolíferos, a variações nos impostos indirectos e a ajustamentos dos preços administrados. Estes ajustamentos estão relacionados com a adesão à UE e com a reforma das finanças públicas efectuada pelo governo. O processo de desinflação foi apoiado por uma mudança na orientação da política monetária no sentido de alcançar a estabilidade de preços a médio prazo. Os salários nominais não têm reagido muito às flutuações do produto ou ao aumento do desemprego, e o crescimento da remuneração por trabalhador tem-se mantido substancialmente acima do crescimento da produtividade do trabalho ao longo de todo o período abrangido neste relatório. As taxas de inflação têm sido bastante voláteis, principalmente devido aos preços dos produtos alimentares e petrolíferos e às variações nos

impostos indirectos e preços administrados. Numa análise prospectiva, a maioria das previsões sugere uma taxa de inflação próximo de 3.0-3.2% em 2004 e 2.5-3.0% em 2005. Neste período, o principal risco ascendente para a inflação está relacionado com a incerteza associada à dimensão dos efeitos secundários das variações nos impostos indirectos e dos ajustamentos dos preços administrados. Numa análise prospectiva a mais longo prazo, na República Checa, a manutenção de uma conjuntura conducente à estabilidade de preços dependerá, entre outros factores, da condução de uma política orçamental sólida e da implementação de uma trajectória de consolidação credível. Será igualmente importante melhorar o funcionamento dos mercados de trabalho e manter os aumentos salariais em linha com o crescimento da produtividade do trabalho, tendo também em consideração a evolução nos países concorrentes. Além disso, o processo de convergência poderá influenciar a inflação nos próximos anos, embora a dimensão exacta do impacto seja difícil de avaliar.

A República Checa não participa no MTC II. Durante a maior parte do período de referência, a coroa checa registou uma depreciação gradual face ao euro, embora esta tendência tenha sido parcialmente invertida nos últimos meses. De um modo geral, num contexto de elevado grau de volatilidade cambial, a moeda checa foi consistentemente transaccionada num nível mais fraco do que o da sua taxa de câmbio média face ao euro em Outubro de 2002; esta taxa é usada como referencial para efeitos ilustrativos na ausência de uma taxa central do MTC II, na sequência de uma convenção adoptada em relatórios anteriores, mas não reflecte qualquer julgamento sobre o nível adequado da taxa de câmbio. Em simultâneo, os diferenciais das taxas de juro de curto prazo face à taxa EURIBOR a três meses foram quase sempre insignificantes, embora tenham subido ligeiramente no último trimestre de 2004. Relativamente a outros desenvolvimentos externos, ao longo dos últimos oito anos, o país registou consistentemente défices, por vezes

avultados (superiores a 5% do PIB), no saldo conjunto da balança corrente e da balança de capital. As entradas de capital a mais longo prazo, particularmente sob a forma de investimento directo estrangeiro, contribuíram para o financiamento do défice externo.

Em 2003, a República Checa registou um défice orçamental de 12.6% do PIB, ou seja, muito acima do valor de referência; para 2004, está prevista uma diminuição para 5.0%. O valor para o défice em 2003 inclui uma medida temporária destinada a aumentar o défice no montante de 7% do PIB. A República Checa está actualmente numa situação de défice excessivo. O rácio da dívida pública aumentou para 37.8% do PIB, mantendo-se bem abaixo do valor de referência de 60%. Para 2004, está previsto um novo aumento ligeiro para 37.9%. No que respeita à sustentabilidade da evolução orçamental, a manutenção dos rácios do saldo global e primário nos níveis actuais não será suficiente para manter o rácio da dívida pública num valor inferior a 60% do PIB a médio e longo prazo, o que aponta para a necessidade de uma nova consolidação substancial. Com os valores projectados para os défices orçamentais nos próximos anos, a República Checa não cumprirá o objectivo de médio prazo estabelecido no Pacto de Estabilidade e Crescimento, que consiste numa situação orçamental próxima do equilíbrio ou excedentária. Face ao elevado défice da balança corrente da República Checa, justificam-se igualmente políticas orçamentais prudentes. Os rácios da receita e da despesa são bastante elevados. Neste quadro, um sistema de tributação e de benefícios mais eficiente e favorável ao emprego poderá reforçar os incentivos ao trabalho e dar um contributo significativo para a consolidação orçamental, promovendo o crescimento económico e a convergência do rendimento real, no contexto da conclusão do processo de transição para uma economia de mercado. De acordo com a Comissão Europeia, na República Checa, as responsabilidades contingentes resultantes de garantias do Estado ascenderam a 12.2% do PIB. Contudo, não existe nenhum método

acordado para estimar o valor total das responsabilidades orçamentais contingentes (incluindo outras rubricas) e as estimativas podem apresentar variações consideráveis.

No que respeita a outros factores orçamentais, em 2002 e 2003, o rácio do défice excedeu o rácio do investimento público em relação ao PIB. O envelhecimento da população deverá induzir pressões substanciais no sistema de pensões, que continua a basear-se no princípio de repartição. Será mais fácil fazer face ao encargo global com o envelhecimento da população, se for criado espaço de manobra suficiente nas finanças públicas antes do período para o qual se prevê uma deterioração da situação demográfica.

O nível médio das taxas de juro de longo prazo foi de 4.7% ao longo do período de referência, ou seja, abaixo do valor de referência. O diferencial entre as taxas de juro de longo prazo na República Checa e as taxas de rendibilidade das obrigações na área do euro começou a aumentar ao longo de 2004, embora até à data esse aumento tenha sido relativamente contido. A fim de evitar novos desvios das taxas de juro de longo prazo checas em relação às taxas de juro correspondentes na área do euro, é muito importante que, no futuro próximo, sejam implementadas medidas credíveis de correcção orçamental.

Algumas disposições da Lei que rege o *Česká národní banka*, que respeitam (i) à independência pessoal dos membros do Conselho de Administração do *Česká národní banka* e também (ii) à confidencialidade, não são compatíveis com o Tratado e os Estatutos. De igual modo, algumas disposições do *Act on the Supreme Control Office* não são compatíveis com o Tratado e os Estatutos.

A legislação checa e, em particular, a Lei que rege o *Česká národní banka*, não prevê a integração legal deste banco no Eurosistema. A República Checa é um Estado-Membro que beneficia de uma derrogação tendo, por conseguinte, de cumprir todas as exigências de

adaptação, nos termos do artigo 109.º do Tratado. Esta situação afecta diversas disposições da Lei que rege o Česká národní banka.

3.2 ESTÓNIA

Os requisitos fundamentais para a Estónia alcançar um elevado grau de convergência sustentável são a continuação da disciplina orçamental, a promoção determinada da moderação salarial e a contenção do crescimento do crédito, assegurando uma supervisão financeira eficaz. Tal também contribuirá para garantir a redução regular do elevado défice da balança corrente para níveis sustentáveis. Além disso, a melhoria do funcionamento dos mercados de trabalho será um importante objectivo de política de médio prazo, necessário para alcançar a estabilidade de preços de forma sustentável, aumentando o crescimento potencial e reduzindo a taxa de desemprego persistentemente elevada da Estónia.

Ao longo do período de referência, a Estónia alcançou uma taxa de inflação média anual medida pelo IHPC de 2.0%, ou seja, abaixo do valor de referência estipulado no Tratado. Numa análise retrospectiva mais alargada, na Estónia, a inflação dos preços no consumidor seguiu uma tendência geral descendente. Contudo, mais recentemente, a inflação tem vindo a aumentar. O processo de desinflação reflectiu diversas opções de política importantes, nomeadamente, a orientação da política monetária no sentido de alcançar a estabilidade de preços, através da adopção de um fundo de estabilização cambial, a partir de 1992. A desinflação prosseguiu quer nos períodos de crescimento dinâmico do PIB real quer nos períodos em que o crescimento do PIB real abrandou acentuadamente. O crescimento dos custos unitários do trabalho desceu para níveis muito baixos em 2000 e 2001, aumentando ligeiramente em 2002 e 2003. Os preços das importações e as variações nos preços

administrados contribuíram significativamente para a volatilidade das taxas de inflação a curto prazo. Numa análise prospectiva, as previsões sugerem taxas de inflação de cerca de 3% para 2004 e de cerca de 2.5-3% para 2005. Os riscos ascendentes para a inflação estão principalmente associados a possíveis efeitos de segunda ordem, resultantes dos preços mais elevados do petróleo, dos aumentos dos preços administrados e da evolução dos custos unitários do trabalho. Numa análise prospectiva a mais longo prazo, na Estónia, a manutenção de uma conjuntura conducente à estabilidade de preços dependerá, entre outros factores, da condução de políticas orçamentais e salariais adequadas. Além disso, a melhoria do funcionamento dos mercados de trabalho será um importante objectivo de política. Os aumentos salariais devem estar em linha com o crescimento da produtividade do trabalho e devem ter em consideração a evolução nos países concorrentes. Além disso, o processo de convergência poderá igualmente influenciar a inflação nos próximos anos, embora a dimensão exacta do impacto seja difícil de avaliar.

A coroa estoniana participa no MTC II há cerca de três meses, ou seja, um período inferior a dois anos antes da análise do BCE. A Estónia participa no MTC II com o fundo de estabilização cambial existente, enquanto compromisso unilateral, não impondo, assim, qualquer obrigação adicional ao BCE. Desde que participa no MTC II, a coroa estoniana manteve a sua paridade central. Em simultâneo, os diferenciais das taxas de juro de curto prazo face à taxa EURIBOR a três meses têm também sido pequenos. Os níveis das taxas de câmbio reais – tanto bilateralmente face ao euro como em termos efectivos – na sua maioria estão próximo das médias históricas. Por último, o défice conjunto das balanças corrente e de capital foi de 12.7% do PIB em 2003, o mais elevado dos países em análise. Os fluxos de capital de longo prazo contribuíram para o financiamento de uma grande parte do défice externo, embora tenham apresentado alguma volatilidade.

Em 2003, a Estónia registou um excedente orçamental de 3.1% do PIB; por conseguinte, o valor de referência de 3% para o rácio do défice foi confortavelmente alcançado. A Estónia não está numa situação de défice excessivo. Para 2004, prevê-se uma redução significativa e expansionista do rácio do excedente inesperadamente elevado, registado em 2003, para 0.3%, apesar da situação de crescimento económico favorável. O rácio da dívida pública manteve-se estável em 5.3% do PIB em 2003, ou seja, muito abaixo do valor de referência de 60%, prevendo-se que caia para 4.8% em 2004. Contudo, justifica-se a continuação de políticas orçamentais prudentes, face ao défice muito elevado da balança corrente da Estónia. Relativamente à sustentabilidade da evolução orçamental e com base nos excedentes orçamentais projectados no Programa de Convergência, a Estónia continuará a cumprir o objectivo de médio prazo estabelecido no Pacto de Estabilidade e Crescimento, que consiste numa situação orçamental próxima do equilíbrio ou excedentária.

Relativamente ao envelhecimento da população, embora a Estónia beneficie de um rácio da dívida pública muito baixo, de consideráveis reservas das finanças públicas e de um sistema de capitalização de pensões em rápido crescimento, o envelhecimento da população deverá induzir pressões no restante sistema de pensões, que se baseia no princípio de repartição.

Não se encontra disponível para a Estónia uma taxa de juro de longo prazo harmonizada para avaliar o grau de convergência. Contudo, considerando o nível baixo da dívida pública e tendo por base uma análise alargada dos mercados financeiros, não existem indicações que sugiram uma avaliação negativa.

Algumas disposições da Lei que rege o Eesti Pank, que afectam a independência pessoal do governador e do vice-governador do Eesti Pank, não são compatíveis com o Tratado e os Estatutos.

A legislação da Estónia e, em particular, a Lei que rege o Eesti Pank não prevê a integração legal deste banco no Eurosistema. A Estónia é um Estado-Membro que beneficia de uma derrogação tendo, por conseguinte, de cumprir todas as exigências de adaptação, nos termos do artigo 109.º do Tratado. Esta situação afecta diversas disposições da Lei que rege o Eesti Pank. Por razões de certeza legal, é também fortemente recomendada uma alteração ao artigo 111.º da Constituição da Estónia.

3.3 CHIPRE

Os requisitos fundamentais para Chipre alcançar um elevado grau de convergência sustentável são a adopção de uma estratégia orçamental a médio prazo firme e credível e a realização de uma melhoria sustentável e tangível relativamente ao desempenho orçamental do país. Além disso, é necessário um reforço da concorrência nos mercados do produto e dos serviços básicos e uma revisão do mecanismo de indexação ao custo de vida, de modo a melhorar as condições que permitem aumentar o crescimento potencial e reduzir os riscos associados com a inércia da inflação.

Ao longo do período de referência, Chipre alcançou uma taxa de inflação média anual medida pelo IHPC de 2.1%, ou seja, abaixo do valor de referência estipulado no Tratado. Numa análise retrospectiva mais alargada, em Chipre, tanto a inflação medida pelo IHPC como a inflação medida pelo IPC, têm sido relativamente contidas, embora tenham sido registados períodos de inflação relativamente elevada, fortemente influenciada por factores exógenos adversos. O desempenho da inflação em Chipre reflecte diversas opções de política importantes, nomeadamente, a decisão de manter um regime de ligação cambial desde 1960 e a decisão de considerar a estabilidade de preços o objectivo principal da política monetária. A inflação relativamente contida foi suportada pela liberalização dos mercados do produto e das indústrias de rede. Até 2001, esta situação deve ser vista no contexto de um

crescimento económico sólido, o qual veio a enfraquecer em 2002 e 2003. A taxa de desemprego manteve-se bastante estável e num nível baixo. Numa análise prospectiva, as previsões sugerem taxas de inflação medidas pelo IPC entre 2.1% e 2.6% em 2004 e 2005. Os principais riscos ascendentes a curto prazo estão relacionados com os efeitos de segunda ordem resultantes dos recentes choques petrolíferos e da evolução dos preços dos produtos alimentares. Numa análise prospectiva a mais longo prazo, em Chipre, a manutenção de uma conjuntura conducente à estabilidade de preços dependerá, entre outros factores, da condução de uma política monetária prudente – em particular, dada a volatilidade dos fluxos da balança de pagamentos e a recente conclusão da liberalização total dos movimentos de capitais –, da adopção de uma estratégia orçamental a médio prazo firme e credível e da realização de uma melhoria sustentável e tangível no desempenho orçamental. Além disso, é necessário um reforço da concorrência nos mercados do produto e dos serviços básicos. Os aumentos salariais devem estar em linha com o crescimento da produtividade do trabalho e devem ter também em consideração a evolução nos países concorrentes, enquanto os mecanismos de indexação dos salários e de alguns benefícios sociais (subsídios de custo de vida) devem ser revistos a fim de reduzir os riscos associados com a inércia da inflação.

Chipre não participa no MTC II. Ao longo do período de referência, num contexto de volatilidade muito baixa, a libra cipriota foi transaccionada, na maior parte dos casos, próximo da sua taxa média face ao euro em Outubro de 2002; esta taxa é usada como referencial para efeitos ilustrativos na ausência de uma taxa central do MTC II, na sequência de uma convenção adoptada em relatórios anteriores, mas não reflecte qualquer julgamento sobre o nível adequado da taxa de câmbio. Em simultâneo, os diferenciais das taxas de juro de curto prazo face à taxa EURIBOR a três meses foram significativos. Relativamente a outros desenvolvimentos

externos, ao longo dos últimos oito anos, Chipre, que é uma economia pequena, aberta e especializada, registou consistentemente défices no saldo conjunto das balanças corrente e de capital, que foram frequentemente elevados. Nos últimos anos, a maior parte do financiamento destes défices foi proveniente de entradas líquidas de investimento directo e também de entradas de capital sob a forma de “outro investimento”, que incluiu principalmente depósitos de não residentes.

Em 2003, Chipre registou um défice orçamental de 6.4% do PIB, ou seja, muito acima do valor de referência. Sem medidas temporárias, este valor teria sido de 7.8% do PIB. Chipre está numa situação de défice excessivo. De acordo com as previsões, o défice deverá diminuir para 5.2% do PIB em 2004. O rácio da dívida pública está acima do valor de referência de 60%, tendo subido para 70.9% em 2003. Relativamente à sustentabilidade da evolução orçamental, o rácio da dívida deverá aumentar para 72.6% em 2004. A manutenção dos rácios do saldo global ou primário registados em 2004, nos próximos anos não será suficiente para estabilizar o rácio da dívida, o que aponta para a necessidade de novos progressos significativos na consolidação. Com os défices orçamentais projectados para os próximos anos, Chipre não cumprirá o objectivo de médio prazo estabelecido no Pacto de Estabilidade e Crescimento, que consiste numa situação orçamental próxima do equilíbrio ou excedentária que deverá continuar depois de 2007.

Os rácios da receita e da despesa do sector público são bastante elevados. De acordo com a Comissão Europeia, em Chipre, as responsabilidades contingentes resultantes de garantias do Estado ascenderam a aproximadamente 10% do PIB. Contudo, não existe nenhum método acordado para estimar o valor total das responsabilidades orçamentais contingentes (incluindo outras rubricas) e as estimativas podem apresentar variações consideráveis. No que respeita a outros factores orçamentais, em 2002 e 2003, o rácio do défice

excedeu o rácio do investimento público em relação ao PIB. O envelhecimento da população deverá induzir pressões significativas sobre o sistema de pensões, que continua a basear-se no princípio de repartição. Será mais fácil fazer face ao encargo global com o envelhecimento da população, se for criado espaço de manobra suficiente nas finanças públicas antes do período para o qual se prevê uma deterioração da situação demográfica.

O nível médio das taxas de juro de longo prazo foi de 5.2% ao longo do período de referência, ou seja, abaixo do valor de referência para o critério das taxas de juro. O desvio entre as taxas de juro de longo prazo em Chipre e as taxas de rendibilidade médias das obrigações na área do euro manteve-se relativamente estável durante a maior parte do período de referência, mas começou a aumentar de forma mais significativa ao longo de 2004.

A legislação cipriota e, em particular, a Lei que rege o Central Bank of Cyprus não prevê a integração legal deste banco no Eurosistema. Chipre é um Estado-Membro que beneficia de uma derrogação tendo, por conseguinte, de cumprir todas as exigências de adaptação, nos termos do artigo 109.º do Tratado. Esta situação afecta diversas disposições da Lei que rege o Central Bank of Cyprus.

3.4 LETÓNIA

Para alcançar um elevado grau de convergência sustentável, é importante que a Letónia implemente uma trajectória de consolidação orçamental sólida e contenha o forte crescimento do crédito. Tal ajudará igualmente à redução regular do grande défice da balança corrente da Letónia para níveis sustentáveis. Além disso, será essencial a condução de políticas salariais moderadas para criar uma conjuntura conducente à estabilidade de preços. Mais, é importante um reforço da melhoria da flexibilidade do mercado do produto e a resolução dos restantes problemas estruturais do mercado de trabalho para aumentar o

produto potencial e reduzir o elevado nível de desemprego na Letónia.

Ao longo do período de referência, isto é, de Setembro de 2003 a Agosto de 2004, a taxa média de inflação medida pelo IHPC na Letónia foi de 4.9%, ou seja, consideravelmente acima do valor de referência de 2.4%. Numa análise retrospectiva mais alargada, na Letónia, a inflação dos preços no consumidor seguiu uma tendência geral descendente, que, no entanto, foi invertida em 2003. O processo de desinflação até 2003 reflectiu diversas opções de política importantes, em especial, a orientação da política monetária para a realização do objectivo primordial da estabilidade de preços, através da adopção de um regime restrito de taxas de câmbio fixas em 1994. A redução da inflação foi conseguida em paralelo com o crescimento robusto do PIB real. A taxa de desemprego tem descido gradualmente, mas mantém-se num nível elevado, apesar do dinamismo do crescimento económico. O crescimento dos custos unitários do trabalho diminuiu acentuadamente face a 1996. A tendência descendente do crescimento dos custos unitários do trabalho inverteu-se em 2003, uma vez que a remuneração por trabalhador aumentou acentuadamente, ultrapassando, de forma significativa, os ganhos de produtividade. Esta evolução reflectiu principalmente os desenvolvimentos no sector dos serviços. Numa análise prospectiva, as previsões de inflação da maioria das principais instituições internacionais situam-se num intervalo de 4.0-5.8% para 2004 e 3.3-3.5% para 2005. Os riscos ascendentes para a inflação estão principalmente associados a possíveis efeitos de segunda ordem resultantes do actual nível elevado da inflação e do dinamismo da procura interna, impulsionada pela rápida expansão do crédito. Numa análise prospectiva a mais longo prazo, na Letónia, a criação de uma conjuntura conducente à estabilidade de preços dependerá, entre outros factores, da condução de políticas macroeconómicas sólidas, em particular, da contenção orçamental. Os aumentos salariais não deverão exceder o crescimento da

produtividade do trabalho e a evolução nos países concorrentes. Além disso, o reforço da melhoria da flexibilidade do mercado do produto e a resolução dos restantes problemas estruturais do mercado de trabalho pode contribuir para aumentar o produto potencial e diminuir o elevado nível de desemprego na Letónia. Mais, o processo de convergência poderá igualmente influenciar a inflação nos próximos anos, embora a dimensão exacta do impacto seja difícil de avaliar.

A Letónia não participa no MTC II. Considerando que o lats letão tem uma ligação cambial aos direitos de saque especiais, a evolução da taxa de câmbio do lats face ao euro reflectiu essencialmente os movimentos do euro face ao dólar dos EUA e, em menor escala, face ao iene japonês e à libra esterlina. Ao longo do período de referência, num contexto de volatilidade relativamente elevada, a moeda letã foi consistentemente transaccionada num nível muito mais fraco do que o da sua taxa de câmbio média face ao euro em Outubro de 2002; esta taxa é usada como referencial para efeitos ilustrativos na ausência de uma taxa central do MTC II, na sequência de uma convenção adoptada em relatórios anteriores, mas não reflecte qualquer julgamento sobre o nível adequado da taxa de câmbio. Em simultâneo, os diferenciais das taxas de juro de curto prazo face à taxa EURIBOR a três meses aumentaram de 0.8 pontos percentuais no quarto trimestre de 2002 para 2.0 pontos percentuais no terceiro trimestre de 2004. Relativamente a outros desenvolvimentos externos, ao longo dos últimos oito anos, a Letónia registou consistentemente défices elevados no saldo conjunto das balanças corrente e de capital. As entradas líquidas de investimento directo contribuíram para o financiamento do défice externo.

Em 2003, a Letónia registou um rácio do défice orçamental de 1.5% do PIB, ou seja, muito abaixo do valor de referência. Para 2004, prevê-se um aumento de 2.0%. A Letónia não está numa situação de défice excessivo. O rácio da dívida pública aumentou para 14.4% do PIB

em 2003, mantendo-se bem abaixo do valor de referência de 60%. Para 2004, prevê-se um novo aumento para 14.7%. Com os défices orçamentais projectados para os próximos anos, a Letónia não cumprirá o objectivo de médio prazo estabelecido no Pacto de Estabilidade e Crescimento, que consiste numa situação orçamental próxima do equilíbrio ou excedentária. Serão igualmente necessárias políticas orçamentais prudentes para conter as pressões inflacionistas e reduzir o grande défice da balança corrente. Neste quadro, um sistema de tributação e de benefícios mais eficiente e favorável ao emprego poderá reforçar os incentivos ao trabalho e dar um contributo para a consolidação orçamental, promovendo o crescimento económico e a convergência do rendimento real no contexto da conclusão do processo de transição para uma economia de mercado.

No que respeita a outros factores orçamentais, em 2002, o rácio do défice excedeu o rácio da despesa pública em investimento em relação ao PIB, o que não se verificou em 2003. Relativamente ao envelhecimento da população, a Letónia beneficia de um rácio da dívida pública baixo, de um sistema de capitalização de pensões em crescimento e do facto de o sistema de pensões, que se baseia no princípio de repartição, funcionar actualmente como um sistema teórico de contribuição definida, no qual as pensões são automaticamente ajustadas às variações da base contributiva e da esperança de vida. Em consequência, o sistema deverá manter-se equilibrado, com taxas de contribuição estáveis, apesar do envelhecimento da população. Porém, está ainda em curso a transição para o novo sistema. Será mais fácil fazer face ao encargo global com o envelhecimento da população, se for criado espaço de manobra suficiente nas finanças públicas antes do período para o qual se prevê uma deterioração da situação demográfica.

As taxas de juro de longo prazo situaram-se, em média, em 5.0% ao longo do período de referência, ou seja, abaixo do valor de

referência para o critério das taxas de juro. As taxas de juro de longo prazo na Letónia aproximaram-se consideravelmente dos níveis das taxas prevaletentes na área do euro, reflectindo pressões inflacionistas baixas e políticas orçamentais prudentes.

Algumas disposições da Lei que rege o Latvijas Banka, que afectam (i) a independência funcional e (ii) a independência pessoal do governador e dos outros membros do Conselho do Latvijas Banka, não são compatíveis com o Tratado e os Estatutos.

A legislação da Letónia e, em particular, a Lei que rege o Latvijas Banka não prevê a integração legal deste banco no Eurosistema. A Letónia é um Estado-Membro que beneficia de uma derrogação tendo, por conseguinte, de cumprir todas as exigências de adaptação, nos termos do artigo 109.º do Tratado. Esta situação afecta diversas disposições da Lei que rege o Latvijas Banka.

3.5 LITUÂNIA

Para alcançar um grau elevado de convergência sustentável, é importante que a Lituânia implemente uma trajectória de consolidação orçamental sólida e consiga uma melhoria no desempenho orçamental, aumente a concorrência nos mercados do produto, prossiga com a liberalização dos sectores regulamentados e melhore o funcionamento dos mercados de trabalho. Tais medidas contribuirão para a manutenção de uma conjuntura conducente à estabilidade de preços. A determinação de conter o actualmente forte crescimento do crédito e de efectuar uma supervisão financeira eficaz é igualmente necessária para garantir a sustentabilidade do elevado défice da balança corrente da Lituânia.

Ao longo do período de referência, a Lituânia alcançou uma taxa de inflação medida pelo IHPC de -0.2%, ou seja, muito abaixo do valor de referência estipulado no Tratado. Tendo por base uma combinação de factores específicos, a

Lituânia é actualmente considerada uma excepção (*outlier*) em termos da estabilidade de preços. Numa análise retrospectiva mais alargada, na Lituânia, a inflação dos preços no consumidor seguiu uma tendência geral descendente. O processo de desinflação tem sido suportado por uma política monetária orientada no sentido de alcançar a estabilidade de preços, nomeadamente, através da adopção de um fundo de estabilização cambial desde 1994. A redução da inflação durante o final da década de 90 foi conseguida em paralelo com o crescimento relativamente forte do PIB real. Contudo, na sequência do impacto da crise russa na Lituânia, o crescimento do PIB real passou a ser negativo em 1999. Este facto teve um novo impacto descendente sobre a evolução da inflação. O crescimento da remuneração por trabalhador desacelerou acentuadamente desde o final da década de 90 e a evolução dos preços das importações suportou o processo desinflacionista durante a maior parte do período em análise. As taxas de inflação negativas registadas entre meados de 2002 e o início de 2004 são explicadas, em grande parte, por uma combinação de factores específicos, nomeadamente, a redução dos preços dos produtos alimentares, dos custos unitários do trabalho, dos preços das importações e dos preços no sector das telecomunicações. Embora os preços tenham registado uma evolução algo semelhante em diversos Estados-Membros da UE, a Lituânia tendencialmente foi mais fortemente afectada do que outros países. As taxas de inflação foram bastante voláteis ao longo do período em análise, em parte, devido ao forte impacto da evolução dos preços dos produtos alimentares e energéticos sobre a inflação dos preços no consumidor na Lituânia. Numa análise prospectiva, as previsões sugerem que a inflação aumentará para um valor próximo de 1% em 2004 e 2% em 2005. Os riscos ascendentes para a inflação, ao longo deste período, estão associados a um possível sobreaquecimento da economia, ao forte crescimento do crédito, a uma orientação expansionista da política orçamental e a possíveis efeitos de segunda ordem resultantes do aumento recente da inflação. Numa análise

prospectiva a mais longo prazo, na Lituânia, a manutenção de uma conjuntura conducente à estabilidade de preços dependerá, entre outros factores, da implementação de uma trajectória de consolidação orçamental sustentável, de aumentos salariais razoáveis, do aumento da concorrência nos mercados do produto e do melhor funcionamento dos mercados de trabalho. Além disso, o processo de convergência poderá igualmente influenciar a inflação nos próximos anos, embora a dimensão exacta do impacto seja difícil de avaliar.

A litas lituana participa no MTC II há cerca de três meses, ou seja, um período inferior a dois anos antes da análise do BCE. A Lituânia participa no MTC II com o fundo de estabilização cambial existente, enquanto compromisso unilateral, não impondo, assim, qualquer obrigação adicional ao BCE. Desde que participa no MTC II, a litas manteve a sua paridade central. Em simultâneo, os diferenciais das taxas de juro de curto prazo face à taxa EURIBOR a três meses têm sido reduzidos. Os níveis das taxas de câmbio reais – tanto bilateralmente face ao euro como em termos efectivos – situam-se ligeiramente acima das médias históricas e o défice conjunto das balanças corrente e de capital é considerável. Em termos de financiamento, o investimento directo estrangeiro deu um contributo significativo nos últimos anos, mas diminuiu em 2003.

Em 2003, a Lituânia registou um défice orçamental de 1.9% do PIB, ou seja, muito abaixo do valor de referência. A Lituânia não está numa situação de défice excessivo. Para 2004, prevê-se um aumento para 2.6% do PIB, apesar da situação de crescimento económico favorável. O rácio da dívida pública diminuiu para 21.4% do PIB em 2003, prevendo-se a sua manutenção neste nível em 2004, mantendo-se, assim, bem abaixo do valor de referência de 60%. Relativamente à sustentabilidade da evolução orçamental, com os défices orçamentais projectados para os próximos anos, a Lituânia não cumprirá o objectivo de médio prazo estabelecido no Pacto de Estabilidade e

Crescimento, que consiste numa situação orçamental próxima do equilíbrio ou excedentária. Face ao elevado défice da balança corrente da Lituânia, justificam-se políticas orçamentais prudentes. Neste quadro, um sistema de tributação e de benefícios mais eficiente e favorável ao emprego poderá reforçar os incentivos ao trabalho e dar um contributo significativo para a consolidação orçamental, promovendo o crescimento económico e a convergência do rendimento real, no contexto da conclusão do processo de transição para uma economia de mercado.

No que respeita a outros factores orçamentais, em 2002 e 2003, o rácio do défice não excedeu o rácio do investimento público em relação ao PIB. Relativamente ao envelhecimento da população, embora a Lituânia beneficie de um rácio da dívida pública baixo e de um sistema de capitalização de pensões em rápido crescimento, o envelhecimento da população deverá induzir pressões no restante sistema de pensões, que se baseia no princípio de repartição. Será mais fácil fazer face ao encargo global com o envelhecimento da população, se for criado espaço de manobra suficiente nas finanças públicas antes do período para o qual se prevê uma deterioração da situação demográfica.

As taxas de juro de longo prazo situaram-se, em média, em 4.7% ao longo do período de referência, ou seja, abaixo do valor de referência para o critério das taxas de juro. Estas taxas continuaram a convergir para os níveis das taxas de rendibilidade médias das obrigações na área do euro, reflectindo pressões inflacionistas baixas e confiança no fundo de estabilização cambial.

Algumas disposições legislativas, que afectam a independência pessoal do Presidente e de outros membros do Conselho de Administração do Lietuvos bankas, não são compatíveis com o Tratado e os Estatutos. Em particular, pode ser necessário adaptar a Constituição de forma a cumprir o requisito que respeita à independência do Lietuvos bankas.

A legislação lituana e, em particular, a Lei que rege o Lietuvos bankas não prevê a integração deste banco no Eurosistema. A Lituânia é um Estado-Membro que beneficia de uma derrogação tendo, por conseguinte, de cumprir todas as exigências de adaptação, nos termos do artigo 109.º do Tratado. Esta situação afecta diversas disposições da Lei que rege o Lietuvos bankas bem como outra legislação.

3.6 HUNGRIA

Os requisitos fundamentais para a Hungria alcançar um elevado grau de convergência sustentável são a implementação de uma trajectória de consolidação orçamental credível e sustentável e uma melhoria tangível do desempenho orçamental do país. É importante garantir a disciplina orçamental para conter pressões inflacionistas, reduzindo o grande défice da balança corrente e restaurando a credibilidade, o que, por sua vez, também apoiará a estabilidade cambial. Além disso, a condução de políticas salariais moderadas é essencial para a criação de uma conjuntura conducente à estabilidade de preços. Mais, a médio prazo, é importante melhorar as condições do mercado de trabalho, a fim de aumentar o crescimento potencial e fazer crescer a baixa taxa de emprego registada na Hungria.

Ao longo do período de referência, a Hungria atingiu uma taxa de inflação média anual medida pelo IHPC de 6.5%, ou seja, consideravelmente acima do valor de referência estipulado no Tratado. Numa análise retrospectiva mais alargada, na Hungria, a inflação dos preços no consumidor seguiu uma tendência geral descendente, apesar do crescimento relativamente forte do PIB real. Contudo, a inflação voltou a subir acentuadamente desde meados de 2003. A anterior tendência de desinflação na Hungria reflecte diversas opções de política importantes, nomeadamente, o regime de desvalorização deslizante introduzido em 1995 e as mudanças no enquadramento da política

monetária em 2001. Inicialmente, a política orçamental apoiou a desinflação, mas, a partir de 2001, tornou-se expansionista. Verifica-se um cenário semelhante relativamente às políticas salariais, que deram origem ao crescimento excessivo dos salários e dos custos unitários do trabalho a partir de 2000. O crescimento do PIB real abrandou acentuadamente em 1996 e entre 2001 e 2003, mas, nos anos intermédios, a redução da inflação foi conseguida em paralelo com um crescimento relativamente forte do PIB real. Os preços das importações tiveram um forte impacto descendente sobre a inflação a partir de 2001. Numa análise prospectiva, a maioria das previsões sugere taxas de inflação de cerca de 7% para 2004 e de cerca de 4.5% para 2005. Os riscos ascendentes para a inflação estão principalmente associados a possíveis efeitos de segunda ordem resultantes das variações nos impostos indirectos e dos aumentos dos preços do petróleo e do gás, através das expectativas inflacionistas, bem como dos ajustamentos dos preços administrados. Numa análise prospectiva a mais longo prazo, na Hungria, a criação de uma conjuntura conducente à estabilidade de preços dependerá da condução de uma política monetária adequada e da implementação de uma trajectória de consolidação orçamental sustentável. Além disso, é importante que seja concluída a liberalização das indústrias de rede e que a taxa de emprego relativamente baixa da Hungria sofra um impulso. Os aumentos salariais deverão estar em linha com o crescimento da produtividade do trabalho e deverão ter em consideração a evolução nos países concorrentes. Além disso, o processo de convergência poderá igualmente influenciar a inflação nos próximos anos, embora a dimensão exacta do impacto seja difícil de avaliar.

A Hungria não participou no MTC II durante o período de referência. Durante a maior parte deste período, o forint húngaro foi transaccionado num nível mais fraco do que o da sua taxa de câmbio média face ao euro em Outubro de 2002; esta taxa é usada como referencial para efeitos ilustrativos na ausência

de uma taxa central do MTC II, na sequência de uma convenção adoptada em relatórios anteriores, mas não reflecte qualquer julgamento sobre o nível adequado da taxa de câmbio. Esta evolução parece estar sobretudo associada à incerteza do mercado acerca da política orçamental na Hungria, reflectindo-se igualmente na elevada volatilidade cambial durante a maior parte do período em análise. Em simultâneo, os diferenciais das taxas de juro de curto prazo face à taxa EURIBOR a três meses foram elevados. Relativamente a outros desenvolvimentos externos, a Hungria tem registado maioritariamente défices no saldo conjunto das balanças corrente e de capital ao longo dos últimos oito anos e, mais recentemente, registou uma redução no investimento directo estrangeiro líquido.

Em 2003, a Hungria registou um défice orçamental de 6.2% do PIB, ou seja, muito acima do valor de referência. Sem medidas temporárias, este valor teria sido de 7.7% do PIB. A Hungria está numa situação de défice excessivo. Para 2004, prevê-se uma redução do défice para 5.5% do PIB. O rácio da dívida pública aumentou para 59.1% do PIB em 2003, mantendo-se, assim, abaixo do valor de referência de 60%, prevendo-se o seu aumento para 59.9% em 2004. Relativamente à sustentabilidade da evolução orçamental, a manutenção do rácio do saldo global ou primário nos níveis actuais não será suficiente para manter o rácio da dívida pública abaixo de 60%, o que aponta para a necessidade de uma nova e significativa consolidação. Com os défices orçamentais projectados para os próximos anos, a Hungria não cumprirá o objectivo de médio prazo estabelecido no Pacto de Estabilidade e Crescimento, que consiste numa situação orçamental próxima do equilíbrio ou excedentária. Serão igualmente necessárias políticas orçamentais prudentes para conter as pressões inflacionistas e reduzir o grande défice da balança corrente. Os rácios da receita e da despesa são bastante elevados. Neste quadro, um sistema de tributação e de benefícios mais eficiente e favorável ao emprego poderá reforçar os incentivos ao

trabalho e dar um contributo significativo para a consolidação orçamental, promovendo o crescimento económico e a convergência do rendimento real, no contexto da conclusão do processo de transição para uma economia de mercado. Devem ser cumpridos objectivos para o défice e a despesa. De acordo com a Comissão Europeia, na Hungria, as responsabilidades contingentes resultantes de garantias do Estado ascenderam a aproximadamente 5.4% do PIB. Contudo, não existe nenhum método acordado para estimar o valor total das responsabilidades orçamentais contingentes (incluindo outras rubricas) e as estimativas podem apresentar variações consideráveis.

No que respeita a outros factores orçamentais, em 2002 e 2003, o rácio do défice excedeu o rácio do investimento público em relação ao PIB. Relativamente ao envelhecimento da população, embora a Hungria beneficie de um sistema de capitalização de pensões em rápido crescimento, o envelhecimento da população deverá induzir pressões no restante sistema de pensões, que se baseia no princípio de repartição. Será mais fácil fazer face ao encargo global com o envelhecimento da população, se for criado espaço de manobra suficiente nas finanças públicas antes do período para o qual se prevê uma deterioração da situação demográfica.

O nível médio das taxas de juro de longo prazo foi de 8.1% no período de referência, ou seja, muito acima do valor de referência. As taxas de juro de longo prazo na Hungria e os seus diferenciais face às taxas de rendibilidade das obrigações na área do euro mantiveram-se num valor relativamente elevado, ou seja, as taxas de juro de longo prazo húngaras não se aproximaram sistematicamente dos níveis prevaletentes na área do euro.

Algumas disposições da Lei que rege o Magyar Nemzeti Bank, que afectam (i) a sua independência institucional e (ii) a independência pessoal dos membros do seu Conselho Monetário, não são compatíveis com o disposto no Tratado e nos Estatutos.

A legislação húngara e, em particular, a Lei que rege o Magyar Nemzeti Bank não prevê a integração deste banco no Eurosistema. A Hungria é um Estado-Membro que beneficia de uma derrogação tendo, por conseguinte, de cumprir todas as exigências de adaptação, nos termos do artigo 109.º do Tratado. Esta situação afecta diversas disposições da Lei que rege o Magyar Nemzeti Bank.

3.7 MALTA

Os requisitos fundamentais para Malta alcançar um elevado grau de convergência sustentável são a adopção de uma estratégia orçamental a médio prazo firme e credível e a realização de uma consolidação orçamental sustentável e tangível. Além disso, a fim de melhorar as condições para a estabilidade de preços e para aumentar o crescimento potencial, são necessárias políticas destinadas a melhorar o funcionamento do mercado de trabalho e a reforçar a concorrência nos mercados do produto e nas indústrias de rede.

Ao longo do período de referência, Malta atingiu uma taxa de inflação média anual medida pelo IHPC de 2.6%, ou seja, acima do valor de referência estipulado no Tratado. Numa análise retrospectiva mais alargada, em Malta, a inflação medida pelo IHPC tem sido relativamente estável. Este desempenho da inflação reflecte diversas opções de política importantes, em especial, a decisão de manter uma ligação cambial fixa desde 1964 e a decisão de considerar a estabilidade de preços o objectivo primordial da política monetária. A inflação relativamente contida tem sido também suportada pela liberalização do comércio externo e por reformas regulamentares em algumas indústrias de rede. Até 2000, este registo da inflação deve ser visto no contexto de um crescimento económico sólido, que enfraqueceu significativamente em 2001-2003. A taxa de desemprego aumentou nos últimos anos, situando-se em 8.2% em 2003. Os preços das importações, impulsionados, em grande parte, pela flutuação dos preços das

componentes electrónicas e do petróleo e pela taxa de câmbio da lira maltesa face ao dólar dos EUA têm sido voláteis. Existem diferenças entre o IHPC e o IPC devido ao facto de os preços da hotelaria e da restauração terem um peso maior no cabaz do IHPC do que no do IPC. Numa análise prospectiva, a última previsão do Fundo Monetário Internacional sobre a inflação medida pelo IPC indica aumentos dos preços de cerca de 3.0% em 2004 e 2.0% em 2005. A previsão recente do Central Bank of Malta também aponta para uma inflação próximo de 3% em 2004. Os riscos ascendentes para a inflação estão principalmente associados a possíveis efeitos de segunda ordem, resultantes de choques petrolíferos e de variações nos impostos indirectos. Numa análise prospectiva a mais longo prazo, em Malta, a manutenção e o reforço de uma conjuntura conducente à estabilidade de preços dependerá, entre outros factores, da condução de uma política monetária prudente, à luz da recente liberalização dos fluxos de capitais e da adopção de uma estratégia orçamental a médio prazo firme e credível, conducente a uma consolidação orçamental sustentável e tangível. Além disso, o aumento da concorrência deve ser impulsionado nos mercados do produto e nas indústrias de rede. Mais, o funcionamento do mercado de trabalho deverá ser melhorado e os aumentos salariais deverão estar em linha com o crescimento da produtividade do trabalho e ter em consideração a evolução nos países concorrentes. Dada a eliminação gradual dos subsídios ao gasóleo e o actual regime cambial, os choques petrolíferos podem, no futuro, ter uma repercussão mais rápida na inflação interna. O processo de convergência poderá igualmente influenciar a inflação nos próximos anos, embora a dimensão exacta do impacto seja difícil de avaliar.

Malta não participa no MTC II. Ao longo do período de referência, a lira maltesa foi transaccionada, na maior parte dos casos, num nível mais fraco do que o da sua taxa de câmbio média face ao euro em Outubro de 2002; esta taxa é usada como referencial para efeitos ilustrativos na ausência de uma taxa central do

MTC II, na sequência de uma convenção adoptada em relatórios anteriores, mas não reflecte qualquer julgamento sobre o nível adequado da taxa de câmbio. Face aos acordos cambiais de Malta, este comportamento reflectiu principalmente a depreciação do dólar dos EUA em relação ao euro durante o mesmo período. Em simultâneo, os diferenciais das taxas de juro de curto prazo face à taxa EURIBOR a três meses, na sua maioria, foram reduzidos. Relativamente a outros desenvolvimentos externos, Malta tem registado, desde 1996, défices, por vezes elevados, no saldo conjunto das balanças corrente e de capital. Em termos de financiamento, o investimento directo e de carteira em conjunto tem registado fortes saídas líquidas desde 2002, enquanto a maior parte das entradas de capital tem sido registada na rubrica “outro investimento”.

Em 2003, Malta registou um défice orçamental de 9.7% do PIB (incluindo medidas temporárias destinadas a aumentar o défice no montante de 3.0% do PIB), ou seja, muito acima do valor de referência. Malta está numa situação de défice excessivo. Para 2004, prevê-se uma redução do défice para 5.2% do PIB. O rácio da dívida pública aumentou para 71.1% do PIB em 2003, mantendo-se, assim, acima do valor de referência de 60%, prevendo-se que aumente para 73.8% em 2004. Relativamente à sustentabilidade da evolução orçamental, a manutenção dos rácios do saldo global ou primário nos níveis actuais não será suficiente para conseguir uma redução do rácio da dívida pública, o que aponta para a necessidade de uma nova consolidação substancial. Com os défices orçamentais projectados para os próximos anos, Malta não cumprirá o objectivo de médio prazo estabelecido no Pacto de Estabilidade e Crescimento, que consiste numa situação orçamental próxima do equilíbrio ou excedentária. Os rácios da receita e da despesa são bastante elevados. Neste quadro, um sistema de tributação e de benefícios mais eficiente e favorável ao emprego poderá reforçar os incentivos ao trabalho e dar um contributo significativo para a consolidação

orçamental, promovendo o crescimento económico e a convergência do rendimento real. De acordo com o Programa de Convergência de Malta, as responsabilidades contingentes resultantes de garantias do Estado ascendiam a aproximadamente 15% do PIB no final de 2003. Contudo, não existe nenhum método acordado para estimar o valor total das responsabilidades orçamentais contingentes (incluindo também outras rubricas) e as estimativas podem apresentar variações consideráveis.

No que respeita a outros factores orçamentais, em 2002 e 2003, o rácio do défice excedeu o rácio do investimento público em relação ao PIB. O envelhecimento da população deverá induzir pressões significativas sobre o sistema de pensões, que continua a basear-se no princípio de repartição. Será mais fácil fazer face ao encargo global com o envelhecimento da população, se for criado espaço de manobra suficiente nas finanças públicas antes do período para o qual se prevê uma deterioração da situação demográfica.

O nível médio das taxas de juro de longo prazo foi de 4.7% no período de referência, ou seja, abaixo do valor de referência para o critério das taxas de juro. As taxas de juro de longo prazo em Malta e os seus diferenciais face às taxas de rendibilidade das obrigações na área do euro, em geral, diminuíram, ou seja, as taxas de juro de longo prazo de Malta aproximaram-se tendencialmente das prevacentes na área do euro.

Algumas disposições da legislação de Malta, que afectam (i) a independência institucional e (ii) a independência financeira do Central Bank of Malta, não são compatíveis com o Tratado e os Estatutos.

A legislação de Malta e, em particular, a Lei que rege o Central Bank of Malta não prevê a integração legal deste banco no Eurosistema. Malta é um Estado-Membro que beneficia de uma derrogação tendo, por conseguinte, de cumprir todas as exigências de adaptação, nos

termos do artigo 109.º do Tratado. Esta situação afecta diversas disposições da Lei que rege o Central Bank of Malta.

3.8 POLÓNIA

Um requisito fundamental para a Polónia alcançar um elevado grau de convergência sustentável é a implementação de uma trajectória de consolidação orçamental credível e sustentável e uma melhoria tangível do desempenho orçamental do país. As políticas nacionais destinadas a aumentar a concorrência nos mercados do produto devem ser reforçadas e as privatizações devem prosseguir com maior dinamismo. Além disso, a fim de aumentar a produtividade do trabalho e melhorar o funcionamento do mercado de trabalho, são necessárias medidas que contribuam para a manutenção de uma conjuntura conducente à estabilidade de preços.

Ao longo do período de referência, a Polónia atingiu uma taxa de inflação medida pelo IHPC de 2.5%, ou seja, ligeiramente acima do valor de referência estipulado no Tratado. Numa análise retrospectiva mais alargada, na Polónia, a inflação dos preços no consumidor seguiu uma tendência geral descendente, embora não contínua, com a inflação a descer gradualmente para níveis muito baixos. Contudo, mais recentemente, a inflação começou a aumentar acentuadamente, principalmente em consequência de factores temporários. O processo de desinflação foi suportado por uma mudança na orientação da política monetária no sentido de alcançar a estabilidade de preços a médio prazo, sob a forma de um objectivo para a inflação. A redução da inflação durante o final da década de 90 foi conseguida em paralelo com o crescimento relativamente forte do PIB real. O crescimento do PIB real desacelerou consideravelmente no final de 2000, embora os salários tenham reagido apenas lentamente ao abrandamento económico. Além disso, as taxas de inflação têm sido bastante voláteis devido à evolução dos preços dos produtos alimentares e

petrolíferos. Numa análise prospectiva, a maioria das previsões sugere uma taxa de inflação entre 3% e 4% para 2004 e 2005. Os riscos ascendentes ao longo deste período estão associados aos desequilíbrios orçamentais, ao reforço da procura interna e à evolução salarial, na sequência de possíveis efeitos de segunda ordem resultantes dos preços mais elevados dos produtos alimentares e petrolíferos e de aumentos nos impostos relacionados com a adesão à UE. Numa análise prospectiva a mais longo prazo, na Polónia, a manutenção de uma conjuntura conducente à estabilidade de preços dependerá, entre outros factores, da condução de uma política monetária adequada, de uma política orçamental sólida, de aumentos salariais razoáveis, da contínua reestruturação da economia, do reforço da concorrência nos mercados do produto, do aumento da produtividade do trabalho e do melhor funcionamento do mercado de trabalho. O processo de convergência poderá igualmente influenciar a inflação nos próximos anos, embora a dimensão exacta do impacto seja difícil de avaliar.

A Polónia não participa no MTC II. Ao longo do período de referência, no quadro de um elevado grau de volatilidade cambial, o zloti polaco foi transaccionado, na maior parte dos casos, num nível muito mais fraco do que o da sua taxa de câmbio média face ao euro em Outubro de 2002; esta taxa é usada como referencial para efeitos ilustrativos na ausência de uma taxa central do MTC II, na sequência de uma convenção adoptada em relatórios anteriores, mas não reflecte qualquer julgamento sobre o nível adequado da taxa de câmbio. Esta evolução esteve principalmente relacionada com movimentos nos diferenciais das taxas de juro entre a Polónia e a área do euro e com algumas incertezas políticas e orçamentais na Polónia. Em simultâneo, no período de referência, os diferenciais das taxas de juro de curto prazo face à taxa EURIBOR a três meses foram elevados. Relativamente a outros desenvolvimentos externos nos últimos oito anos, a Polónia registou défices, frequentemente elevados, no saldo conjunto das

balanças corrente e de capital, que, no entanto, têm registado uma contracção acentuada desde 2000, paralelamente à redução das entradas de investimento directo estrangeiro.

Em 2003, a Polónia registou um défice orçamental de 3.9% do PIB, ou seja, muito acima do valor de referência. A Polónia está numa situação de défice excessivo. Para 2004, prevê-se um forte aumento do défice para 5.6%, apesar do crescimento económico favorável. O rácio da dívida pública aumentou para 45.4% do PIB em 2003, mantendo-se, assim, abaixo do valor de referência de 60%. Para 2004, prevê-se um novo aumento para 47.2%. Relativamente à sustentabilidade da evolução orçamental, a manutenção dos rácios do saldo global ou primário nos níveis actuais não será suficiente para manter o rácio da dívida pública abaixo de 60% do PIB, o que aponta para a necessidade de uma nova consolidação significativa. Com os défices orçamentais projectados para os próximos anos, a Polónia não cumprirá o objectivo de médio prazo estabelecido no Pacto de Estabilidade e Crescimento, que consiste numa situação orçamental próxima do equilíbrio ou excedentária. Os rácios da receita e da despesa do sector público são bastante elevados. Neste quadro, um sistema de tributação e de benefícios mais eficiente e favorável ao emprego poderá reforçar os incentivos ao trabalho e dar um contributo significativo para a consolidação orçamental, promovendo o crescimento económico e a convergência do rendimento real, no contexto da conclusão do processo de transição para uma economia de mercado.

No que respeita a outros factores orçamentais, em 2002 e 2003, o rácio do défice excedeu o rácio do investimento público em relação ao PIB. Relativamente ao envelhecimento da população, o sistema de capitalização parcial de pensões da Polónia funciona de acordo com o princípio de contribuição definida. Os benefícios futuros das pensões do primeiro e segundo pilares, que são obrigatórios, dependerão directamente do montante das contribuições pagas e da esperança de vida de

forma actuarialmente equilibrada. Contudo, está ainda em curso a transição para o novo sistema. Será mais fácil fazer face ao encargo global com o envelhecimento da população, se for criado espaço de manobra suficiente nas finanças públicas antes do período para o qual se prevê uma deterioração da situação demográfica.

As taxas de juro de longo prazo situaram-se, em média, em 6.9% no período de referência, ou seja, acima do valor de referência para o critério das taxas de juro. Assim, o diferencial das taxas de juro entre a Polónia e a área do euro é relativamente elevado na actual conjuntura.

Algumas disposições da Lei que rege o Narodowy Bank Polski, da Constituição da Polónia e de outra legislação, que afectam (i) a independência institucional, (ii) a independência financeira do Narodowy Bank Polski e também (iii) a independência pessoal do Presidente do Narodowy Bank Polski, não são compatíveis com o Tratado e os Estatutos.

A legislação polaca e, em particular, a Lei que rege o Narodowy Bank Polski não prevê a integração legal deste banco no Eurosistema. A Polónia é um Estado-Membro que beneficia de uma derrogação tendo, por conseguinte, de cumprir todas as exigências de adaptação, nos termos do artigo 109.º do Tratado. Esta situação afecta diversas disposições da Lei que rege o Narodowy Bank Polski. A Constituição da Polónia deverá ser adaptada aquando da introdução do euro.

3.9 ESLOVÉNIA

Para alcançar um elevado grau de convergência sustentável, é importante que a Eslovénia implemente uma trajectória de consolidação orçamental sólida e políticas salariais moderadas, prosseguindo igualmente com as reformas estruturais. Em particular, a maior flexibilidade do mercado de trabalho e a continuação da liberalização económica, resultante do aumento da concorrência nos

mercados do produto, contribuirá para a criação de uma conjuntura conducente à estabilidade de preços e para um crescimento potencial mais elevado.

Ao longo do período de referência, a Eslovénia atingiu uma taxa de inflação medida pelo IHPC de 4.1%, ou seja, consideravelmente acima do valor de referência estipulado no Tratado. Numa análise retrospectiva mais alargada, na Eslovénia, a inflação dos preços no consumidor diminuiu gradualmente até 1999, quando essa tendência descendente foi interrompida, mas prosseguiu depois de 2000. Este padrão de inflação reflecte diversas opções de política importantes, em especial, a introdução, em 2001, de um novo enquadramento da política monetária, baseado em dois pilares, tendo como objectivo primordial a estabilidade de preços. Durante a maior parte do período em análise, a evolução da inflação deve ser vista no contexto de um crescimento bastante robusto do PIB real e de condições bastante estáveis no mercado de trabalho. O crescimento salarial, medido pela remuneração nominal por trabalhador, desacelerou até 1999, mas, posteriormente, acelerou significativamente em 2000, voltando a desacelerar ligeiramente em 2003. Os preços das importações em conjunto com as variações nos preços administrados e nos impostos contribuíram significativamente para a volatilidade das taxas de inflação. Numa análise prospectiva, a maioria das previsões sugere taxas de inflação de 3.6-3.8% em 2004 e de 3.2-3.3% em 2005. Os riscos ascendentes para a inflação ao longo deste período estão principalmente associados ao reforço da procura interna e a novos aumentos dos preços administrados. Numa análise prospectiva a mais longo prazo, na Eslovénia, a criação de uma conjuntura conducente à estabilidade de preços dependerá, entre outros factores, da implementação de políticas monetárias e orçamentais adequadas, que deverão desempenhar um papel fulcral no controlo das pressões inflacionistas induzidas pela procura. Além disso, é necessária a aceleração de novas reformas estruturais, tais como, a desindexação, em especial, de salários e de certas

transferências sociais. Será importante aumentar a flexibilidade do mercado de trabalho, de forma a assegurar que os aumentos salariais são mantidos em linha com o crescimento da produtividade do trabalho, tendo em consideração a evolução nos países concorrentes. É igualmente importante a continuação da liberalização económica, de forma a aumentar a concorrência nos mercados do produto. Além disso, o processo de convergência poderá igualmente influenciar a inflação nos próximos anos, embora a dimensão exacta do impacto seja difícil de avaliar.

O tolar esloveno participa no MTC II desde 28 de Junho de 2004, ou seja, um período inferior a dois anos antes da análise do BCE. A Eslovénia aderiu ao MTC II com uma taxa central de 239.64 tolares face ao euro, isto é, um valor muito próximo da taxa de mercado na data de adesão. Antes da participação no MTC II, o tolar tinha-se depreciado gradualmente face ao euro. No seio do MTC II, a política monetária da Eslovénia tem sido orientada no sentido da estabilidade da sua taxa de câmbio face ao euro. Em consequência, o tolar manteve-se próximo da sua paridade central. Relativamente a outros desenvolvimentos externos, a Eslovénia registou uma posição geralmente equilibrada do saldo conjunto das balanças corrente e de capital ao longo dos últimos oito anos.

Em 2003, a Eslovénia registou um défice orçamental de 2.0% do PIB, ou seja, abaixo do valor de referência, prevendo-se uma subida para 2.3% em 2004. A Eslovénia não está numa situação de défice excessivo. O rácio da dívida pública manteve-se geralmente estável em 29.4% em 2003, ou seja, muito abaixo do valor de referência de 60%. Para 2004, prevê-se um aumento para 30.8%. Relativamente à sustentabilidade da evolução orçamental, com os défices orçamentais projectados para os próximos anos, a Eslovénia não cumprirá o objectivo de médio prazo estabelecido no Pacto de Estabilidade e Crescimento, que consiste numa situação orçamental próxima do equilíbrio ou excedentária. Considerando que a taxa de inflação na Eslovénia está consideravelmente

acima do valor de referência, justificam-se políticas orçamentais prudentes. Os rácios da receita e da despesa são bastante elevados. Neste quadro, um sistema de tributação e de benefícios mais eficiente e favorável ao emprego poderá reforçar os incentivos ao trabalho e dar um contributo significativo para a consolidação orçamental, promovendo o crescimento económico e a convergência do rendimento real, no contexto da conclusão do processo de transição para uma economia de mercado. De acordo com informações recentes, na Eslovénia, as responsabilidades contingentes resultantes de garantias do Estado ascenderam a aproximadamente 6.6% do PIB em 2002 e 7.5% do PIB em 2003. Contudo, não existe nenhum método acordado para estimar o valor total das responsabilidades orçamentais contingentes (incluindo igualmente outras rubricas) e as estimativas podem apresentar variações consideráveis.

No que respeita a outros factores orçamentais, em 2002 e 2003, o rácio do défice não excedeu o rácio do investimento público em relação ao PIB. Relativamente ao envelhecimento da população, embora a Eslovénia beneficie de um rácio da dívida pública baixo, o envelhecimento da população deverá induzir pressões significativas sobre o sistema de pensões, que continua a basear-se principalmente no princípio de repartição. Será mais fácil fazer face ao encargo global com o envelhecimento da população, se for criado espaço de manobra suficiente nas finanças públicas antes do período para o qual se prevê uma deterioração da situação demográfica.

O nível médio das taxas de juro de longo prazo foi de 5.2% ao longo do período de referência, ou seja, abaixo do valor de referência para o critério das taxas de juro. As taxas de juro de longo prazo na Eslovénia aproximaram-se, de forma estável, das taxas de rendibilidade médias das obrigações na área do euro, reflectindo, em particular, a confiança na estratégia de desinflação prosseguida pelo Banka Slovenije e, em geral, a evolução económica e orçamental na Eslovénia.

Algumas disposições da Lei que rege o Banka Slovenije, que afectam (i) a independência institucional do Banka Slovenije e (ii) a independência pessoal do governador do Banka Slovenije, não são compatíveis com o Tratado e os Estatutos.

Relativamente a outra legislação, para além da Lei que rege o Banka Slovenije, o BCE nota que a legislação nacional sobre a prevenção da corrupção pode requerer revisão à luz do disposto no artigo 14.º-2 dos Estatutos.

A legislação eslovaca e, em particular, a Lei que rege o Banka Slovenije não prevê inteiramente a integração legal deste banco no Eurosistema. A Eslovénia é um Estado-Membro que beneficia de uma derrogação tendo, por conseguinte, de cumprir todas as exigências de adaptação, nos termos do artigo 109.º do Tratado. Esta situação afecta diversas disposições da Lei que rege o Banka Slovenije.

3.10 ESLOVÁQUIA

Um requisito fundamental para a Eslováquia alcançar um elevado grau de convergência sustentável é a implementação de uma trajectória de consolidação orçamental credível e sustentável. Além disso, a fim de criar uma conjuntura conducente à estabilidade de preços, será importante a actual implementação de reformas estruturais. O aumento da concorrência na economia, o melhor funcionamento do mercado de trabalho e a condução de políticas salariais moderadas, são necessários de modo a baixar a taxa de desemprego persistentemente alta, aumentar o emprego e criar melhores condições para o crescimento do produto potencial.

Ao longo do período de referência, a Eslováquia atingiu uma taxa de inflação média anual medida pelo IHPC de 8.4%, ou seja, consideravelmente acima do valor de referência estipulado no Tratado. Numa análise retrospectiva mais alargada, na Eslováquia, a inflação dos preços no consumidor não seguiu

uma tendência clara. Depois do abandono do regime de ligação cambial em 1998, a inflação tem evoluído no contexto do enquadramento da política monetária, que se traduz num objectivo implícito para a inflação associado a uma taxa de câmbio controlada. Desde 1999, a evolução da inflação tem sido principalmente afectada pelos ajustamentos ascendentes dos preços administrados e pelas variações nos impostos indirectos. Durante a maior parte do período em análise, a evolução da inflação deve ser vista no quadro de um crescimento relativamente robusto do PIB real. Apesar deste contexto, as taxas de desemprego mantiveram-se persistentemente em níveis muito elevados. O crescimento salarial variou consideravelmente ao longo do tempo, mas manteve-se em níveis relativamente elevados. Os preços das importações, em conjunto com os preços dos produtos alimentares, os preços administrados e os ajustamentos nos impostos, contribuíram significativamente para a volatilidade das taxas de inflação. Numa análise prospectiva, a maioria das previsões sugere uma taxa de inflação de 7.6-8.2% em 2004 e 3.0-4.5% em 2005, devido principalmente à conclusão dos ajustamentos nos preços regulamentados e nos impostos indirectos. Os riscos ascendentes para a inflação estão principalmente associados aos possíveis efeitos de segunda ordem resultantes do valor recentemente elevado da taxa de inflação e da evolução salarial. Numa análise prospectiva a mais longo prazo, na Eslováquia, a criação de uma conjuntura conducente à estabilidade de preços dependerá da condução de uma política monetária adequada, da implementação contínua de uma estratégia de consolidação orçamental sustentável, da moderação salarial e da contínua reestruturação económica. Além disso, o processo de convergência poderá igualmente influenciar a inflação nos próximos anos, embora a dimensão exacta do impacto seja difícil de avaliar.

A Eslováquia não participa no MTC II. Após um período geralmente estável até ao terceiro trimestre de 2003, a taxa de câmbio da coroa eslovaca face ao euro subiu gradualmente em relação à sua taxa de câmbio média em Outubro

de 2002; esta taxa é usada como referencial para efeitos ilustrativos na ausência de uma taxa central do MTC II, na sequência de uma convenção adoptada em relatórios anteriores, mas não reflecte qualquer julgamento sobre o nível adequado da taxa de câmbio. A apreciação da coroa parece estar principalmente associada à melhoria das perspectivas económicas na Eslováquia, a um forte crescimento das exportações e a um diferencial positivo da taxa de juro face à área do euro. Os diferenciais das taxas de juro de curto prazo face à taxa EURIBOR a três meses reduziram-se, mas registavam ainda um desvio significativo no terceiro trimestre de 2004. Relativamente a outros desenvolvimentos externos, durante a maior parte dos últimos oito anos, a Eslováquia registou consistentemente défices elevados no saldo conjunto das balanças corrente e de capital, embora o défice desta balança tenha caído para 0.5% do PIB em 2003. Contudo, esta redução pode, em parte, dever-se a factores específicos no sector automóvel. Na perspectiva da estrutura de financiamento, as entradas líquidas de investimento directo estrangeiro desempenharam um papel importante na Eslováquia após 1998, reflectindo quer as privatizações quer o investimento em novos projectos.

Em 2003, a Eslováquia registou um défice orçamental de 3.7% do PIB, ou seja, acima do valor de referência. Para 2004, prevê-se um aumento para 3.9% do PIB, apesar da situação cíclica favorável. A Eslováquia está numa situação de défice excessivo. O rácio da dívida pública diminuiu para 42.6% em 2003, mantendo-se abaixo do valor de referência de 60%, prevendo-se um aumento para 44.5% em 2004. Relativamente à sustentabilidade da evolução orçamental, com os défices orçamentais projectados para os próximos anos, a Eslováquia não cumprirá o objectivo de médio prazo estabelecido no Pacto de Estabilidade e Crescimento, que consiste numa situação orçamental próxima do equilíbrio ou excedentária. Não obstante, justificam-se políticas orçamentais prudentes, face à elevada taxa de inflação da Eslováquia, que se situa

consideravelmente acima do valor de referência. A continuação de reformas estruturais, no que respeita às contribuições para a segurança social poderia, nomeadamente, dar um contributo significativo para a consolidação orçamental, promovendo o crescimento económico e a convergência do rendimento real. A abrangente reforma fiscal implementada em 2003 inclui a introdução de uma taxa uniforme e a mudança de tributação directa para indirecta.

No que respeita a outros factores orçamentais, em 2002 e 2003, o rácio do défice excedeu o rácio do investimento público em relação ao PIB. No contexto do envelhecimento da população, a Eslováquia deverá enfrentar um aumento acentuado do rácio de dependência da terceira idade a partir de cerca de 2010. A Eslováquia deverá beneficiar da introdução de um sistema de capitalização de pensões obrigatório em 2005 e das reformas do sistema de pensões, que se baseia no princípio de repartição. Contudo, a transição para um novo sistema deverá induzir encargos orçamentais adicionais.

O nível médio das taxas de juro de longo prazo foi de 5.1% ao longo do período de referência, ou seja, abaixo do valor de referência. As taxas de juro de longo prazo na Eslováquia e os seus diferenciais face às taxas de rendibilidade das obrigações na área do euro diminuíram até ao início de 2003, tendo-se mantido posteriormente bastante estáveis até ao fim do período de referência.

A legislação eslovaca e, em particular, a Lei que rege o Národná banka Slovenska, ainda não prevê a integração legal deste banco no Eurosistema. A Eslováquia é um Estado-Membro que beneficia de uma derrogação tendo, por conseguinte, de cumprir todas as exigências de adaptação, nos termos do artigo 109.º do Tratado. Esta situação afecta diversas disposições da Lei que rege o Národná banka Slovenska.

3.11 SUÉCIA

Embora a Suécia tenha alcançado um grau elevado de convergência sustentável, a manutenção de uma conjuntura conducente à estabilidade macroeconómica exigirá a continuação de políticas orçamentais e monetárias adequadas a médio e longo prazo. A Suécia tem um quadro institucional que funciona bem quer para a política orçamental quer para a política monetária. A Suécia deve continuar a cumprir a sua própria regra do excedente orçamental e reduzir o nível da dívida pública e os custos com o seu serviço, tendo em vista as pressões orçamentais futuras. A fim de aumentar o emprego e o potencial de crescimento, tornando a economia mais flexível e, por conseguinte, mantendo a sustentabilidade das finanças públicas e a estabilidade de preços, são também necessárias políticas nacionais destinadas a melhorar o funcionamento do mercado do produto e de trabalho, enquanto os parceiros sociais terão que assegurar que a evolução dos salários está em linha com o crescimento da produtividade do trabalho e com a evolução nos países concorrentes.

Ao longo do período de referência, a Suécia alcançou uma taxa de inflação média anual medida pelo IHPC de 1.3%, ou seja, bem abaixo do valor de referência estipulado no Tratado. Na Suécia, a inflação medida pelo IHPC está, há vários anos, em níveis consentâneos com a estabilidade de preços, embora a inflação tenha, por vezes, sido influenciada por factores temporários, reflectindo sobretudo vários choques do lado da oferta. A evolução da inflação reflecte diversas opções de política importantes, nomeadamente, a orientação da política monetária no sentido de alcançar a estabilidade de preços. Desde 1993, o objectivo da política monetária tem sido expresso como um objectivo explícito para a inflação, quantificado desde 1995 como um aumento de 2% do IPC, com uma margem de tolerância de ± 1 ponto percentual. Além disso, a política orçamental tem geralmente suportado a estabilidade de preços desde 1998, embora a maior concorrência no mercado do produto

também tenha sido importante no final da década de 90. Na Suécia, entre 1996 e 2000, quer o IPC, quer a inflação medida pelo IHPC estiveram frequentemente abaixo de 1%, reflectindo principalmente a redução dos impostos indirectos e subsídios e os efeitos da liberalização e, no que respeita ao IPC, os efeitos da descida das taxas de juro hipotecárias. Desde 2001, a inflação tem-se situado num valor ligeiramente superior a 2%, ultrapassando temporariamente 3%, associado ao aumento dos preços da electricidade e, em 2001, à elevada utilização da capacidade produtiva. Em 2000 e 2001, a depreciação significativa da coroa sueca exerceu pressão ascendente adicional sobre os preços das importações. O aumento dos custos unitários do trabalho tem sido moderado nos últimos anos e as baixas taxas de inflação também têm sido visíveis em outros índices de preços relevantes. Numa análise prospectiva, a maioria das previsões indica que a inflação registará um valor inferior a 2% em 2004 e 2005. A recente moderação nas negociações salariais, a produtividade do trabalho mais elevada do que esperada e a moderação dos preços das importações ao longo do último ano apoiam perspectivas favoráveis para a inflação, embora a evolução dos preços do petróleo possa implicar algumas pressões externas adicionais sobre os preços, que também poderão resultar em reivindicações salariais mais elevadas.

A Suécia não participa no MTC II. Como referido nos Relatórios de Convergência de 2000 e 2002, a Suécia beneficia de uma derrogação, mas não tem estatuto especial em relação à Terceira Fase da UEM. Assim, a Suécia está obrigada pelo Tratado a adoptar o euro, o que implica que se deve esforçar por cumprir todos os critérios de convergência, incluindo o critério da taxa de câmbio. Ao longo do período de referência, a coroa sueca flutuou próximo da sua taxa de câmbio média face ao euro em Outubro de 2002; esta taxa é usada como referencial para efeitos ilustrativos na ausência de uma taxa central do MTC II, na sequência de uma convenção adoptada em

relatórios anteriores, mas não reflecte qualquer julgamento sobre o nível adequado da taxa de câmbio. Os diferenciais das taxas de juro de curto prazo face à taxa EURIBOR a três meses foram modestos, tornando-se insignificantes ao longo de 2004. Relativamente a outros desenvolvimentos externos, a Suécia tem mantido um elevado excedente no saldo conjunto das balanças corrente e de capital desde 1996, no quadro de uma posição das responsabilidades líquidas para com o exterior relativamente significativa, que, no entanto, se tem contraído acentuadamente desde 2000.

Em 2003, a Suécia registou um excedente orçamental de 0.3% do PIB, ou seja, o valor de referência de 3% para o rácio do défice foi confortavelmente alcançado. A Suécia não está numa situação de défice excessivo. Para 2004, prevê-se um aumento do excedente em 0.3 pontos percentuais do PIB. O rácio da dívida pública registou uma descida moderada de 0.6% pontos percentuais em 2003 para 52.0%, ou seja, abaixo do valor de referência de 60%. Para 2004, prevê-se que diminua para 51.6% do PIB. Relativamente à sustentabilidade da evolução orçamental, de acordo com a evolução orçamental projectada no Programa de Convergência, a Suécia continuará a cumprir o objectivo de médio prazo estabelecido no Pacto de Estabilidade e Crescimento, mantendo uma posição próxima do equilíbrio ou excedentária.

No que respeita a outros factores orçamentais, a Suécia parece bem posicionada para enfrentar as pressões orçamentais resultantes do envelhecimento da população, devido ao seu sistema teórico de contribuição definida, no qual as pensões são automaticamente ajustadas às variações da base contributiva e da esperança de vida. Contudo, a Suécia deverá continuar a cumprir a sua própria regra do excedente orçamental e deverá reduzir suficientemente o nível da dívida pública e os custos com o seu serviço, de modo a fazer face ao encargo global com o envelhecimento da população antes do período para o qual se prevê uma deterioração da situação demográfica.

O nível médio das taxas de juro de longo prazo na Suécia foi de 4.7% ao longo do período de referência, situando-se, assim, abaixo do valor de referência. O diferencial entre as taxas de juro de longo prazo suecas e as taxas de rendibilidade das obrigações na área do euro diminuiu durante a maior parte do período de referência, reflectindo a reduzida incerteza, o fortalecimento da posição orçamental e expectativas de inflação relativamente baixas. Assim, as taxas de juro de longo prazo na Suécia e as taxas de juro correspondentes na área do euro aproximaram-se consideravelmente entre si ao longo do período de referência.

Algumas disposições da Lei que rege o Sveriges Riksbank ainda não são compatíveis com o Tratado e os Estatutos, em particular as disposições sobre a independência financeira. A Lei que rege o Sveriges Riksbank, não prevê a integração legal deste banco no Eurosistema. Em particular, o *Instrument of Government* deve ser adaptado no que respeita aos poderes do Sveriges Riksbank relativos à política monetária e ao direito de emitir notas e moedas. Relativamente a outra legislação, para além da Lei que rege o Sveriges Riksbank, a legislação relativa ao acesso a documentos públicos e a lei do sigilo devem ser revistas à luz do regime de confidencialidade previsto no artigo 38.º dos Estatutos.

O BCE nota que o Tratado obriga a Suécia a adoptar legislação nacional com esta finalidade desde 1 de Junho de 1998 e que ao longo dos últimos anos não foram tomadas medidas de carácter legislativo pelas autoridades suecas para corrigir as incompatibilidades descritas na presente e nas anteriores edições deste relatório.

